

B Ö R S E N



eXpress **10** / 2010

Publikation des Kölner Börsenverein e.V.

M.A.M.A.-Trendanalyse

Aufwärtstrends intakt,
vereinzelte Überhitzungssignale

BörsenBericht

QE2 bewegt die Märkte

Fondsmanager-Einschätzungen

zur Infrastruktur-Aktien, Indien, China, Russland, Brasilien,
Naher Osten und Nordafrika („MENA“)

FONDSKOMPASS

(Dach-) Fonds-Monatsberichte September

Veranstaltungskalender

November und Dezember 2010

Terminplanung 1. Halbjahr 2011

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

Editorial

Steigende Aktienkurse im September und Oktober! Nach einer Seitwärtsbewegung im Sommer setzten sich die Aktienmärkte in diesem Jahr über die Statistik hinweg und verzeichneten in den beiden statistisch schlechtesten der zwölf Kalendermonate schöne Gewinne. Damit ist das Signal für eine Fortsetzung des sekundären Aufwärtstrends gegeben. Das erinnert stark an 2003 und 2004: Auch damals durchliefen die Aktienmärkte ein Jahr nach dem Tief eine mehrmonatige Konsolidierung. Als sie im Spätsommer endete, brachten nicht nur September und Oktober Kursgewinne, sondern auch das ganze folgende Jahr.



Ihr

Dirk Arning

Inhalt

	Seite
Inhalt _____	2
AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN _____	3
BÖRSENBERICHT: „QE2“ BEWEGT DIE MÄRKTE _____	4
QUANTITATIVE EASING: „QE2“ _____	5
FONDS-MANAGER-EINSCHÄTZUNGEN _____	7
Infrastruktur-Aktien _____	7
Indien _____	8
China _____	9
Russland _____	11
Brasilien _____	11
Naher Osten und Nordafrika („MENA“) _____	12
FONDSKOMPASS _____	13
Gerling Massiv _____	13
Gerling Portfolio Real Estate _____	14
Gerling Kompakt _____	15
Nordea Value Masters _____	15
ACC Alpha select AMI _____	17
VERANSTALTUNGSKALENDER _____	18
November 2010 _____	18
Dezember 2010 _____	19
Terminplanung 1. Halbjahr 2011 _____	20
IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE _____	20

AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN

auf Basis der beobachteten Kursentwicklung
bis Ende der **44. Kalenderwoche 2010 (05.11.2010)**
Alle Angaben ohne Gewähr.



Anfang November verbesserte sich die mittelfristige Trendindikation für die meisten Aktienmärkte noch einmal deutlich. Der thailändische SET Index und der Nasdaq Internet Index zeigen sogar Überhitzungserscheinungen. Wahrscheinlich ist zunächst eine Konsolidierung.

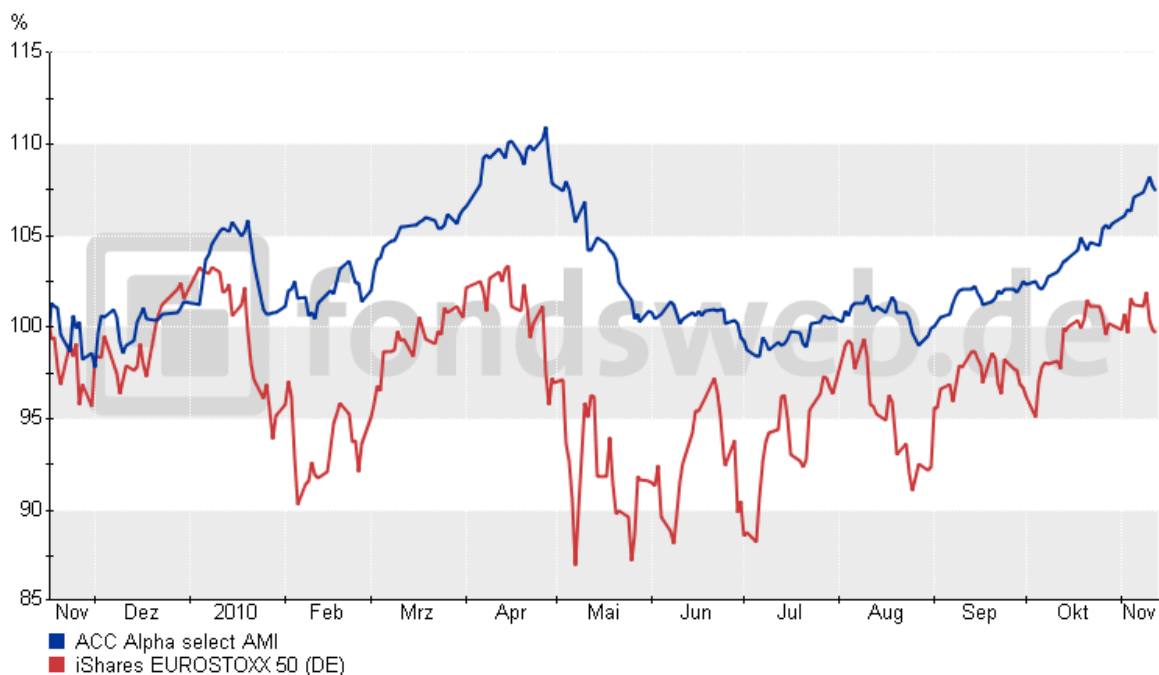
Markt und Indexstand	Delta-MA	COMA	BreakOut	Trendstärke	Status / Signal	
NasdaqInternet	309,3	+ 97 %	+ 94 %	+ 100 %	+ 94 %	HOT seit 44.KW 2010
IPC Mexico	36.267,2	+ 82 %	+ 52 %	+ 100 %	+ 78 %	long seit 21.KW 2009
SET Bangkok	1.040,5	+ 100 %	+ 100 %	+ 100 %	+ 66 %	HOT seit 44.KW 2010
MDax	9.450,8	+ 86 %	+ 63 %	+ 100 %	+ 66 %	long seit 23.KW 2009
JSE Top 40	27.765,0	+ 79 %	+ 48 %	+ 100 %	+ 64 %	long seit 21.KW 2009
DAX	6.754,2	+ 82 %	+ 52 %	+ 100 %	+ 60 %	long seit 22.KW 2009
NasdaqCompo.	2.579,0	+ 82 %	+ 55 %	+ 100 %	+ 60 %	KAUFSIGNAL
S&P 500	1.225,9	+ 78 %	+ 43 %	+ 100 %	+ 56 %	KAUFSIGNAL
HangSeng	24.876,8	+ 86 %	+ 70 %	+ 100 %	+ 52 %	long seit 39.KW 2010
HSCE	14.107,2	+ 85 %	+ 68 %	+ 100 %	+ 51 %	long seit 41.KW 2010
TWI Taiwan	8.449,3	+ 66 %	+ 39 %	+ 100 %	+ 49 %	long seit 17.KW 2009
Kospi Seoul	1.939,0	+ 77 %	+ 56 %	+ 100 %	+ 49 %	long seit 18.KW 2009
BSE Sensex	20.893,6	+ 88 %	+ 72 %	+ 100 %	+ 48 %	long seit 19.KW 2009
STI Singapur	3.240,3	+ 72 %	+ 52 %	+ 100 %	+ 47 %	long seit 21.KW 2009
Dow Jones	11.444,1	+ 78 %	+ 42 %	+ 100 %	+ 47 %	KAUFSIGNAL
FTSE London	5.875,4	+ 66 %	+ 42 %	+ 100 %	+ 47 %	KAUFSIGNAL
Bovespa	72.609,6	+ 76 %	+ 41 %	+ 100 %	+ 43 %	long seit 41.KW 2010
Russel 2000	736,6	+ 84 %	+ 57 %	+ 50 %	+ 39 %	long seit 30.KW 2009
ATX Wien	2.719,9	+ 74 %	+ 38 %	+ 50 %	+ 34 %	verkauft 18.KW 2010
CECE	2.147,8	+ 74 %	+ 48 %	+ 50 %	+ 31 %	long seit 30.KW 2009
CAC 40 Paris	3.916,7	+ 46 %	+ 21 %	+ 50 %	+ 29 %	verkauft 18.KW 2010
EuroStoxx50	2.875,9	+ 31 %	+ 16 %	+ 50 %	+ 28 %	verkauft 18.KW 2010
Tec Dax	817,7	+ 52 %	+ 15 %	+ 0 %	+ 25 %	verkauft 20.KW 2010
NasdaqBiotech	921,4	+ 49 %	+ 26 %	+ 0 %	+ 24 %	verkauft 26.KW 2010
ASX200 Sydney	4.872,9	+ 53 %	+ 24 %	+ 50 %	+ 22 %	verkauft 18.KW 2010
SMI Zürich	6.587,7	+ 18 %	+ 5 %	+ 50 %	+ 20 %	verkauft 26.KW 2010
DJ Stoxx 50	2.604,1	+ 14 %	+ 16 %	+ 50 %	+ 18 %	verkauft 18.KW 2010
RTX Moskau	2.264,9	+ 61 %	+ 28 %	+ 0 %	+ 17 %	verkauft 20.KW 2010
Topix Tokio	835,0	- 5 %	- 19 %	+ 0 %	- 30 %	verkauft 34.KW 2010
Mittelwert		+ 67 %	+ 44 %	+ 72 %	+ 43 %	
Vorwoche		+ 56 %	+ 33 %	+ 16 %	+ 32 %	

