

**B Ö R S E N**



# eXpress 7 / 2010

Publikation des Kölner Börsenverein e.V.

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

Wall Street mit Verkaufssignalen

## **BörsenBericht**

Juli: taktisches Hin und Her

## **Banken-Stresstest**

Vorgeschichte, Krisen-Szenarien und Ergebnisse

## **Fondsmanager-Einschätzungen**

zu Weltwirtschaft, Asien, Indien und China

## **FONDSKOMPASS**

(Dach-) Fonds-Monatsberichte Juni

## **Veranstaltungskalender**

August – Dezember 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

Stresstest - wochenlang fieberten die Aktienmärkte der Veröffentlichung der Ergebnisse entgegen, die zeigen wie sich die Kernkapitalquoten der Banken im Falle einer gedachten Rezession zuzüglich eines denkbaren Staatsanleihe-Schocks entwickeln würden (Seite 5). Die Resultate fielen versöhnlich aus (Seite 6). Der Stress aber geht weiter. Das Vertrauen der Banken untereinander ist noch nicht wieder auf dem Niveau von vor der Finanzkrise. Und Stress haben auch die Anleger, die angesichts niedrigster Zinsen und Ängsten bezüglich der Wirtschaftsentwicklung nicht wissen, wie sie ihr Geld noch anlegen können. **BÖRSENKOMPASS** und Kölner Börsenverein plädieren weiterhin für die (direkte oder indirekte) Aktienanlage und bieten Orientierung im Börsenschwung...



Ihr

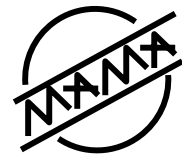
*Dirk Arning*

### Inhalt

	Seite
Inhalt	2
AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN	3
BÖRSENBERICHT: TAKTISCHES HIN UND HER	4
DER BANKEN-STRESSTEST	5
Die Vorgeschichte des Banken-Stresstests	5
Der Stresstest: eine Krisen-Simulation	6
Die Ergebnisse	6
FONDS-MANAGER-EINSCHÄTZUNGEN	7
Weltwirtschaft	7
Asien	8
Indien	8
China	9
FONDSKOMPASS	10
Gerling Massiv	10
Gerling Portfolio Real Estate	11
Gerling Kompakt	11
ACC Alpha select AMI	12
Nordea Value Masters	13
Prima Elcano	13
VERANSTALTUNGSKALENDER	14
August 2010	14
September 2010	15
Oktober 2010	15
November 2010	16
Dezember 2010	17
IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE	18

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

auf Basis der beobachteten Kursentwicklung  
bis Ende der **29. Kalenderwoche 2010 (23.07.2010)**  
Alle Angaben ohne Gewähr.



Zum Ende der 26. Kalenderwoche entstanden für die US-Aktienindizes und den Schweizer SMI Verkaufssignale. Danach verbesserten sich die mittelfristigen Trendstärken wieder etwas. In bestätigten Aufwärtstrends befinden sich vor allem Thailand, Indien und Südkorea.

