

B Ö R S E N



eXpress **Q1** / 2011

Publikation des Kölner Börsenverein e.V.

M.A.M.A.-Trendanalyse

Trotz Japan-Katastrophe
mittelfristige Trends intakt

BörsenBericht

Aktien-, Renten-, Devisen- und Rohstoffmärkte
im ersten Quartal

Fondsmanager-Einschätzung

Peter Geikie-Cobb, Thames River Capital,
zur Euro(pa)-Schuldenkrise

FONDSKOMPASS

(Dach-) Fonds-Monatsberichte
November 2010 bis Februar 2011

Veranstaltungskalender

April bis Juni 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

Das erste Quartal bescherte den Kapitalmärkten eine Reihe neuer Belastungen: Der Freiheitskampf der Araber gegen ihre Despoten trieb den Ölpreis auf 120 Dollar / Barrel, die Katastrophe in Japan erschütterte die Märkte, als es im Atomkraftwerk Fukushima zum Super-GAU kam. Zudem sind die Verschuldungsprobleme vieler Banken und Staaten ungelöst. Trotzdem sind die mittelfristigen Aufwärtstrends bei den meisten Aktienindizes weiterhin intakt (siehe Seite 2). Gute Weltkonjunktur und weiter steigende Unternehmensgewinne setzen sich offenbar durch. Kölner Börsenverein und BÖRSENKOMPASS sortieren die Gemengelage. Besuchen Sie uns (siehe Veranstaltungskalender).



Ihr

Dirk Arning

Inhalt

	Seite
Inhalt _____	2
AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN _____	3
BÖRSENBERICHT _____	4
Aktienmärkte _____	4
Renten, Zinsen, Währungen und Rohstoffe _____	5
Ausblick _____	5
FONDSMANAGER-EINSCHÄTZUNGEN _____	6
FONDSKOMPASS _____	7
Gerling Massiv _____	7
Gerling Portfolio Real Estate _____	10
Gerling Kompakt _____	12
Nordea Value Masters _____	15
ACC Alpha select AMI _____	18
VERANSTALTUNGSKALENDER _____	19
April 2011 _____	19
Mai 2011 _____	20
Juni 2011 _____	21
IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE _____	22

AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN

auf Basis der beobachteten Kursentwicklung
bis Ende der 13. Kalenderwoche 2011 (01.04.2011)
Alle Angaben ohne Gewähr.



Nur für drei beobachtete Aktienindizes entstanden im ersten Quartal Verkaufssignale: Zunächst Indien, dann für Singapur und die Schweiz. Der japanische Topix hielt sich relativ gut. Der indische BSE Index sieht inzwischen schon wieder besser aus. Etliche andere Indizes bestätigten zuletzt ihre Aufwärtstrends. Der russische RTX erscheint sogar überhitzt.