BÖRSENBERICHT: „QE2“ BEWEGT DIE MÄRKTE

Anfang November beschloss die US-Notenbank eine zweite Runde quantitativer Lockerung ihrer ohnehin lockeren Geldpolitik. „QE2“ beschäftigte Märkte und die Politik. US-Präsident Obama musste sich beim Gipfeltreffen in Südkorea Kritik an der Politik des schwachen Dollars anhören. (Was ist „QE2“? Und was ist davon zu halten? Antworten gibt der gesonderte Beitrag im Anschluss.)

Der Auftakt in den November brachte den **Aktienmärkten** dann auch zunächst einen positiven Impuls. Allerdings war die Steilheit der Aufwärtsbewegung nicht durchzuhalten und verlangte nach einer Konsolidierung. Das Erreichen neuer Jahreshochs in vielen Aktienindizes, darunter S&P-500 und Dow Jones Industrial Average, bedeutet Buchgewinne für alle Investoren, die im früheren Jahresverlauf und 2009 (rechtzeitig) eingestiegen waren. Das Lager unterinvestierter Anleger ist aber noch groß – und der Mangel an attraktiven Alternativen zu Aktien dürfte weiterhin stützend wirken. Manche Indizes blieben den Ausbruch nach oben noch schuldig: Der Euro-Stoxx-50 kam nicht über 2.900 hinaus und damit noch nicht einmal in die Nähe der Jahreshochs von Januar und April bei 3.044 und 3.027. Ähnlich sieht es beim Stoxx-50 aus, wo vor der Griechenland-Krise 2.717 als Jahreshoch markiert wurden, als Hoch der vergangenen Tage aber erst 2.626. In beiden Fällen ist es allerdings das hohe Gewicht von Bankaktien, das die Kurserholung bremste. Der breitere Stoxx-600-Index, weniger populär, aber als Benchmark im Fondsmanagement wichtiger, konnte dagegen im November ein neues Jahreshoch erreichen. Insgesamt wurde der Eindruck intakter mittelfristiger Aufwärtstrend für Aktieninvestments bestätigt. Die Taktische Aktienquote (TAQ) sollte hoch bleiben, d.h. über 70%.

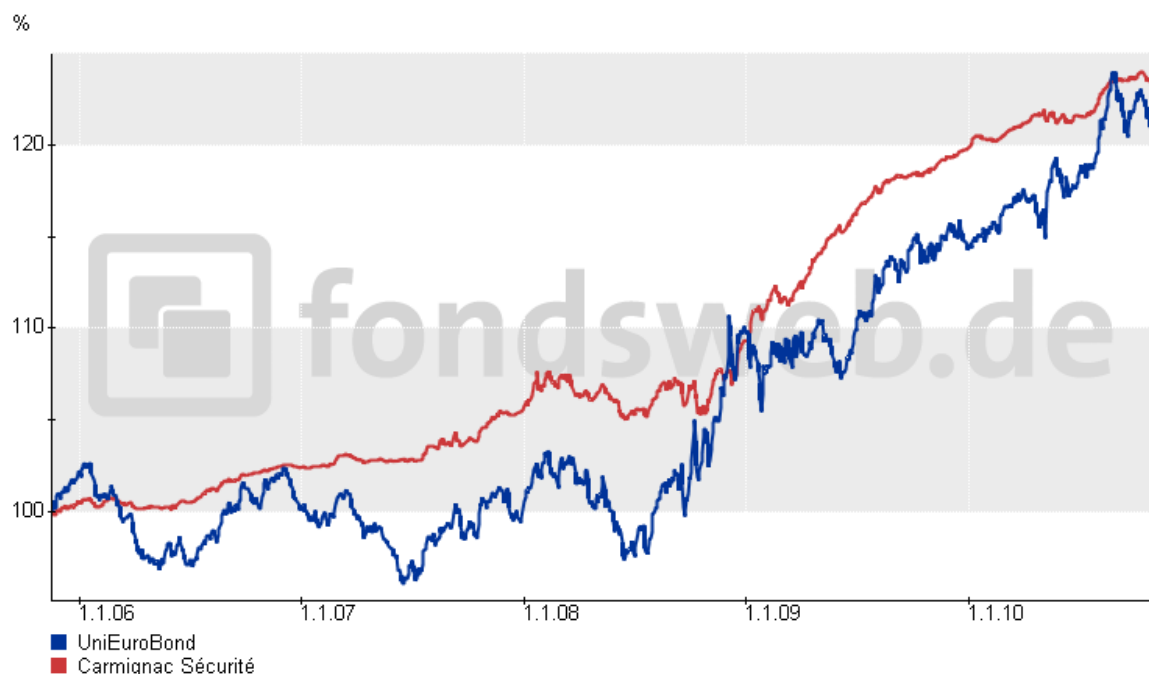
fondsweb.de



Der aktiv gemanagte Aktienfonds **ACC Alpha select AMI** im Vergleich mit einem passiven **Indexfonds für den Euro Stoxx-50** über den Zeitraum der vergangenen **12 Monate**.

Weitaus schwieriger blieb die Entwicklung an den **Rentenmärkten**: Der umfassende Euro-Rentenindex iBoxx EUR Overall hatte Ende August den höchsten Stand seit dem Jahreswechsel 2005/2006 erreicht, rutschte seitdem aber von 101,3 auf 98 ab, davon allein in der vergangenen Woche über 100 Basispunkte: Kursverluste, die so mancher Rentenfonds zu spüren bekam. Europäische Rentenfonds kamen damit unterschiedlich gut klar. Der seit längerem volatile UniEuroBond beispielsweise machte die Abwärtsbewegung des Marktes mit. Einen besseren Eindruck hinterlässt weiterhin der vergleichsweise defensive Carmignac Sécurité (ISIN FR 001 014 912 0, WKN A0D P51).

 **fondsweb.de**



Die europäischen Rentenfonds **UniEuroBond** und **Carmignac Sécurité** über den Zeitraum der vergangenen **5 Jahre** im Vergleich: Die Rendite liegt nicht so weit auseinander, der Fonds von Union Investments ist aber deutlich volatil als der französische Konkurrent, d.h. die Schwankungen fallen beim UniEuroBond stärker aus.