Markt und Indexstand	Delta-MA	COMA	BreakOut	Trendstärke	Status / Signal	
SET Bangkok	840,24	+ 81 %	+ 54 %	+ 100 %	+ 79 %	long seit 21.KW 2009
BSE Sensex	18.130,98	+ 65 %	+ 24 %	+ 100 %	+ 58 %	long seit 19.KW 2009
Kospi Seoul	1.758,06	+ 73 %	+ 30 %	+ 100 %	+ 38 %	long seit 18.KW 2009
STI Singapur	2.973,47	+ 75 %	+ 33 %	+ 35 %	+ 25 %	long seit 21.KW 2009
MDax	8.500,73	+ 67 %	+ 39 %	+ 50 %	+ 25 %	long seit 23.KW 2009
NasdaqInternet	246,95	+ 44 %	+ 28 %	+ 35 %	+ 10 %	long seit 18.KW 2009
DAX	6.166,34	+ 36 %	+ 22 %	+ 5 %	+ 9 %	long seit 22.KW 2009
JSE Top 40	25.491,00	+ 59 %	+ 12 %	+ 50 %	+ 8 %	long seit 21.KW 2009
Tec Dax	786,30	+ 51 %	+ 7 %	+ 35 %	+ 8 %	verkauft 20. KW 2010
TWI Taiwan	7.761,22	+ 53 %	+ 9 %	+ 15 %	+ 7 %	long seit 17.KW 2009
RTX Moskau	2.077,89	+ 49 %	+ 0 %	+ 35 %	+ 7 %	verkauft 20. KW 2010
Bovespa	65.891,00	+ 54 %	+ 12 %	+ 35 %	+ 7 %	verkauft 20. KW 2010
HangSeng	20.815,33	+ 39 %	- 3 %	+ 35 %	+ 7 %	verkauft 20. KW 2010
HSCE	11.915,50	+ 24 %	- 7 %	+ 35 %	+ 3 %	verkauft 20. KW 2010
IPC Mexico	32.806,03	+ 38 %	+ 17 %	+ 5 %	+ 3 %	long seit 21.KW 2009
DJ Stoxx 50	2.472,48	+ 29 %	- 0 %	+ 35 %	+ 3 %	verkauft 18. KW 2010
FTSE London	5.312,62	+ 22 %	- 6 %	+ 35 %	+ 1 %	verkauft 25. KW 2010
CECE	1.909,58	+ 9 %	+ 1 %	+ 15 %	- 1 %	long seit 30.KW 2009
EuroStoxx50	2.719,13	+ 28 %	- 12 %	+ 5 %	- 4 %	verkauft 18. KW 2010
Russel 2000	650,65	- 10 %	+ 1 %	+ 5 %	- 4 %	long seit 30.KW 2009
Dow Jones	10.424,62	+ 27 %	+ 3 %	+ 5 %	- 5 %	verkauft 26. KW 2010
NasdaqCompo.	2.269,47	+ 9 %	- 1 %	+ 5 %	- 7 %	verkauft 26. KW 2010
S&P 500	1.102,66	+ 11 %	- 4 %	+ 5 %	- 7 %	verkauft 26. KW 2010
CAC 40 Paris	3.607,05	+ 17 %	- 15 %	+ 5 %	- 10 %	verkauft 18. KW 2010
SMI Zürich	6.201,25	- 18 %	- 16 %	+ 0 %	- 10 %	verkauft 26. KW 2010
ASX200 Sydney.	4.475,10	- 7 %	- 20 %	+ 5 %	- 12 %	verkauft 18. KW 2010
NasdaqBiotech	822,20	- 17 %	- 15 %	+ 0 %	- 12 %	verkauft 26. KW 2010
Topix	840,46	- 42 %	- 25 %	+ 0 %	- 12 %	long seit 13.KW 2010
ATX Wien	2.402,93	- 20 %	- 23 %	+ 5 %	- 14 %	verkauft 18. KW 2010
Mittelwert		+ 29 %	+ 5 %	+ 27 %	+ 7 %	
Vorwoche		+ 20 %	- 2 %	+ 9 %	- 2 %	

## BÖRSENBERICHT: TAKTISCHES HIN UND HER

**Die Aktienmärkte fielen mit der Euro-Staatsverschuldungskrise im Mai in eine Seitwärtsbewegung ohne mittelfristige Trendrichtung.** Mithin gibt es keinen übergeordneten Trend, der für oder gegen Aktienkäufe spricht. Spekulative Anleger probieren in solchen Phasen, niedrige Kurse für Käufe zu nutzen und Gewinne vergleichsweise rasch wieder zu realisieren. Dabei besteht allerdings das Risiko, von der übergeordneten Bewegung auf dem falschen Fuß erwischt zu werden, sobald die Seitwärtsbewegung endet. In den vergangenen Wochen verbesserten sich die Chancen für einen neuen Aufwärtstrend etwas, zumal die günstige Bewertung strategisch (also längerfristig) für Aktienfonds spricht. Wir heben unsere Empfehlung für die Taktische Aktienquote („TAQ“, also den Prozentsatz, zu dem ein strategisch möglicher Rahmen für Aktieninvestment ausgeschöpft wird) leicht auf 55% an. Umsetzen kann man das, indem man entweder (prozyklisch) in die Aktien (-märkte) investiert, die hohe relative Stärke zeigen oder (antizyklisch) in Aktien, Länder oder Branchen, die aus dem Blickwinkel der fundamentalen Bewertung besonders attraktiv sind.

**Prozyklisch zeigen einige asiatische Aktienmärkte relative Stärke:** Die Leitindizes in Thailand (SETI), Indien (BSE Sensex) und Südkorea (KOSPI) erreichten auf Wochenschlusskursbasis vergangenen Freitag neue 52-Wochen-Hochs und befinden sich damit in bestätigten, sekundären Aufwärtstrends. In Europa zeigt die Automobilbranche im bisherigen Jahresverlauf relative Stärke. Deutsche Einzelitel, die bei günstiger Bewertung zuletzt mit neuen Jahreshochs ihren Aufwärtstrends bestätigen sind beispielsweise Schaltbau und KSB.

**Antizyklisch handelnde Investoren brauchen mehr Geduld.** Insgesamt sind Aktien gemessen an früheren Durchschnittswerten und relativ zum Zinsniveau sehr attraktiv bewertet. Mit Blick auf Value-Kennzahlen wie Kurs/Buchwert-Verhältnisse findet man einzelne Länder oder Branchen, die momentan in der Gunst der Anleger nicht hoch stehen und deshalb besonders preiswert sind: Japanische Nebenwerte gehören dazu, und in Europa die Versorger-Branche („Utilities“) und Telekoms. Fondsmanager, die Bottom-Up nach Value-Aktien suchen, werden durchaus in größerer Zahl fündig. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse liegen in allen wichtigen Märkten unter dem langfristigen Durchschnitt, während die niedrigen Zinsen auch mehr zulassen würden. Der Abstand zwischen verzinslichen Anlagen und Aktien ist groß, zeigt also eine sehr hohe Risikoaversion. Das, was etliche Aktienfondsmanager bremst, sind makroökonomische Sorgen, also die Befürchtung, dass ungelöste Verschuldungsprobleme negativ auf die Aktienmärkte durchschlagen (wie im Mai geschehen).