Markt und Indexstand	Delta-MA	COMA	BreakOut	Trendstärke	Status / Signal
RTX	2.931,10	+ 100 %	+ 100 %	+ 100 %	+ 80 % long seit 48.KW 2010
NasdaqBiotech	1.048,50	+ 77 %	+ 62 %	+ 100 %	+ 61 % long seit 49.KW 2010
SET Bangkok	1.064,35	+ 90 %	+ 64 %	+ 100 %	+ 55 % long seit 21.KW 2009
Russel 2000	846,55	+ 71 %	+ 72 %	+ 100 %	+ 47 % long seit 30.KW 2009
Tec Dax	938,54	+ 72 %	+ 66 %	+ 100 %	+ 43 % long seit 51.KW 2010
CECE	2.224,34	+ 26 %	+ 42 %	+ 100 %	+ 38 % long seit 30.KW 2009
Kospi Seoul	2.121,01	+ 37 %	+ 49 %	+ 100 %	+ 37 % long seit 18.KW 2009
HSCE	13.451,40	+ 59 %	+ 31 %	+ 50 %	+ 23 % long seit 41.KW 2010
Dow Jones	12.376,72	+ 36 %	+ 48 %	+ 5 %	+ 18 % long seit 44.KW 2009
S&P 500	1.332,41	+ 31 %	+ 50 %	+ 5 %	+ 17 % long seit 44.KW 2009
MDax	10.490,42	+ 36 %	+ 57 %	+ 5 %	+ 11 % long seit 23.KW 2009
NasdaqInternet	318,12	+ 7 %	+ 54 %	+ 0 %	+ 11 % long seit 18.KW 2009
NasdaqCompo.	2.789,60	+ 25 %	+ 51 %	+ 5 %	+ 11 % long seit 44.KW 2009
ATX Wien	2.912,78	+ 9 %	+ 46 %	+ 5 %	+ 8 % long seit 48.KW 2010
BSE Sensex	19.420,39	+ 73 %	+ 16 %	+ 35 %	+ 7 % verkauft 08.KW 2011
IPC Mexico	37.848,76	+ 21 %	+ 32 %	+ 25 %	+ 6 % long seit 21.KW 2009
JSE Top 40	29.124,50	- 2 %	+ 36 %	+ 0 %	+ 4 % long seit 21.KW 2009
CAC 40 Paris	4.054,76	+ 13 %	+ 31 %	+ 5 %	+ 4 % long seit 02.KW 2011
DAX	7.179,89	+ 10 %	+ 36 %	+ 5 %	+ 4 % long seit 22.KW 2009
Bovespa	68.781,88	+ 49 %	+ 11 %	+ 15 %	+ 3 % long seit 41.KW 2010
FTSE London	6.009,92	+ 16 %	+ 34 %	+ 5 %	+ 2 % long seit 44.KW 2009
HangSeng	23.801,90	+ 10 %	+ 26 %	+ 5 %	+ 1 % long seit 39.KW 2010
EuroStoxx50	2.962,92	- 1 %	+ 27 %	+ 5 %	+ 0 % long seit 02.KW 2011
TWI Taiwan	8.705,13	- 30 %	+ 28 %	+ 0 %	- 1 % long seit 17.KW 2009
ASX200 Sydney	4.954,60	+ 8 %	+ 23 %	+ 0 %	- 4 % long seit 02.KW 2011
DJ Stoxx 50	2.623,84	- 22 %	+ 9 %	+ 0 %	- 5 % long seit 51.KW 2010
STI Singapur	3.126,12	- 16 %	+ 2 %	+ 5 %	- 10 % verkauft 11.KW 2011
Topix Tokio	862,62	- 66 %	- 12 %	+ 0 %	- 10 % long seit 01.KW 2011
SMI Zürich	6.439,91	- 16 %	+ 1 %	+ 0 %	- 14 % verkauft 11.KW 2011
Mittelwert		+ 25 %	+ 38 %	+ 30 %	+ 15 %

BÖRSENBERICHT

Das erste Quartal 2011 bescherte den Kapitalmärkten neue, zusätzliche Belastungen, vor allem die Volksaufstände in arabischen Ländern und schließlich die Katastrophe in Japan. Im Januar war es an den Aktienmärkten zunächst zu einem Favoritenwechsel gekommen: Die 2010 favorisierten Emerging Markets gerieten stärker unter Druck, während sich in Europa die im Vorjahr gemiedenen Finanzwerte sehr gut entwickelten. Im Februar brachte sich die Euro-Finanzkrise in Erinnerung u.a. mit Rating-Downgrades für Griechenland und Spanien, im März für Portugal. Als Belastungsfaktor erwies sich aber vor allem der steigende Ölpreis in Folge der Volksaufstände in arabischen Staaten. Im März überschattete dann die Katastrophe in Japan das Börsengeschehen. Als das Atomkraftwerk Fukushima infolge von Erdbeben und Tsunami einen Super-GAU erlebte, kam es an den Aktienmärkten zu einer starken Verkaufswelle, wobei insbesondere deutsche Aktien unter Druck gerieten. Zum Ende des ersten Quartals hin wurden die übertriebenen Kursverluste schließlich wieder teilweise aufgeholt.

Aktienmärkte

Schon der Auftakt in das neue Börsenjahr fiel differenzierter aus als ein Blick auf nackte Indexveränderungen das zeigt. Sowohl regional als auch auf Sektorebene gab es sehr unterschiedliche Entwicklungen: Die deutliche Erholung des Euro führte bei internationalen Aktieninvestments zu zum Teil deutlichen Währungsverlusten. Der Anstieg des DJ Euro Stoxx 50 Index wurde im Januar fast ausschließlich von den im Vorjahr zurückgebliebenen Bank- und Versicherungsaktien getragen. Umgekehrt verbuchten Aktien in den Schwellenländern nach den deutlichen Kurssteigerungen 2010 mehrheitlich Kursverluste. So verlor der MSCI Emerging Market Index im Januar 2,81% und im Februar weitere 1,7%.