QUANTITATIVE EASING: „QE2“

Im Oktober und beginnenden November 2010 beschäftigte vor allem das Thema „QE2“ die Börsen: „QE2“ ließ Anleihekurse abrutschen, Aktienindizes auf Zwei-Jahres-Hochs und Gold auf neue Allzeit-Rekordniveaus steigen und den Dollar auf 0,70 Euro fallen. „QE2“ steht hier natürlich nicht für das britische Passagierschiff „Queen Elizabeth 2“, das ebenfalls so abgekürzt wird, sondern für die zweite Runde von Maßnahmen der US-amerikanischen Notenbank zur „quantitativen Lockerung“ (englisch „quantitative easing“), die Anfang November beschlossen wurden.

Als „quantitative Lockerung“ bezeichnet man die Maßnahmen Zentralbank, wenn sie eine expansive Geldpolitik fortgesetzt will, nachdem die von ihr festgelegten (Refinanzierungs-) Zinssätze bereits auf null oder fast auf null gesenkt wurden. Ziel ist die Versorgung des Wirtschaftssystems mit mehr („billigem“) Geld, was die Konjunktur beleben soll. Maßnahmen der Quantitativen Lockerung wirken damit ähnlich wie negative Leitzinsen. Praktisch vollzogen wird „QE“ durch den Aufkauf von Wertpapieren, insbesondere Staatsanleihen, durch die Zentralbank. Nach Definition des Internationalen Währungsfonds (IWF) besteht „Quantitative Easing“ im unmittelbaren Ankauf von Staatspapieren oder von staatlich garantierten Wertpapieren durch die Zentralbank. Im Gegensatz dazu bestehen „Liquidity Easing“ und „Credit Easing“ in gelockerten Konditionen zur Refinanzierung Privater.

Angewandt wurde Quantitative Lockerung erstmals von der Japanischen Zentralbank („Bank of Japan“) im März 2001. Im Zuge der Finanzkrise ab 2007 hatte auch die US-Zentralbank ihren Leitzinssatz auf null bis ein Viertel Prozent gesenkt. Im März 2009 beschloss die amerikanische Zentralbank („Federal Reserve Bank“) erstmals, Staatsanleihen und Wertpapiere im Gesamtwert von mehr als einer Billion Dollar zu erwerben. Ebenfalls im März 2009 begannen die britische Zentralbank („Bank of England“) und die Schweizer Nationalbank mit einer Politik der quantitativen Lockerung. Die Bank of England erklärte, dem Markt in einem ersten Schritt 75 Mrd. Pfund über den Kauf mittel- und langfristiger Staatsanleihen zur Verfügung zu stellen. Die Schweizer Nationalbank kündigt an, Fremdwährungen als auch Anleihen aufzukaufen, gab den Umfang ihrer Intervention aber nicht bekannt. Die quantitative Lockerung - vor allem durch die Fed - ab März 2009 dürfte zur Trendwende der Konjunktur- und Börsenentwicklung beigetragen haben. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im Mai 2010 zur Abwehr der Euro-Krise mit „Quantitative Easing“ begonnen, indem sie staatliche und privatwirtschaftliche Anleihen aufkaufte. Nachdem sich im Laufe des Jahres 2010 die Anzeichen für eine Verlangsamung der Erholung mehrten, wurde Anfang November von der Federal Reserve ein zweites QE-Maßnahmenpaket beschlossen, das unter dem Kürzel „QE2“ schon erwartet worden war. Danach sollen bis Mitte 2011 US-Staatsanleihen im Volumen von 600 Milliarden Dollar von den Zentralbank aufgekauft und in Kürze auslaufende Immobilienpapiere im Volumen von bis zu 300 Milliarden Dollar durch Staatspapiere ersetzt werden.

„Quantitative Easing“ wird überwiegend als „Verzweiflungstat“ im Kampf gegen eine deflationäre und depressive Wirtschaftsentwicklung angesehen. Die Bank of Japan erzielte seit 2001 damit keinen dauerhaften Erfolg, allerdings gab es auch keine Inflation, was als größte Gefahr von „Quantitative Easing“ gilt. Sollte die erhoffte Wirkung eintreten, nämlich erhöhte Kreditvergabe, verstärkte Investitionstätigkeit, positive Vermögenseffekte, höhere Einkommen und Ausgaben, müsste die drohende Inflation durch entschlossene Zinserhöhungen bekämpft werden. Schlimmstenfalls führt QE zu eskalierender Staatsverschuldung ohne erhoffte Belebung der Realwirtschaft (wie in Japan). Für QE-Maßnahmen spricht allerdings die seit der Trendwende im Frühjahr 2009 rasant fallende Liquidität. Trotz realer Zinsen nahe Null geht davon kaum eine stimulierende Wirkung auf die etablierten Volkswirtschaften, vor allen die USA aus. Nach der Rudebusch-Taylor-Regel, die eine theoretische Empfehlung für das (Leit-) Zinsniveau in Abhängigkeit von Inflation und Arbeitslosigkeit gibt, hätten die US-Leitzinsen auf minus 5 Prozent gesenkt werden müssen. Da negative (Nominal-) Zinsen nicht möglich sind, erscheinen QE-Maßnahmen angebracht, zumal deren Volumen rechnerisch eher bescheiden ist gemessen an einer äquivalenten Zinssenkung. (Die Fed selbst sieht eine Äquivalenz von je 500 Milliarden Dollar QE zu 50 bis 75 Basispunkt beim Tagesgeldsatz.)

FONDS-MANAGER-EINSCHÄTZUNGEN

Der **BÖRSENKOMPASS** gibt nachfolgend die Einschätzungen von Banken und Fondsmanagern wieder. Deren Beurteilung muss nicht mit denen des **BÖRSENKOMPASS** übereinstimmen.

Infrastruktur-Aktien

Kommentar zum Thema Infrastruktur von Steef Bergakker, Fondsmanager des **Robeco Infrastructure Equities**.

Im 3. Quartal beherrschten positive Gewinnmeldungen die Schlagzeilen – und laut den Unternehmen aus dem Bausektor sollte sich dieser Trend fortsetzen. Auch die generellen konjunkturellen Aussichten lassen vermuten, dass das kommende Quartal daran anschließen könnte. Steef Bergakker erwartet, dass Unternehmen aus dem Bereich des Infrastrukturaufbaus aufgrund ihres spätzyklischen Charakters und des insgesamt noch immer recht schwachen Bausektors hinter den Gewinnen des Gesamtmarkts zurückbleiben. Entsprechend verhalten sind daher die Erwartungen an diesen Sektor. Deshalb müssten die Gewinne aus diesen Unternehmen nach Meinung der Robeco-Experten nicht außergewöhnlich hoch sein, um auf der positiven Seite zu überraschen. Bergakker erwartet von den Unternehmen in seinem Portfolio durchwachsene Gewinne, rechnet jedoch insgesamt damit, dass die positiven Überraschungen dominieren werden.

Update aus der Infrastruktur-Welt

USA – Die Bauausgaben in den USA sind besser als erwartet. Die beiden Sektoren Wohnungsbau und Gewerbebau scheinen sich auf einem schwachen Niveau stabilisiert zu haben. Die öffentlichen Ausgaben waren im August stabil. Sie lagen um 2,5 Prozent höher im Vergleich zum Vormonat und verzeichnen im Jahresvergleich ein Minus von einem Prozent. Die privaten Ausgaben haben sich hingegen verschlechtert – im Vergleich zum Vorjahr liegt das Minus bei 14,8 Prozent. Der Sektor Infrastruktur hält sich insgesamt besser als der Bausektor. Zwar hat sich die Wachstumsgeschwindigkeit im Transportsektor im zweiten Halbjahr 2010 offenbar verlangsamt. Die Ausgaben für Autobahnen und Straßen sind im Jahresvergleich jedoch um ein Prozent gestiegen. Auch die Ausgaben für Wasser und Abwasser sind mit 14 Prozent im Jahresvergleich stark gewachsen. Strom bleibt der schwächste Bereich und fällt vom Höchststand 2009 weiter ab – mit einem Minus von zwölf Prozent.