**In den USA hat US-Präsident die umfassendste Finanzmarktreform seit der Weltwirtschaftskrise 1930 in Kraft gesetzt.** Die strengere Regulierung der Finanzindustrie wird an der Wall Street alles andere als bejubelt. Auch wenn viele Details noch nicht feststehen, darf man aber getrost davon ausgehen, dass man sich mit den neuen Regeln arrangieren wird. Belastet wurden die Aktienmärkte eher durch Aussagen des Chefs der US-Notenbank Ben Bernanke. Der Ausblick für die US-Wirtschaftsentwicklung sei von ungewöhnlicher Unsicherheit geprägt, die Erholung laufe nur träge. Tatsächlich fielen zahlreiche volkswirtschaftliche Daten schlechter als erwartet aus, darunter die Zahl der Wohnbaubeginne und Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe. Dass die Aktienmärkte dennoch zulegen konnten, war den überwiegend guten Quartalsergebnissen und dem glimpflichen Ausgang des Stresstests für europäische Banken geschuldet.



**Von der laufenden Berichtssaison zum zweiten Quartal erwarten wir allerdings keine endgültige Richtungsentscheidung für den Gesamtmarkt:** Das erste Halbjahr spiegelt die Konjunkturerholung, auch gestützt auf den notwendigen Lageraufbau. Interessanter wird das zweite Halbjahr, weil die positiven Effekte aus dem Lagerzyklus und Konjunkturprogramme auslaufen. Wegweisend dürften also erst die Geschäftsergebnisse des dritten Quartals werden.

## DER BANKEN-STRESSTEST

In den vergangenen Wochen war häufig vom Stresstest für Banken die Rede. Nachdem in den USA ein solcher schon vor Monaten durchgeführt worden war, wurden im Juni und Juli die europäischen Banken einer solchen „Was-wäre-wenn“-Analyse unterzogen und die Ergebnisse unlängst bekanntgegeben.

### Die Vorgeschichte des Banken-Stresstests

Banken haben in modernen Volkswirtschaften wichtige Funktionen. Sie sind als Kapitalsammelstellen Mittler zwischen Geldanlegern einerseits und Kreditnehmern andererseits. So liegt es in der Natur des Bankgeschäftes, dass Banken ein Vielfaches ihres Eigenkapitals als Kredit vergeben – eben auch das Geld, das andere ihr anvertrauen. Banken funktionieren seit jeher nur, wenn man in sie großes Vertrauen hat. Aber kann eine Bank auch dann noch ihre Verbindlichkeiten erfüllen, wenn sie Verluste macht?

Als die Finanzkrise in den USA zur Pleite einer der größten und traditionsreichen Investmentbanken, Lehman Brothers, führte, sackte das Vertrauen auf den Tiefpunkt – auch und gerade das Vertrauen der Banken untereinander. Tatsächlich haben seit Ausbruch der Finanzkrise in den USA über 200 Banken die Krise nicht überlebt, Lehman ist nur die bekannteste und größte. Mit einem „Stresstest“ für US-amerikanische Banken gelang es im vergangenen Jahr in den USA einen Großteil der Ängste zu zerstreuen.

Als im Mai die Probleme mit der ausufernden Staatsverschuldung einiger südeuropäischer Länder eskalierten, wuchsen diesseits des Atlantiks die Sorgen bezüglich der Solvenz der europäischen Banken. Würden Sie eine lange Rezession überleben? Auch wenn gleichzeitig einer der größten Vermögenswerte der Banken, nämlich Staatsanleihen, stark im Wert fallen würden? Investoren fragten sich besorgt, wie viel Anleihen gefährdeter Staaten die europäischen Banken eigentlich halten.

Insbesondere spanische Banken litten unter der Verunsicherung. Am Inter-Banken-Markt, auf dem sich Banken untereinander Geld leihen, konnten sie sich zunehmend schlechter finanzieren – zu Unrecht, wie zumindest große spanische Banken beklagten. Im Juni setzte sich die spanische Regierung mit dem Wunsch nach einem europäischen Stresstest durch.