Im Februar verstärkten sich die starken Störfaktoren, vor allem ausgehend von der zunehmenden politischen Instabilität in etlichen arabischen Ländern, die mit der Flucht des tunesischen Regimes und der ebenfalls noch vergleichsweise unblutigen Absetzung des langjährigen ägyptischen Präsidenten Mubarak begann, seine Fortsetzung in den gewaltsamen Unruhen in Ländern wie Bahrain und dem Jemen fand und in Libyen in einen offenen, blutigen Krieg mündete. Dies ließ den Ölpreis markant ansteigen. Aus Sorge um die möglichen Auswirkungen auf Konjunktur und Inflation kam es zu großen Schwankungen an den Wertpapiermärkten. Die großen, etablierten Aktienindizes konnten trotz dieser Unsicherheiten den Februar noch mit Wertsteigerungen abschließen. Die im Vormonat zu beobachtende Outperformance von Value- über Growth-Aktien setzte sich aber nicht fort.

Im März überschattete die Katastrophe in Japan die Aktienmärkte. Während die unmittelbaren Auswirkungen des Erdbebens beherrschbar blieben, erwies sich der folgende Tsunami als verheerend, vor allem für das an der Nordostküste der japanischen Hauptinsel Honshu gelegene Atomkraftwerk Fukushima. In Folge der unterbrochenen Kühlung kam es dort in mehreren Reaktorblöcken zur partiellen Kernschmelze und einem Super-GAU. Dies führte auch außerhalb Japans zu starken Kursverlusten. In Europa gerieten besonders deutsche Aktien unter Abgabedruck. Zu den größten Verlierern nach Sektoren zählten natürlich Rückversicherungen und Unternehmen der Atomkraftwerksbranche. Umgekehrt profitierten Unternehmen aus dem Bereich alternativer Energieerzeugung. In der zweiten Monatshälfte erwiesen sich trotz ungelöster Probleme viele Kursverluste als übertrieben und es begann eine Kurserholung.

Renten, Zinsen, Währungen und Rohstoffe

Trotz aller Hiobsbotschaften setzte sich der Aufschwung der Weltkonjunktur fort. Insbesondere Konjunkturdaten aus den USA verbesserten sich. Der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) Trichet kündigte indirekt eine erste Leitzinserhöhung für April an. Von der amerikanischen „Federal Reserve Bank“ wird frühestens für das zweiten Kalenderhalbjahr eine erste Zinserhöhung erwartet. Vor diesem Hintergrund setzte sich an den Anleihemärkten der im Spätsommer 2010 begonnene Abwärtstrend fort: Die Renditen stiegen, die Kurse fielen weiter. Nur vorübergehend, Mitte März in Reaktion auf den Super-GAU in Japan, erlebten westliche Staatsanleihen noch einmal „safe haven“-Nachfrage. Aber schon bis zum Monatsende fielen die Anleihekurse auf den tiefsten Stand seit über einem Jahr. Die zehnjährige REX-Rendite beendete das Quartal bei 3,49 Prozent. Nahezu identisch lag die Rendite entsprechender US-Staatsanleihen bei 3,47 Prozent.

An den Devisenmärkten zeigte sich der Euro deutlich erholt: Im Januar hatte ein Euro im Tief nur 1,286 Dollar gekostet, am Quartalsende 1,417 Dollar, womit sich entgegen vieler Expertenmeinungen der seit Mitte 2010 bestehende Aufwärtstrend des Euro gegen Dollar fortsetzte. Der japanische Yen reagierte auf die Katastrophe mit einem Anstieg auf ein neues Rekordhoch. So mussten zeitweilig weniger als 78 Yen für einen Dollar bezahlt werden, weniger als beim bisherigen Rekordtief 1995. Grund der Yen-Stärke war die erwartete Repatriierung japanischen Kapitals, das außerhalb Japans angelegt ist und zur Finanzierung des Wiederaufbaus in Yen transferiert würde. Erst international koordinierte Interventionen am Devisenmarkt brachten den Yen in die seit Monaten gültige Bandbreite von 80 bis 85 Yen pro Dollar zurück.

Vor dem Hintergrund eines anhaltenden Aufschwungs der Weltkonjunktur setzte sich im dritten Quartal die Aufwärtsbewegung der meisten Rohstoffpreise fort. Vor allem im europäischen Handel kletterte der Ölpreis unter dem Eindruck der Volksaufstände in arabischen Ländern deutlich und erreichte mit fast 120 Dollar / Barrel ein neues Mehrjahreshoch. Entsprechend deutlich stiegen Rohstoffindizes, in denen Energieträger hoch gewichtet sind, wie der S&P GSCI Excess Return. Der Goldpreis erlebte zwar im Januar eine Korrektur innerhalb seines mittelfristigen Aufwärtstrends. Dann verteuerte sich der Preis einer Feinunze aber von 1.314 auf 1.432 Dollar. Noch stärker stieg das marktengere Silber (auf 37,65 Dollar).