Europa – Die Merger und Acquisition Aktivitäten nehmen zu. Der spanische Baukonzern **ACS** hat angekündigt, seine Beteiligung am Hochtief-Konzern mit Sitz in Essen von 30 auf über 50 Prozent auszubauen. Zudem meldet der Düsseldorfer Kranhersteller **Demag Cranes**, dass verschiedene Firmen Interesse an dem Unternehmen gezeigt haben, zum Beispiel der finnische Konkurrent **Konecranes**. Zugleich weisen das spanische Bauunternehmen **Ferrovial** und der Mannheimer Baukonzern **Bilfinger & Berger** auf eine signifikante Unterbewertung von Infrastrukturanlagen hin: Beide Gesellschaften hatten Infrastrukturanlagen erfolgreich veräußert – zu Preisen, die deutlich über den aktuellen, marktüblichen Bewertungen lagen. Der von Steef Bergakker verwaltete Robeco Infrastructure Equities hält sowohl Anteile von Demag Cranes als auch von Bilfinger & Berger.

Indien

Sanjiv Duggal, Fondsmanager des **HSBC GIF Indian Equity**, beschäftigt sich in diesem Monat unter anderem mit den Wachstumsaussichten Indiens sowie mit der Frage, ob der indische Markt zu teuer ist im Vergleich zu den anderen BRIC-Staaten. Im zweiten Quartal 2010 ist das indische Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 8,8 Prozent gestiegen - der höchste Wert seit zweieinhalb Jahren. Ein Treiber war Duggal zufolge insbesondere der Dienstleistungssektor, der über neun Prozent zugelegt hat und 60 Prozent des BIP ausmacht. Daneben wird in diesem Jahr auch der Landwirtschaftssektor wieder einen bedeutenden Anteil am Wachstum haben. Denn im vergangenen Jahr führte der schwache Monsun zu geringeren Erträgen. Die Prognosen für das laufende Jahr sind hingegen gut.

Da die hohen Wachstumsraten im Einklang mit den Erwartungen stehen, rechnet Duggal nicht mit einer veränderten Zinspolitik der indischen Notenbank. Duggals Meinung nach wird die Inflation in den nächsten sechs Monaten stark abnehmen. Allerdings rechnet er mit einer Zinsstraffung, die aber moderater ausfallen wird, als dies die meisten anderen Marktteilnehmer erwarten. Im Vergleich zu den anderen BRIC-Staaten hatte Indien schon immer ein höheres Kurs-Gewinn-Verhältnis. Das wird laut Duggal auch weiterhin der Fall sein. Der Grund: Der indische Markt hat unter den BRIC-Ländern die höchste Eigenkapitalrendite. Der HSBC-Fondsmanager rechnet damit, dass Indien auf absehbare Zeit die höchsten Wachstumsraten haben wird – durchschnittlich mindestens sieben Prozent in den kommenden zehn Jahren. Denn Indien gilt unter den BRIC-Staaten als Nachzügler – mit entsprechend viel Aufholpotenzial. Die Bewertungen liegen aktuell im Fünf-Jahres-Durchschnitt. Das bedeutet, dass Indien aktuell zwar nicht besonders teuer aber eben auch nicht gerade günstig ist.

Der indische Aktienmarkt befindet sich weiterhin im Aufwärtstrend. Duggal zufolge hat der große Zufluss ausländischen Kapitals für die hohen Aufschläge gesorgt. Im laufenden Jahr beobachtete der HSBC-Experte bereits Zuflüsse ausländischer institutioneller Investoren in einer Rekordhöhe von rund 20 Milliarden US-Dollar (Stand: Ende September). Das Kapital stammt Duggals Einschätzung nach hauptsächlich von internationalen Fonds aus den USA.

Die indische Rupie ist im September kräftig gestiegen. Nach Duggals Ansicht ist der Antriebsfaktor dafür vor allem in dem hohen Kapitalzufluss aus dem Ausland zu sehen. Der Fondsmanager rechnet damit, dass der Börsengang des weltgrößten Kohleproduzenten **Coal India**, der der indischen Regierung 3,5 Milliarden Dollar in die Kassen spülen soll, kurzfristig zu einer Aufwertung der Rupie beitragen wird. Nach dem Börsengang, wenn der Großteil des Kapitals der Investoren wieder aus dem Markt abgeflossen ist, dürfte sich die indische Währung Duggal zufolge abschwächen. Insgesamt wird die Rupie seiner Einschätzung nach aber weiter an Wert gewinnen, auch wenn es kurzfristig zu einer höheren Volatilität kommen kann.

China

Richard Wong, Fondsmanager des **HSBC GIF Chinese Equity**, gibt eine Einschätzung zur aktuellen Entwicklung am chinesischen Immobiliensektor. Außerdem beschäftigt sich der China-Experte mit dem Thema Inflation und dem Konsumsektor im Reich der Mitte.

Im August hat das Transaktionsvolumen im chinesischen Immobiliensektor aufgrund der gelockerten staatlichen Maßnahmen wieder angezogen. Wong zufolge ist die Nachfrage nach Immobilien in China noch immer sehr hoch. Die staatlichen Maßnahmen der Kreditbeschränkung konnten die Überhitzung am Markt vorerst abkühlen. Der Fondsmanager rechnet allerdings damit, dass die Maßnahmen zur Förderung bezahlbaren Wohnraums den Markt eher auf mittlere Sicht stabilisieren werden, da zunächst ausreichend Wohnraum geschaffen werden muss, um die Nachfrage zu befriedigen. Im September und Oktober könnte es Wong zufolge nochmals zu steigenden Preisen kommen, da dies die traditionellen Monate für Hausverkäufe in China sind. Wong bleibt im Immobiliensektor daher untergewichtet.

Wong rechnet in den kommenden Monaten weiterhin mit einer hohen Inflation, da das schlechte Wetter zu niedrigen Ernteerträgen geführt hat und infolgedessen die Nahrungsmittelpreise angestiegen sind. Der HSBC-Fondsmanager geht davon aus, dass die Nahrungsmittelteuerung im Oktober mit vier Prozent ihren Höhepunkt erreichen könnte. Aufgrund des verlangsamten Wirtschaftswachstums ist Wong jedoch davon überzeugt, dass die allgemeine Inflation die Marke von drei Prozent nicht überschreiten wird. Dies entspricht auch der Zielsetzung der Regierung. Wong rechnet entsprechend nicht mit einer Anhebung der Leitzinsen.

Für weiterhin attraktiv hält Wong den Konsumsektor. Denn: Die Regierung peilt eine Steigerung der Urbanisierungsrate (aktuell 47 Prozent) an. Gleichzeitig soll der Anteil des privaten Konsums am BIP von derzeit 36 Prozent erhöht werden – insbesondere, da andere Emerging Markets wie Indien und Brasilien Werte von rund 60 Prozent vorweisen. Weiterhin prognostiziert Wong für die kommenden Jahre einen robusten jährlichen Lohnanstieg von rund 20 Prozent.

Victoria Mio, Fondsmanagerin des **Robeco Chinese Equities**, sieht eine sanfte Abkehr von zweistelligen Wachstumsraten“. Im dritten Quartal 2010 stieg das Bruttoinlandprodukt Chinas um 9,6 Prozent. So sieht Robeco-Expertin Victoria Mio ihre Einschätzung durch die aktuellen Wirtschaftszahlen bestätigt: China setzt zur sanften Landung an – ohne den befürchteten Double Dip. Denn größten Einfluss auf die weitere Marktentwicklung werden Mio zufolge die Internationalisierung des Renminbi, die Inflation, das Geschehen auf dem Immobilienmarkt sowie die Ausrichtung des zwölften Fünf-Jahres-Plans haben. Der chinesische A-Aktienmarkt, der in der chinesischen Währung gehandelt wird, hat entscheidend ins Positive gedreht – ebenso wie die „Offshore-Märkte“, also die B- und H-Aktien, die in ausländischen Währungen gehandelt werden.