### **Der Stresstest: eine Krisen-Simulation**

Die als Banken-Stresstest bekannte Analyse ist eine Befragung der 91 größten europäischen Banken durch die Aufsichtsbehörden unter Führung des europäischen Aufsichtsgremiums CEBS, wie sich drei verschiedenen Szenarien auf die (Eigen-) Kapitaldecke der Banken auswirken würden. Die Banken selbst mussten, jede für sich, ausrechnen, zu welchen Verlusten vorgegebene Krisenszenarien bei ihnen führen würden. Neben einem Basisszenario mussten sie „durchspielen“, wie sich eine zwei Jahre dauernde Rezession mit Kreditausfällen und Aktienkursverlusten auswirken würde. Im dritten Szenario musste zusätzlich noch simuliert werden, zu welchen Verlusten Kursabschläge bei Staatsanleihen europäischer Länder führen würden. Nach Einschätzung der europäischen Aufsichtsbehörden waren diese Krisenszenarien damit härter als bei dem amerikanischen Bankenstresstest 2009. Als bestanden gilt der Test, wenn eine Bank nach den simulierten Verlusten noch eine Kernkapitalquote von mindestens 6 % aufweisen kann. Demnach würde eine Bank die simulierten Krisen nicht nur überleben, sondern auch noch über Eigenkapital verfügen, um ihren Geschäften weiterhin nachzugehen.

### **Die Ergebnisse**

Von den 91 befragten Banken würden nur 7 im Krisenfall so hohe Verluste erleiden, dass weniger als 6 % Kernkapitalquote übrig blieben: Fünf spanischen Sparkassen wird ihr hohes regionales Engagement zum Verhängnis, denn Spanien hat bis jetzt schon stärker unter der Krise gelitten und der spanischen Immobilienmarkt hat sich noch lange nicht erholt. Neben spanische Sparkassen fielen nur – und durchaus erwartet – die griechische Atebank und die deutsche Hypo Real Estate durch. Letztere kam schon im Rezessions-Szenario nur noch auf eine Kernkapitalquote von 5,7 %, im härtesten Szenario würde sie sogar auf 4,7 % fallen. Bei allen anderen 84 Banken blieb die Quote selbst im härtesten simulierten Szenario über 6 %, so beispielsweise bei der Deutschen Bank, die keine Staatshilfe erhalten hat, bei soliden 9,7 %. Die Kernkapitalquote der Commerzbank läge mit 9,1 % nicht weit darunter. Allerdings hat die Commerzbank bereits Eigenkapital aus der Staatskasse erhalten. Insgesamt kann der europäische Bankensektor einen soliden Eindruck vermitteln: Auch ohne weitere Kapitalspritzen, sei es durch Aktionäre oder notfalls den Staat, könnten fast alle Institute mögliche Krisen überstehen. Die wenigen Ausnahmen sind weder überraschend noch vom Ausmaß her bedrohlich. CEBS beziffert den Kapitalbedarf für die 7 durchgefallenen Banken auf 3,5 Mrd. Euro – also viel weniger, als bislang an Hilfe geleistet wurde. Zur Erinnerung: Allein zur Rettung der Hypo Real Estate mussten über 100 Mrd. Euro an Eigenkapital und Garantien mobilisiert werden. Im Gegenzug verloren die Eigentümer (Aktionäre) die Bank, die verstaatlicht wurde. Die im Besitz privater Aktionäre befindlichen Banken dürften ohne große Kapitalerhöhungen auskommen, was von der Börse entsprechend positiv aufgenommen wurde.

## FONDS-MANAGER-EINSCHÄTZUNGEN

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

### Weltwirtschaft

Léon Cornelissen, Senior Strategist im Team für Analyse der Wirtschafts- und Finanzmärkte von **Robeco**, äußert sich zur Weltwirtschaft, die zwar an Schwung verliere, aber keine erneute Rezession erlebe:

- Angesichts der allmählich reduzierten staatlichen Fördermaßnahmen, der langsam abgeschlossenen Auffüllung der Lagerbestände in den entwickelten Ländern und der Sparmaßnahmen in den großen Schwellenländern verliert die Weltwirtschaft an Schwung. Da die Kerninflationssätze in den wichtigsten Volkswirtschaften sinken, bleibt die Geldpolitik wahrscheinlich locker. Robeco-Experte Cornelissen erwartet volatile, aber sich seitwärts bewegende Märkte.
- Die europäische Schuldenkrise wird laut Cornelissen in den kommenden Monaten noch nicht gelöst werden können. Das bedeutet, dass das Gespenst eines Staatsbankrotts in naher Zukunft wieder auftauchen und das Finanzsystem neu belasten könnte.
- Die Unternehmenserträge haben sich erholt. Zurzeit ist die Zahl der Ertragskorrekturen nach oben in etwa gleich der Zahl der Ertragskorrekturen nach unten. Die Analysten erwarten weltweit ein durchschnittliches Ertragswachstum von 35 Prozent, was Cornelissen zufolge eine realistische Schätzung ist. Angesichts des leicht schwächeren Wirtschaftswachstums erwartet der Robeco-Experte – anders als in den vorangegangenen Quartalen – keine signifikanten Überraschungen mehr bei den Erträgen.
- Die Zinssätze für Staatsanleihen liegen auf einem extrem niedrigen Niveau, zumindest in den Ländern, die als „sichere Häfen“ gelten. Währenddessen scheint sich der Spread zwischen Anleihen der Peripherieländer der Eurozone und deutschen Anleihen in den vergangenen Wochen nicht vergrößert zu haben. Dessen ungeachtet erwartet Cornelissen in den kommenden Monaten keinen wesentlichen Anstieg der Zinssätze für sichere Häfen.
- Bei Aktien sieht der Robeco-Experte Chancen in defensiven Sektoren, vor allem Telekommunikationswerte sowie Aktien für Basiskonsumgüter. Denn diese könnten ihre relativ gute Performance in einem volatilen, sich seitwärts bewegenden Markt weiter verbessern.
- Langfristig könnte es Cornelissen zufolge, wie bereits 2008, zu einer Preisexplosion bei Rohstoffen kommen. Denn die weltweit wachsende Mittelklasse erzeugt eine höhere Nachfrage. Aktuell sind die Aussichten jedoch nicht besonders rosig.