Ausblick

Das seit zwei Jahren „herumgereichte“ „Double-Dip“-Szenario mit stark deflationären Entwicklungen dürfte sich endgültig als unzutreffend erwiesen haben. Im Gegenteil: Im Laufe dieses Jahres wird schon die Frage zu stellen sein, wann der Konjunkturzyklus seinen Zenit erreicht. Während die Rohstoffpreise von der guten Weltkonjunktur weiter profitieren dürften, könnte sich der Abwärtstrend der Anleihekurse fortsetzen. In beiden Fällen ist allerdings mit zwischenzeitlichen Korrekturen innerhalb der übergeordneten Trends zu rechnen. An den Aktienmärkten spricht dies für weiter steigende Kurse, denn die Bewertung der meisten Aktienmärkte ist weiterhin sowohl absolut als auch relativ zu den Rentenmärkten sehr attraktiv.

FONDSMANAGER-EINSCHÄTZUNGEN

In dieser Rubrik veröffentlichen wir aktuelle Einschätzungen von Kapitalmarktexperten und Fondsmanagern. Deren Meinung muss nicht mit der Auffassung der Redaktion übereinstimmen.

Steuerzahler werden für die europäische Schuldenkrise noch mehr zu Kasse gebeten

Nach der Entscheidung von Portugal, die Europäische Union und den IWF um finanzielle Hilfe zu bitten, warnt Peter Geikie-Cobb, einer der beiden Leiter des Global Bond Teams von Thames River Capital, vor einer Schwächung des deutschen Bundmarktes.

„Die EU-Politiker dürften weiter versuchen, um die eigentlichen Probleme, die zur Staatsschuldenkrise geführt haben, herum zu arbeiten und sie zu kaschieren“, fügt Geikie-Cobb hinzu. „Wir gehen davon aus, dass Deutschland am Ende Schulden in einer ähnlichen Größenordnung übernehmen muss wie nach der Wiedervereinigung 1990. Am Ende müssen die deutschen Steuerzahler zahlen. Für deutsche Bundesanleihen ist das ungünstig.“

Zeitgleich mit dem Hilfesuch Portugals kam die allgemein erwartete Zinserhöhung der Europäischen Zentralbank. Peter Geikie-Cobb befürchtet noch weitere Zinsschritte in diesem Jahr. *„Die Äußerungen der Europäischen Zentralbank, die Stärke der deutschen Wirtschaft und die steigende Inflation lassen damit rechnen, dass die EZB den Leitzins in diesem Jahr insgesamt um einen Prozentpunkt anhebt“,* meint Geikie-Cobb.

Das Global Bond Team von Thames River Capital erwartet, dass die Krise der europäischen Peripherieländer noch das ganze Jahr 2011 anhält und sich die einzelnen Länder sehr unterschiedlich entwickeln werden. *„Bei Griechenland rechnen wir fest mit einer Umschuldung. Wann sie kommen wird, ist aber schwer zu sagen“,* so Geikie-Cobb. Sein Team investiert weltweit und damit in ein sehr breites Anlageuniversum.

Derzeit hält das Global Bond Team von Thames River langlaufende US-Staatsanleihen für vielversprechend, die weiterhin einen exzellenten Schutz gegen einen möglichen Rückgang der Risikobereitschaft bieten.

„Aus unserer Sicht sind die USA der neue „Emerging Market“. Die Produktivität ist hoch, und die Region ist sehr wettbewerbsfähig. Während die Inflation in den meisten wichtigen Volkswirtschaften zuletzt unerwartet hoch war, war sie in den USA überraschend niedrig. Wegen des schwachen Wohnimmobilienmarkts und der noch immer hohen Arbeitslosigkeit in den USA dürfte dies auch so bleiben“, so Geikie-Cobb.

Das Global Thames River Team von Thames River geht davon aus, dass die Fed ihr Quantitative Easing II Ende Juni beendet. Spätestens dann werden die Marktteilnehmer mit Zinserhöhungen noch in diesem Jahr rechnen. *„Für Anleihen mit Laufzeiten bis zu zehn Jahren sind das keine guten Aussichten. Andererseits ist die Zinsstrukturkurve bereits jetzt so steil wie nie zuvor und spiegelt hohe Inflationserwartungen wider. Wir sind deshalb anderer Meinung als die meisten Marktteilnehmer und halten langlaufende Strips mit einer Rendite von 5% für sehr attraktiv, zumal die USA noch große Überkapazitäten haben. Zinserhöhungen gegen Ende des Jahres dürften nämlich günstig für 30-jährige US-Anleihen und auch für den Dollar sein“,* sagt Geikie-Cobb abschließend.