Mio zufolge bestätigen die Wirtschaftsdaten von September, dass die chinesische Volkswirtschaft auf eine „sanfte Landung“ hinsteuert. Im September 2010 wuchs das chinesische Bruttoinlandprodukt um 9,6 Prozent. Verglichen mit dem ersten Quartal 2010 ist das ein Minus von 2,3 Prozent. Bezüglich der weiteren Wirtschaftsentwicklung behält die China-Expertin jedoch ihre positive Einschätzung bei.

Der aktuelle Inflationsdruck wird nach Einschätzung der Robeco-Fondsmanagerin leicht nachgeben. Denn die herbstliche Anbausaison verspricht gute Ernteerträge. Die Herbsternste ist für 70 Prozent des jährlichen chinesischen Angebots verantwortlich. Im September war der Verbraucherpreisindex im Jahresvergleich um 3,6 Prozent angestiegen, auf ein neues Zwölf-Monatshoch. Den stärksten Einfluss hatte der Preisanstieg von Nahrungsmitteln und Agrarprodukten.

Dem Börsenplatz Hongkong sagt Mio eine Hauptrolle in der Internationalisierung des Renminbis voraus: Hier sind zahlreiche Investitionsmöglichkeiten in der chinesischen Währung verfügbar, um den Prozess anzutreiben. Die China-Expertin rechnet mit einer starken Zunahme von Investmentprodukten, die in Renminbi denominated sein werden. Schon im August hatten Renminbi-Produkte die 100 Milliarden Marke überschritten und damit auf Jahressicht um 65 Prozent zugelegt.

Die Regierung in Peking hat erste Richtlinie zum zwölften 5-Jahres-Plan bekanntgegeben. Der Plan gilt für die Jahre 2011 bis 2015. Durch die Zielsetzung werden nach Meinung der Robeco-Expertin neue Investmentthemen entstehen. Die Regierung in Peking rückt statt des reinen BIP-Wachstums jetzt das qualitative Wachstum in den Fokus: Die Verbesserung der Lebensqualität und Umweltschutz.

Richard Wong, Fondsmanager des **HSBC GIF Chinese Equity**, beschäftigt sich mit den staatlichen Maßnahmen zur Einschränkung der Spekulationen am chinesischen Immobilienmarkt. Außerdem gibt der China-Experte eine Einschätzung zu wachstumsstarken Branchen sowie einen Ausblick auf die Inhalte des zwölften Fünf-Jahres-Plans, der in Kürze von der chinesischen Regierung verkündet wird. Um die Spekulationen am chinesischen Immobilienmarkt einzudämmen, reicht es Wong zufolge nicht aus, lediglich das Angebot an Hypotheken und Krediten zu beschränken. Denn es gibt viele reiche Chinesen. Tatsächlich werden etwa 30 Prozent der Hauskäufe in der Volksrepublik vollständig über Barzahlung abgewickelt. Daher ist es nach Einschätzung Wongs effektiver, die Anzahl der erlaubten Immobilien-Käufe pro Einwohner zu beschränken.

Ein zentrales Ziel der chinesischen Regierung ist die Bereitstellung von bezahlbarem Wohnraum für einkommensschwache Familien. Deshalb plant China, in diesem Jahr bis zu 5,8 Millionen Wohnungen zu bauen, ergänzend zu den zwei Millionen im vergangenen Jahr. Von dem Vorhaben werden zahlreiche Sektoren profitieren, zum Beispiel Zement, Stahl und Kupfer. Aufgrund der hohen Nachfrage hat Wong den Zementsektor übergewichtet. Das Angebot wird aktuell zusätzlich durch die Schließung einiger kleinerer, umweltverschmutzender Fabriken reduziert. Auch das Angebot an Kupfer ist weltweit beschränkt, während die Nachfrage stark wächst. Diesen Sektor hat Wong ebenfalls übergewichtet. Bei Stahl hingegen bleibt der Fondsmanager zurückhaltend, da es aktuell ein Überangebot gibt und höhere Eisenerzpreise die Gewinnmargen der Stahlproduzenten schmälern könnten. In Kürze wird Peking den zwölften Fünf-Jahres-Plan verkünden. Der Plan gilt für die Jahre 2011 bis 2015. Der HSBC-Fondsmanager verfügt über Informationen darüber, dass der neue Fünf-Jahres-Plan einen Schwerpunkt auf die Verbesserung und den Ausbau der Infrastruktur legen wird. Auch wenn die Details bisher noch nicht bekannt sind, rechnet Wong damit, dass der Plan folgende Punkte beinhalten wird: die Förderung einer höheren Energieeffizienz, die Reduzierung der Umweltverschmutzung, eine Erhöhung des Anteils des Konsums am Bruttoinlandsprodukt, eine Anhebung der Einkommen sowie die Verringerung der Einkommensunterschiede zwischen der Stadt- und Landbevölkerung.

Russland

Douglas Helfer, Fondsmanager des **HSBC GIF Russia Equity**, beschäftigt sich in diesem Monat unter anderem mit den günstigen Bewertungen im russischen Energiesektor, dem Wiedererstarren der Wirtschaft Russlands sowie der Frage, ob Russland seinen Platz unter den BRIC-Staaten zu Recht einnimmt. HSBC-Fondsmanager Helfer verfolgt einen wertgetriebenen Ansatz, sowohl auf Sektor- als auch auf Unternehmensebene. Mit Blick auf die aktuellen Bewertungen am russischen Aktienmarkt ist seiner Meinung nach der Energiesektor besonders attraktiv: Sowohl die Unternehmen der Ölbranche als auch die Gasfirmen sind günstig bewertet. Die im Portfolio enthaltenen Öl-Unternehmen werden aktuell zu einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von fünf bis sieben (gemessen an den Gewinnaussichten für 2011) und somit maximal zu ihrem Buchwert gehandelt. Diese Unternehmen erwirtschaften Kapitalrenditen in Höhe von 15 bis 19 Prozent. Dennoch berücksichtigt Helfer bei seinen Bewertungen die Tatsache, dass viele Unternehmen in den vergangenen Monaten unter einem negativen Umfeld gelitten haben.

Helfer rechnet mit einer Wiederbelebung der russischen Wirtschaft. Er sieht insbesondere im Bankensektor klare Anzeichen für eine Erholung. Die anziehende Kreditnachfrage unterstreicht dies. Außerdem setzt der HSBC-Fondsmanager auf die Zukunft der Mobilfunkanbieter. Denn mit zunehmenden verfügbarem Einkommen wird in Russland auch die Nachfrage nach Konsumgütern wie beispielsweise Mobiltelefonen steigen. Auch die Sektoren Einzelhandel, Internetservices, Immobilien sowie Transport/Logistik könnten von diesem Trend profitieren. Helfer zufolge gibt es ganz klar Bereiche, in denen Russland hinterherhinkt und die seinen Platz unter den BRIC-Staaten streitig machen könnten. Doch insbesondere im Hinblick auf die Marktkapitalisierung, Transparenz, Infrastruktur sowie den allgemeinen Gesundheitszustand der Bevölkerung und die Kriminalitätsrate liegt Russland mit den anderen drei BRIC-Ländern gleichauf. Und unter langfristigen Investmentaspekten kann Russland gegenüber Brasilien, China und Indien klar punkten. Zunächst mit seinem immensen Rohstoffreichtum und seinem guten Bildungssystem: Die Alphabetisierungsrate ist eine der höchsten weltweit – die Industrienationen eingeschlossen. Russland überzeugt laut dem Fondsmanager außerdem mit seiner Innovationsstärke, die durch geleistete Lizenzgebühren, angemeldete Patente und publizierte wissenschaftliche Beiträge veranschaulicht wird. Zudem hat Russland eine deutlich größere Mittelschicht als die anderen drei Schwellenländer, zeige makroökonomische Stärke und weise hohe Fremdwährungsreserven sowie eine geringe Staatsverschuldung vor. Alle diese Faktoren legitimieren laut Helfer Russlands Position unter den BRIC-Staaten.