## Asien

Nach Meinung des Fondsmanagements von **HSBC** Global Asset Management (Hong Kong) Ltd. gilt das Augenmerk der Investoren nun den Staaten und nicht mehr den Unternehmen. Die Märkte seien wieder risikoscheu geworden. Dies hat erwartungsgemäß riskante Werte wie asiatische Aktien in Mitleidenschaft gezogen. In Europa und den USA bewerten Investoren, laut HSBC Global Asset Management, die Finanzschwäche. In Asien schauen die Investoren darauf, wie gut die Regierungen Inflation und Wachstum ausbalancieren. In beiden Fällen bietet sich viel Raum für besorgniserregende Nachrichten, zunehmende Volatilität und höhere Korrelationen.

Für asiatische Investoren sei es an der Zeit, sich an den langfristigen Zeithorizont zu erinnern, und ferner an die anhaltende fundamentale Stärke der Region. 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 zunimmt. Die Regierungen in der Region verfügen laut HSBC Global Asset Management über eine größere geld- und haushaltspolitische Flexibilität, um ihre Volkswirtschaften zu managen. Demographie und Produktivität sind zusätzliche Pluspunkte. Asiatische Aktien bieten nach Ansicht von HSBC Global Asset Management weiterhin ein attraktives langfristiges Chance-Risikoprofil für Investoren. Denn die Bewertungen sind viel attraktiver und die Dividendenrenditen höher als in den USA oder in Europa. Das heißt nicht, dass eine ruhige Fahrt bevorsteht. Die Märkte dürften weiterhin auf volkswirtschaftliche Probleme in Europa und den USA, aber auch in der Region reagieren. HSBC Global Asset Management konzentriert sich im Aktienbereich weiterhin auf ausgewählte Themen. Dabei wird vor allem Wert darauf gelegt, Qualitätsaktien mit nachhaltiger Profitabilität zu attraktiven Preisen herauszufiltern. Die fundamentalen Investmentspezialisten von HSBC Global Asset Management gehen davon aus, dass sich diese Strategie in einem volatilen Markt lohnen wird. Denn die Rahmenbedingungen unterscheiden sich gravierend von denen des Jahres 2009, als die Momentum-Aspekte ausschlaggebend waren.

## Indien

Die Konsensus-Gewinnprognosen für den MSCI India Index wurden im April leicht angehoben, für das Wirtschaftsjahr 2011 um 0,8 Prozent und für 2012 um 1,6 Prozent. Die Analysten schätzen das Gewinnwachstum damit für 2011 auf 30 Prozent und für 2012 auf 22 Prozent. Die Marktkorrektur hat die Bewertungen für den indischen Markt verbilligt. Das nachlaufende Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) fiel unter den Fünfjahresdurchschnitt. HSBC Global Asset Management schätzt, dass die anhaltende Schuldenkrise in Europa minimale direkte Auswirkungen auf die indische Wirtschaft haben wird. Gleichwohl dürfte die generell vorhandene Risikoaversion der Investoren den Kapitalzufluss kurzfristig beeinträchtigen. Die fundamentalen Investmentspezialisten von HSBC Global Asset Management möchten die Investoren ermuntern, die Korrektur positiv zu sehen und sie als Gelegenheit zu nutzen, ihr Engagement Zug um Zug aufzubauen. Die HSBC-Experten betrachten die Volkswirtschaft kurz-, mittel- und langfristig optimistisch – auch wenn der Markt wegen der verschiedenen Faktoren weiter schwankt. Im Mai verzeichnete Indien einige bedeutende ausländische Direktinvestitionen. Das belegt, wie wichtig Indien weltweit für Unternehmen ist. HSBC Global Asset Management positioniert sich weiterhin so, um vom zunehmenden Konsum sowie von den steigenden Ausgaben für Infrastruktur und Kapazitäten zu profitieren.