Brasilien

Jose Cuervo, Fondsmanager des **HSBC GIF Brazil Equity**, gibt eine Einschätzung zur wirtschaftlichen Lage in Brasilien und zu den besonderen Investitionschancen im Vergleich zu anderen lateinamerikanischen Ländern. Darüber hinaus benennt er die aktuell attraktivsten Sektoren für Anleger. Die brasilianische Wirtschaft sollte Cuervo zufolge stets aus der globalen Perspektive und der Innenansicht betrachtet werden. Brasilien zählt neben Australien, Russland und Kanada zu den größten globalen Rohstoffexporteuren und stellt zudem eine der weltweit größten Volkswirtschaften. Dennoch ist der Anteil der Rohstoffexporte an den gesamten Wirtschaftsaktivitäten erstaunlich gering: Exporte machen weniger als zehn Prozent aus – und Rohstoffe sogar noch weniger. Brasilien verfügt laut dem HSBC-Fondsmanager über eine sehr ausgeglichene Wirtschaft, insbesondere im Vergleich zu anderen Emerging Markets. Die Hauptwachstumstreiber sind Investitionen, die steigende Inlandsnachfrage sowie Staatsinvestitionen.

Verglichen mit den anderen Ländern Lateinamerikas verfügt Brasilien über einen besonders stark wachsenden inländischen Markt und eine sehr positive demographische Entwicklung. Das Land punktet durch transparente, stabile und belastbare Institutionen. Laut Cuervo verfolgt die brasilianische Regierung neben Chile die marktfreundlichste Politik und besonders vorsichtige Inflationsziele. Der stabile Staatshaushalt, die Größe des Aktienmarktes sowie die Diversifikationsmöglichkeiten für Investoren machen Brasilien laut dem Fondsmanager besonders attraktiv.

Cuervo sieht das geringste Risiko und gleichzeitig das größte Wachstumspotenzial für Investoren im heimischen Sektor – auch wenn die Bewertungen hier etwas höher sind. Der HSBC-Fondsmanager favorisiert hierbei vor allem die Infrastruktur und Investitionsgüter. Darüber hinaus bewertet er aus der Bottom-Up Perspektive die Sektoren Bildung, Gesundheit, Immobilien und Baustoffe besonders gut. Schließlich bevorzugt Cuervo ausgewählte Einzelhandelswerte mittelgroßer Gesellschaften, die er als günstig einstuft.

Naher Osten und Nordafrika („MENA“)

Andrea Nannini, Fondsmanager des **HSBC GIF Middle East and North Africa Equity**, beschäftigt sich insbesondere mit der Entwicklung in den Vereinigten Arabischen Emiraten und in Saudi-Arabien. Zudem benennt der HSBC-Experte die aussichtsreichsten Branchen.

Nach Einschätzung des HSBC-Fondsmanagers ist die Bewertung der MENA-Region aktuell besonders attraktiv, insbesondere bei den Vereinigten Arabischen Emiraten. Denn Nannini zufolge leiden die Aktienmärkte der MENA-Region noch immer an den Folgen der Schuldenkrise in Dubai. Und das, obwohl die Umschuldung des Konzerns Dubai World bereits Anfang September beschlossen worden ist. Nannini zufolge haben die Aktienmärkte noch nicht eingepreist, dass die Regierung die Krise erfolgreich bewältigt hat.

Im Portfolio des HSBC GIF Middle East and North Africa Equity sind die Vereinigten Arabischen Emirate aktuell die größte übergewichtete Position. Seit dem zweiten Quartal hat Nannini die Position aufgrund der attraktiven Bewertung ausgebaut. Der Fondsmanager ist der Ansicht, dass sich Dubai auf gutem Weg befindet, die Probleme zu lösen. Nannini zufolge hat sich die Realwirtschaft positiv entwickelt. Und die Tourismusbranche sowie der Handel haben sich während der Krise gut gehalten.

Im MENA-Fonds hat Nannini außerdem den Anteil Saudi-Arabiens ausgebaut. Dabei weist der Fondsmanager darauf hin, dass das Wirtschaftswachstum in Saudi-Arabien von einer hohen inländischen Nachfrage angetrieben wird – und somit nicht etwa überwiegend vom Ölpreis abhängt, wie wohl viele außenstehende Beobachter denken. Nannini betont ferner, dass das Land über eine außerordentlich attraktive Demographie verfügt – mit einer wachsenden jungen Bevölkerung, die den Konsum anheizt.

Besonders positiv eingestellt ist Nannini bezüglich Unternehmen aus den Bereichen Einzelhandel und Infrastruktur sowie gegenüber Zementherstellern. In Bezug auf Aktien aus dem Sektor Petrochemikalien ist der HSBC-Fondsmanager hingegen zurückhaltender, da eine treffsichere Prognose des Ölpreises schwierig bleibt.

FONDSKOMPASS

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

Gerling Massiv

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

Gerling Massiv im September 2010

Die Sorgen der Marktteilnehmer drehten sich auch im September um die Gefahr eines möglichen konjunkturellen „Double-Dip“ und um die Probleme mit den Staatsschulden der Euro-Peripherieländer. An den Rentenmärkte weiteten sich denn auch die Zinsaufschläge für die schwächeren Länder der Eurozone weiter aus. Die Rendite für 10jährige deutsche Staatsanleihen, die nach wie vor als vermeintlich „sicherer Hafen“ angesehen werden, stieg leicht auf 2,34%. Entgegen weit verbreiteten Ängsten konnten die Aktienmärkte, gemessen am MSCI World in Euro, Kursgewinne von 1,58% verbuchen. Der Gerling Massiv verzeichnete in diesem Umfeld eine erneut positive Entwicklung; er steigerte seinen Anteilspreis im September um 0,30%. Die vom Anlageausschuss sorgfältige ausgewählte Mischung von Zielfonds und Einzelinvestments hat sich in dem in diesem Jahr bis dato sehr schwierigen Marktumfeld ausgezeichnet entwickelt. Seit dem Jahresanfang liegt die Wertsteigerung bei 2,80%. Im September wurden – nach längerer Unterbrechung – wieder interessante Unternehmensanleihen emittiert. Wir erwarben Anleihen von Continental, Saint Gobain, General Electric und Rheinmetall – mit attraktiven laufenden Verzinsungen. Zudem konnten wieder Zeichnungsgewinne erzielt werden. Die Positionen **AGIF-Allianz RCM Discovery Europe Strategie** und **Schroder ISF-Emerging Markets Debt Absolute Return** wurden komplett verkauft. Aufgestockt wurde aufgrund der guten Wertentwicklung und geringen Volatilität der Fonds **FvS Portfolio Wandelanleihen**. Auch die Position im **GAM Star Fund PLC-Global Rates** wurde aufgestockt. Der Zielfonds verbindet eine attraktive Wertentwicklung mit niedriger Korrelation zu den Kapitalmärkten. Neu aufgenommen wurde der **Advantage FX Systematic**, ein junger Fonds, der mit einem praxisbewährten Handelssystem Wechselkursveränderungen nutzt. Ausgebaut wurde auch die Aktien-Alpha-Strategie. Dabei wurden bestehende Positionen europäischer Dividentitel Aktien aufgestockt und die Aktie des finnischen Handyhersteller **Nokia** neu aufgenommen. Das Aktienmarktrisiko wird weiterhin durch den Einsatz derivativer Instrumente eliminiert.