## China

Hinsichtlich China hält **HSBC** Global Asset Management seine vorsichtige Position kurzfristig bei. Das Vorgehen der chinesischen Regierung, um den Immobilienmarkt etwa über Grunderwerbssteuern abzukühlen, kann das Transaktionsvolumen dämpfen und die Preise in den kommenden Monaten unter Druck setzen. Ein deutlicher Rückgang der Immobilientransaktionen dürfte nach Meinung der fundamentalen Investmentspezialisten von HSBC Global Asset Management die Nachfrage nach Baustoffen und Haushaltsgütern vermindern. Der Trend zu steigenden Löhnen in China könnte auf die Gewinnspannen der Unternehmen mit arbeitsintensiver Produktion und begrenzter Preismacht durchschlagen. Der Einkaufsmanagerindex fiel bereits im Mai unerwartet deutlich. HSBC Global Asset Management erwartet, dass die wichtigsten wirtschaftlichen Indikatoren weiter fallen und die Inflation moderat bleibt. Dies dürfte nach Ansicht der fundamentalen Investmentspezialisten von HSBC Global Asset Management in der nächsten Zeit die Notwendigkeit für eine wachstumsdämpfende Zinserhöhung vermindern. Die HSBC-Experten erwarten, dass der Renminbi im zweiten Quartal wieder stetig aufwertet. Für das gesamte Jahr dürfte die Spanne zwischen drei und fünf Prozent liegen. Trotz kurzfristiger politischer Risiken schätzt HSBC Global Asset Management die Marktbewertung angesichts des guten Gewinnwachstums 2010 als nicht teuer ein.

Victoria Mio, Fondsmanagerin des **Robeco** Chinese Equities Fonds, erwartet in China „eine sanfte Landung - kein Double Dip“: Das erste Halbjahr war ereignisreich und gekennzeichnet durch eine hohe Volatilität – sowohl an den globalen, als auch am chinesischen Markt. Vor sechs Monaten hat Victoria Mio insbesondere auf den bevorstehenden Übergang von der Erholungs- in eine Expansionsphase hingewiesen und auf die damit verbundene Gefahr einer Überhitzung. Eine plötzliche Kehrtwende – Sparmaßnahmen im chinesischen Immobiliensektor, Schuldenkrise in Europa, stockende Erholung der US-Wirtschaft – hat stattdessen kurzfristig die Gefahr eines globalen Double-Dip erhöht.

Die Erwartungen der Anleger haben sich verschoben: von einer befürchteten „Überhitzung“ zu der Annahme einer „harten Landung“. Die China-Expertin von Robeco beschäftigt sich in ihrem exklusiven Ausblick mit den Folgen einer von der Politik getriebenen turnusmäßigen Wirtschaftsabkühlung und benennt mögliche neue Wachstumsfelder.

Victoria Mio erwartet für die nahe Zukunft eine von der Politik getriebene turnusmäßige Abkühlung der Wirtschaft. Sie ist jedoch davon überzeugt, dass China eine sanfte Landung bewerkstelligen wird. Auch bezüglich der Gesamtwirtschaft bleibt die China-Expertin positiv gestimmt.

Die Ankündigung der Zentralbank in Peking von Mitte Juni 2010, die feste Bindung des Renminbi an den US-Dollar zu lockern, wertet Mio mehr als nur den Beginn der Aufwertung der Landeswährung. Mio bekräftigt, dass die Lockerung als positiver Katalysator für verschiedene Entwicklungen am chinesischen Markt dienen könnte. Die Reduzierung des Exportsteuer-Rabatts und der Strategie-Wechsel bezüglich des Renminbi zeigen nach Meinung von Mio das deutliche Bemühen Chinas, das Wachstum von einem Export-orientiertem Modell auf ein von der Inlandsnachfrage bestimmtes Wachstum umzustellen. Die jüngsten Lohnerhöhungen verstärken Mios Überzeugung, dass die Übergewichtung des Konsum-Sektors gerechtfertigt ist.

Aktuell wird der zwölfte Fünf-Jahres-Plan entworfen und Themenbereiche für neue Investitionen werden sich ergeben. Interessante Unternehmen für ein Investment sieht die Robeco-Expertin Mio unter anderem im Konsum-Sektor – vor allem am unteren Ende im Niedrig-Qualität-Segment – im Technologie- und IT-Sektor sowie im Bereich Alternative Energien.

## FONDSKOMPASS

Der **BÖRSENKOMPASS** gibt einen fortlaufenden Einblick in die Arbeitsweise und Positionierung von fünf 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 Juni 2010

Anhaltende Mittelzuflüsse in den Gerling Massiv wurden genutzt, um zahlreiche bestehende Positionen bewährter Zielinvestments aufzustoßen. Mit dem GAM Star Global Rates wurde der Bereich der Alternativen Investments weiter ausgebaut. Dieser Publikumsfonds, in dem eine langfristig sehr erfolgreiche Hedgefondsstrategie umgesetzt wird, hat seinen Anlageschwerpunkt in den Renten- und Währungsmärkten. Der Fonds hat die Ausgabe von Anteilen an neue Investoren bereits wieder gestoppt, um die bis dato erfolgreiche Entwicklung fortsetzen zu können. Da der Gerling Massiv bereits vor dieser Fondsschließung investiert war, sind weitere Investments möglich. Im Bereich der Wandelanleihefonds haben wir mit dem DWS Convertibles ein weiteres Zielinvestment neu aufgenommen. Aufgrund der hohen Optionsprämien war es attraktiv, sogenannte "gedeckte Stillhaltergeschäfte" abzuschließen. Damit profitiert der Gerling Massiv von der volatilen Seitwärtsbewegung.

Nach den deutlichen Verlusten im Mai verzeichneten die Aktienmärkte auch im Juni weitere Kursrückgänge. So erlitt der MSCI World (Euro) einen Wertverlust von 3,39%. Gründe dafür waren die Unsicherheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung verbunden mit der ungelösten Verschuldungsproblematik der staatlichen Haushalte. In diesem Umfeld waren Rentenpapiere hoher Bonität gefragt. Der Gerling Massiv mit seinem über unterschiedliche Assetklassen breit gestreute Portfolio überzeugte erneut. Er verzeichnete eine Wertsteigerung von 0,18%. Im ersten Halbjahr 2010 erhöhte sich der Anteilspreis damit insgesamt um 1,67%. Obwohl auch für die kommenden Monate mit einer Fortsetzung der turbulenten Marktbedingungen zu rechnen ist, ist das Management optimistisch auch im zweiten Halbjahr ein unter Chance/Risiko Gesichtspunkten weiterhin attraktives Ergebnis zu erzielen.

### 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 Juni 2010

Wie schon in den vergangenen Monaten liegt der Anteil von Immobilienfonds im Gerling Portfolio Real Estate bei nach wie vor nur knapp über 50 %. Die Welt der offenen Immobilienfonds war im Juni vor allem von zwei Entwicklungen gekennzeichnet: Zum einen von der anhaltenden Verunsicherung bezüglich der Neuregulierung der gesetzlichen Rahmenbedingungen. Eine endgültige Entscheidung steht hier auch weiterhin aus. Zum anderen von weiteren, teilweise massiven Wertberichtigungen einzelner Fonds, die nun auch die Wirtschaftsprüfer verstärkt auf den Plan rufen. Sie sehen eine Bewertung der vom Handel ausgesetzten Fonds in den Dachfonds-Portfolios zu den offiziellen, von den Gesellschaften ermittelten Nettoinventarwerten zunehmend kritischer und fordern immer häufiger Abschläge, die den Spreads im Börsenhandel und drohenden Abwertungen Rechnung tragen sollen. In der Folge hat sich auch das Leistungsbild der Peergroup der Immobiliendachfonds stark verändert und manche Vergangenheitsperformance deutlich relativiert. Der Gerling Portfolio Real Estate behauptete sich in diesem Umfeld dank einer vergleichsweise niedrigen Quote vom Handel ausgesetzter Zielfonds. Das Management wird die Situation auch weiterhin engmaschig verfolgen und sieht sich mit einer Quote liquider und schnell verfügbarer Mittel in Höhe von rund 50% des Fondsvolumens gut gerüstet, um die sich wahrscheinlich im zweiten Halbjahr ergebenden Marktturbulenzen opportunistisch zu nutzen. Schon jetzt kann man erahnen, dass die Marktteilnehmer im Zuge der absehbaren Liquidierung einzelner Fonds und der anhaltenden Schließung anderer Fonds übertreiben werden und sich in den kommenden Monaten das eine oder andere Schnäppchen bietet.

### 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 Juni 2010**

Nach den deutlichen Verlusten im Mai verzeichneten die Aktienmärkte auch im Juni weitere Kursrückgänge. So erlitt der MSCI World (Euro) einen Wertverlust von 3,39%. Gründe dafür waren die Unsicherheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung verbunden mit der ungelösten Verschuldungsproblematik der staatlichen Haushalte. In diesem turbulenten Marktumfeld überzeugte die Anlagephilosophie des Gerling Kompakt erneut. Er verzeichnete eine Wertsteigerung von 1,50%. Im ersten Halbjahr 2010 erhöhte sich der Anteilspreis damit insgesamt um 7,28%. Hauptgrund dafür war die außerordentlich hohe Qualität der ausgewählten Zielfonds, verbunden mit den Entscheidungen des Managements, sogenannte Absicherungsgeschäfte zu tätigen. Diese Anlagephilosophie hat sich bewährt und sollte auch für die kommenden Monate, in den wir mit einer Fortsetzung der turbulenten Marktbedingungen rechnen, von entscheidender Bedeutung für die Fortsetzung der erfolgreichen Entwicklung des Gerling Kompakt sein.