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 September 2010

Der September brachte im Segment der offenen Immobilienfonds leider keine Entspannung der Situation. Denn zum einen zeichnete sich die Auflösung des **KanAm US-grundinvest** ab, die Anfang Oktober auch offiziell verkündet wurde, zum anderen musste mit dem **AGI Premium Immobilien Management** ein Immobiliendachfonds seine Anteilsrücknahme einstellen. Dabei handelt es sich zwar um den größten seiner Art, wohl gemerkt aber um eine Sondersituation, da das Produkt im Exklusivvertrieb der Commerzbank ist, die den Fonds mit Milliarden schweren Umschichtungen selbst zu Fall brachte. Vor diesem Hintergrund sollte nicht automatisch auf andere Immobiliendachfonds zurückgeschlossen werden. Erfreulich bleibt die Tatsache, dass das Bundeskabinett im Berichtszeitraum endlich das „Funktionsverbesserungsgesetz“ auf den Weg gebracht hat. Währenddessen präsentieren sich die Immobilienmärkte allgemein in einer stabileren Verfassung, als noch vor einigen Monaten was unter anderem auch daran abgelesen werden kann, dass die meisten Objekte jener Fonds, die nicht unmittelbar von der Liquidation bedroht sind, im Rahmen ihrer turnusmäßigen Begutachtungen annähernd im Wert bestätigt wurden.

Der Gerling Portfolio Real Estate bleibt im unsicheren Umfeld weiter zurückhaltend was seine Immobilienquote angeht, leidet indes weder unter nennenswerten Mittelabflüssen, noch aktuell unter außerordentlichen Wertberichtigungen seiner Investments. In den Berichtszeitraum fiel lediglich eine kleine, knapp einen Prozent des Zielfonds ausmachende Anpassung des **TMW Immobilien Weltfonds**. Für Zukäufe über die Börse ist es nach Ansicht des Managements weiterhin zu früh. Die Sicherheit und Verfügbarkeit der dem Fonds anvertrauten Gelder steht indes weiterhin für das Management im Vordergrund. Aufgestockt wurden Positionen im Bereich der Immobilienaktien. Hier sieht das Management neben den den zum Teil attraktiven Dividendenrendite weiteres Kurspotential.

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 September 2010

Die Sorgen der Marktteilnehmer drehten sich auch im September um die Gefahr eines möglichen konjunkturellen „Double-Dip“ und um die Probleme mit den Staatsschulden der Euro-Peripherieländer. An den Rentenmärkte weiteten sich denn auch die Zinsaufschläge für die schwächeren Länder der Eurozone weiter aus. Die Rendite für 10jährige deutsche Staatsanleihen, die nach wie vor als vermeintlich „sicherer Hafen“ angesehen werden, stieg leicht auf 2,34%. Entgegen weit verbreiteten Ängsten konnten die Aktienmärkte, gemessen am MSCI World in Euro, Kursgewinne von 1,58% verbuchen. Trotz einer weiterhin vorsichtigen Positionierung steigerte der Gerling Kompakt seinen Anteilspreis um 1,28%. Auf Jahressicht erzielte der Gerling Kompakt damit einer Wertsteigerung von insgesamt 7,69%.

Die Zielfonds des Basisportfolios erzielten im September alle einen positiven Performancebeitrag. Am besten war die Entwicklung des **M&G Global Basic**. Er steigerte seinen Anteilspreis um 4,88%. Differenziert fiel die Entwicklung im Opportunity Portfolio aus: Der **Zantke Euro Corp. Bond** Fonds verlor aufgrund steigender Zinsen 0,83%. Exzellent blieb die Entwicklung beim **Pictet EM Local Currency**, einem Schwellenländer-Rentenfonds, der im Berichtsmonat um 4,85% zulegen konnte. Erfreulich blieb die Entwicklung des Trendportfolios unter Führung des ETFs auf den indischen Aktienmarkt, der um 9,18% stieg. Neu aufgenommen wurde der **Vitruvius Japanese Equity**. Dieser Fonds investiert währungsgesichert in japanische Aktien.

Nordea Value Masters

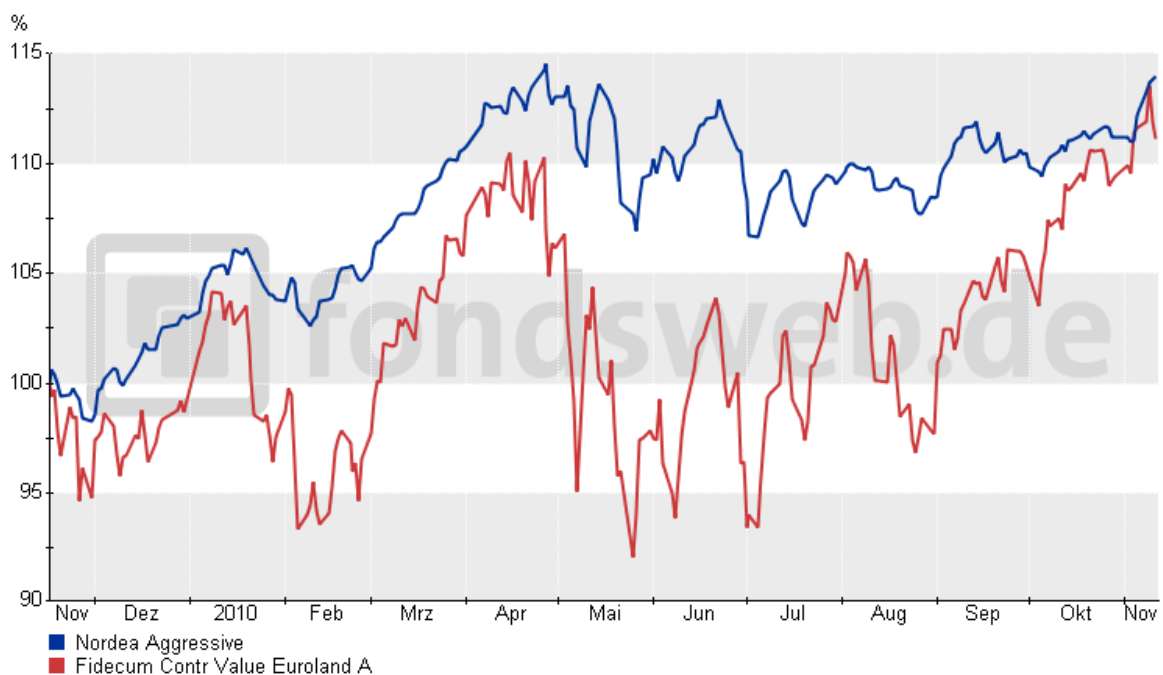
(ISIN LU 009 171 649 7, WKN 989 077) Der Nordea Value Masters, vormals Nordea Fund of Fund – Aggressive (Namens- und Strategiewechsel zum 31.03.2008), ist ein Aktienorientierter Superfonds, der die bewährtesten Value-Strategien in einem Portfolio bündelt. Zu diesem Zweck arbeitet das Management mit drei 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 September 2010

Die Sorgen der Marktteilnehmer drehten sich auch im September um die Gefahr eines möglichen konjunkturellen „Double-Dip“ und um die Probleme mit den Staatsschulden der Euro-Peripherieländer. Entgegen weit verbreiteten Ängsten konnten die Aktienmärkte, gemessen am MSCI World in Euro, Kursgewinne von 1,58% verbuchen. Der Nordea Value Masters (alter Name: Nordea Aggressive) steigerte in diesem Zeitraum seinen Anteilspreis um 1,93%. Kombination und Qualität der ausgewählten Zielfonds waren Gründe für diese positive Entwicklung. Seit Jahresbeginn erzielte der Nordea Value Masters trotz des sehr schwierigen Marktumfeldes damit eine Wertsteigerung von 7,36%. Nach wie vor bietet die aktuelle Bewertung der Aktienmärkte Value-Investoren ein attraktives Betätigungsfeld.