Der Gerling Kompakt blieb defensiv ausgerichtet. Im Trendportfolio wurden Veränderungen notwendig. Verkauft wurden die ETF-Positionen auf DAX und DJ Euro Stoxx 50 sowie ein ETF auf osteuropäische Aktien. Die Zielinvestments des Basisportfolios überzeugten erneut. Mit einer Wertsteigerung von +0,88% erzielte der Albrecht & Cie Optiselect das beste Ergebnis. Differenzierter verlief die Entwicklung im Opportunity Portfolio. Der DWS Gold Plus lieferte erneut einen positiven Performancebeitrag. Deutliche Kursverluste erlitt dagegen der AXA Small Cap Japan, der im Juni -3,36% seines Wertes verlor. Positiv fiel erneut der Mischfonds Acatis Gane Value auf: Er steigerte seine Anteilspreis allein im Juni um 2,01%. Der auf Unternehmensanleihen fokussierte Zantke Euro Corporates nutzte die Möglichkeiten in diesem Marktsegment und verzeichnete einen Kursanstieg von 0,70%. Neu aufgenommen wurde der Öko Aktienfonds, dieser kombiniert nachhaltige Aktieninvestments mit einer aktiven Absicherungsstrategie.

**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 Juni 2010**

Der ACC Alpha select AMI hatte im Vormonat auf den Bruch des Aufwärtstrends in den meisten Aktienindizes und bei vielen Einzelaktien mit einer sehr defensiven Ausrichtung reagiert: Die Barreserve wurde auf gut 40 % erhöht, zudem eine Short-Position im DAX-Future und im Euro-Stoxx-50-Future aufgebaut. Die defensive Ausrichtung wurde im Juni beibehalten, so dass weder eine zwischenzeitliche Kurserholung noch neuerliche Kursrückschläge mitgemacht wurden. Währungsgewinne gegenüber dem gefallenem Euro wurden realisiert, so dass der Anteil ausländischer Aktien weiter gesenkt wurde. Der Schwerpunkt unterbewerteter deutscher Aktien wurde dadurch gestärkt.



### 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-Aktiefonds, 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

Nach den deutlichen Verlusten im Mai verzeichneten die Aktienmärkte auch im Juni weitere Kursrückgänge. Gründe dafür waren die Unsicherheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung verbunden mit der ungelösten Verschuldungsproblematik der staatlichen Haushalte. In diesem turbulenten Marktumfeld überzeugte die Anlagephilosophie des Nordea Value Masters erneut. Er verlor im Juli nur moderate -0,31% seines Wertes. Im gleichen Zeitraum erlitt der MSCI World (Euro) einen Wertverlust von -3,39%. Überzeugend fällt damit auch die Entwicklung im ersten Halbjahr aus: In den ersten sechs Monaten 2010 verzeichnete der Nordea Value Masters eine Wertsteigerung von 6,05% - hauptsächlich aufgrund der hohen Qualität der ausgewählten Zielfonds. Die Anlagephilosophie sollte sich auch in den kommenden Monaten, in den wir mit einer Fortsetzung der turbulenten Marktbedingungen rechnen, bewähren.

An der Ausrichtung des Nordea Value Masters mussten im Berichtszeitraum nur marginale Veränderungen vorgenommen werden. So wurde lediglich ein ETF auf europäische Versicherungstitel verkauft. Alle Zielinvestments des Basisportfolios entwickelten sich besser als ihre Vergleichsindices. Mit einer Wertsteigerung von +0,29% erzielte der Nordea Global Value das beste Ergebnis. Die Investments im Regio Portfolios entwickelten sich weiterhin schlechter als die weltweit anlegenden Fonds. Die Zielfonds des Opportunity Portfolios entwickelten sich bis auf den ETF auf europäische Versorger zufriedenstellend.

### Prima Elcano

Die Strategie des Emerging Markets-Dachfonds wird auf Wunsch der Investmentgesellschaft zum August geändert. Der Fonds richtet sich künftig weniger an Privatanleger als an Dachfondsmanager. Damit der Fonds „zielfondsfähig“ wird, wird künftig direkt in Einzelwerte aus den Schwellenländern investiert – und auf Fondsanlagen weitgehend verzichtet. Der **BÖRSENKOMPASS** wird die Berichterstattung deshalb einstellen – und zu gegebener Zeit einen Vergleich mit anderen Emerging-Markets-Fonds veröffentlichen.

## 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.



### 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), 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 19.15 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), Raum „Future 1“, 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), 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 19.15 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), Raum „Future 1“  
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), 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 19.15 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), Raum „Future 1“,  
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**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](http://www.koelnerboersentag.de)



23. November 2010 (Dienstag):

**ANLAGESTRATEGIE-SEMINAR**

Mitglieder von KBV und ACC können ein begrenztes Eintrittskartenkontingent ab Oktober kostenlos anfordern, Details werden später bekannt gegeben

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 19.15 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), Raum „Future 1“,  
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



---

**Dezember 2010**

07. Dezember 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.



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 19.15 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

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

14. Dezember 2010 (Dienstag):

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

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK), Raum „Future 1“,  
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



## 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 dürfen 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.