Alle Zielinvestments des Global Portfolios erzielten einen positiven Performancebeitrag. Mit einer Wertsteigerung von 1,22% liefert der **CS Global Value** den geringsten und der **Sparinvest Global Value** mit einem Kursplus von 5,63% den höchsten Performancebeitrag. Im Opportunity Portfolio erzielte der offensiv ausgerichtete **Fidicum Contrarian Value Euroland** mit einer Kurssteigerung von 7,84% das beste Ergebnis. Enttäuschend blieb die Entwicklung der europäischen Versorger. Der **ETF Utilities** verlor 0,33%. Sehr gut war die Entwicklung bei den Investments des Regio-Portfolios. Die Ende August gekauften Zielfonds für Schwellenländer-Aktien entwickelten sich sehr erfreulich. So erzielte der **Comgest Emerging Markets Growth** eine Wertsteigerung von 9,47%. Auch die Entwicklung des **AXA Rosenberg Japan Small Cap** war mit einem Plus von 5,27% im Berichtsmonat überdurchschnittlich gut. Veränderungen an der Allokation des Nordea Value Masters waren im September nicht notwendig.

 **fondsweb.de**

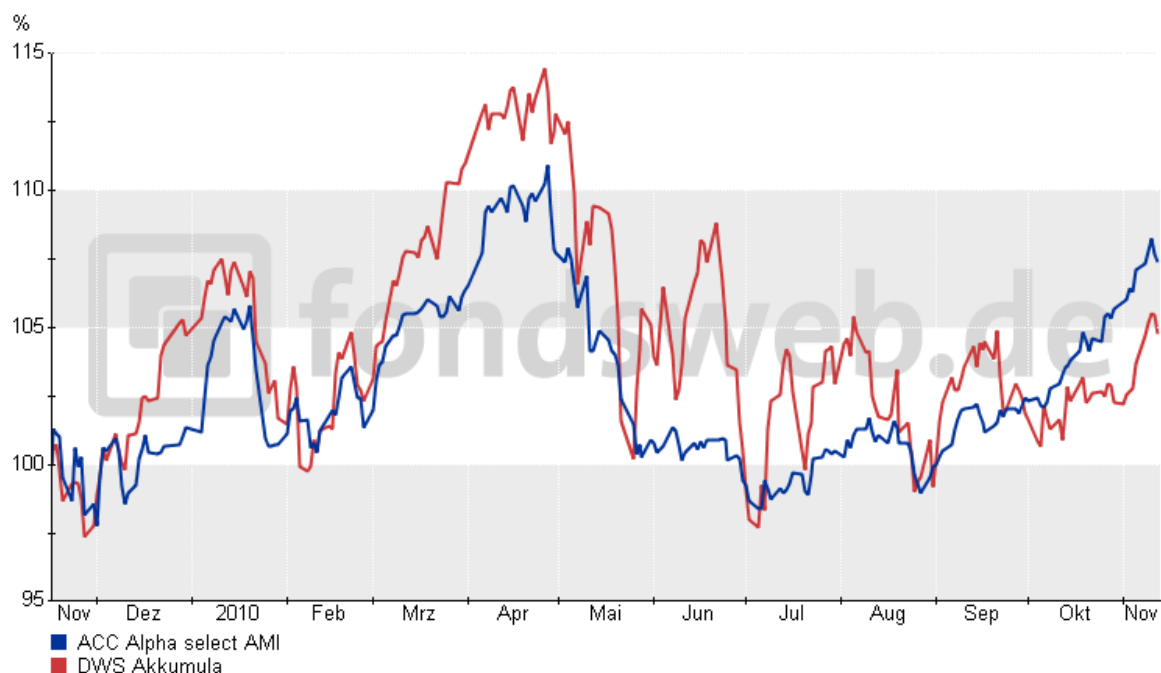


ACC Alpha select AMI

(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 ständiger charttechnischer Beobachtung kombiniert. Über Strategie und Taktik des ACC Alpha select informiert der [BÖRSENKOMPASS](#) in seiner Publikation [REPORTFOLIO](#). Diese kann probeweise kostenlos und unverbindlich per E-Mail angefordert werden.

ACC Alpha select AMI im September 2010

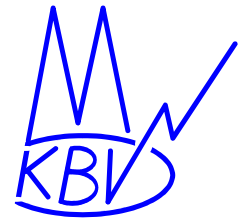
Im September traten die Sorgen um ein mögliches „Double-Dip“ und die Staatsverschuldungskrise der Euro-Peripherieländer in den Hintergrund. Die Aktienmärkte legten gemessen am MSCI World in Euro um 1,58% zu. Trotz eines Netto-Investitionsgrades von nur 60 % konnte das ACC Alpha Portfolio das bessere Umfeld gut nutzen und legte um 2,5 % zu. Bei **Gerry Weber** beschleunigte sich der Kursanstieg im September. Mit einem Plus von 23,4% steuerte die Aktie am meisten zu dem guten Monatsergebnis bei. Bei **Dräger Vorzugsaktien** setzte sich die Rallye fort, so dass die Aktie schon den dritten Monat in Folge mit zweistelligen Zuwächsen auf der Liste der größten Gewinner steht. Beim schweizerischen Nahrungsmittelmulti **Nestlé** wurde der Buchgewinn von 54 % durch Verkauf realisiert. Die Aktie ist zwar gemessen an ihrer eigenen historischen Bewertung nicht teuer, im Vergleich zu anderen Aktien aber nicht mehr attraktiv. Die Positionen in den deutschen Nebenwerten **Frosta** und **GWB Immobilien** wurden planmäßig weiter verkleinert. Der starke Kursanstieg bei Drägerwerk wurde genutzt, mit antizyklischen Gewinnmitnahmen zu beginnen. 1.000 Vorzugsaktien erreichten das Kursziel 64,90 € und wurden zu diesem Preis mit einem Nettogewinn von 186 % verkauft. Auch bei Gerry Weber wurde der starke Kursanstieg genutzt, mit antizyklischen Gewinnmitnahmen zu beginnen. Verbilligt werden konnte der Einstand in Deutsche Telekom.



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.



November 2010

20. November 2010 (Samstag):

KÖLNER BÖRSENTAG

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



23. November 2010 (Dienstag):

ANLAGESTRATEGIE-SEMINAR

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

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

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

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



25. November 2010 (Donnerstag):**KBV- Workshop-Abend November 2010**im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK), Raum „Future 1“
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**
Chartanalyse und Trendanalyse mit dem „M.A.M.A.“ – Modell18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**
Fundamental-quantitative Bewertung von Aktien mit dem ProBot-Value-Modell*Pause*

25. November 2010 (Donnerstag):

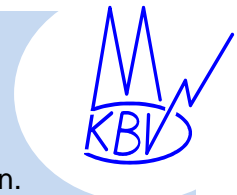
▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung November 201020.00 Uhr, im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld**Dezember 2010**

07. Dezember 2010 (Dienstag):

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

19.00 Uhr „Projekte & Events“, anschließend administrativer Teil

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

**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-Braunsfeld18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**
Chartanalyse und Trendanalyse mit dem „M.A.M.A.“ – Modell18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**
Fundamental-quantitative Bewertung von Aktien mit dem ProBot-Value-Modell*Pause*

14. Dezember 2010 (Dienstag):

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

Terminplanung 1. Halbjahr 2011

Für das 1. Halbjahr 2011 sind die **KBV-Workshop-Abende** und **ACC-Anlagesitzungen** an folgenden Terminen geplant:

- Donnerstag, 13. Januar 2011
- Dienstag, 15. Februar 2011
- Donnerstag, 17. März 2011
- Dienstag, 12. April 2011
- Donnerstag, 19. Mai 2011
- Dienstag, 21. Juni 2011

Für das 1. Halbjahr 2011 sind die **KBV-Vorstandssitzungen** an folgenden Terminen geplant:

- Dienstag, 18. Januar 2011
- Dienstag, 8. Februar 2011
- Dienstag, 15. März 2011
- Dienstag, 19. April 2011
- Dienstag, 10. Mai 2011
- Dienstag, 7. Juni 2011

Die **KBV-Mitgliederversammlung 2011** ist für Samstag, den 7. Mai 2011 geplant.

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.