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.

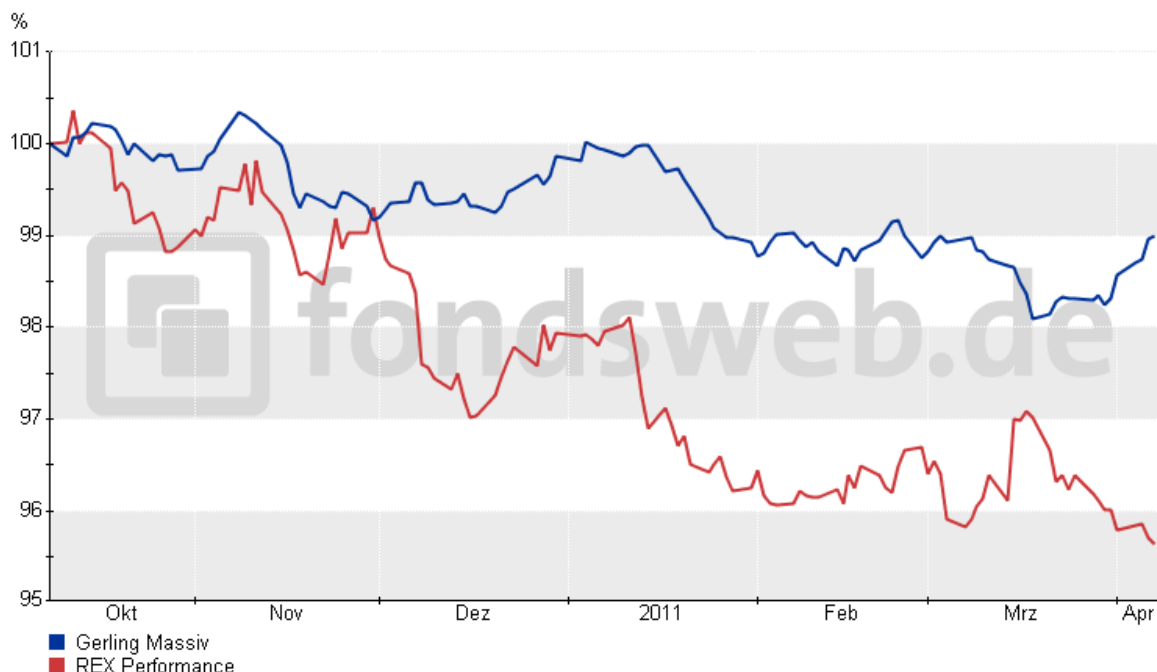
Gerling Massiv November 2010 bis Februar 2011

Der Gerling Massiv erlitt in den vergangenen Monaten einen Rückgang des Anteilswertes. Die Gründe dafür liegen u.a. im deutlichen Renditeanstieg an den Rentenmärkten. Kursverluste blieben nicht auf festverzinsliche Wertpapieren der Euro-Peripheriestaaten begrenzt, auch Staatsanleihen hoher Bonität befinden sich in einem Abwärtstrend. Nur Rentenfonds mit einem hohen Fremdwährungsanteil konnten vorübergehend positive Performancebeiträge erzielen, solange zahlreiche Währungen gegenüber dem Euro aufwerten konnten. Der Gerling Massiv konnte, weil Fremdwährungsrisiken weitgehend vermieden werden und der Schwerpunkt bei europäischen Unternehmensanleihen sowie Inflationsgeschützten Staatsanleihen liegt, von der zwischenzeitlichen Abwertung des Euro nicht profitieren. Die nunmehr vollzogene Zinswende an den Kapitalmärkten begründete schon im November einige Veränderungen im Portfolio des Gerling Massiv. So wurden im Bereich inflationsgesicherte Anleihen die Fonds **Amundi Euro Inflation** und der **AXA Global Inflation Bonds** verkauft und gegen den **LGT Bond Fund Global Inflation** und den **Nomura Real Return** ersetzt. Beide neu aufgenommene Fonds investieren ebenfalls in inflationsgesicherte Anleihen, haben allerdings aufgrund einer deutlich niedrigeren Restlaufzeit ein geringeres Kursrisiko im Fall weiterer Zinssteigerungen. Durch Verkauf von Unternehmensanleihen (Grenke Leasing und Peugeot) wurde das Risiko aus Renteninvestments zusätzlich reduziert. Beide Verkäufe erfolgten mit Gewinn. Zudem schwächten Absicherungsgeschäfte die Wirkung der Zinssteigerungen auf den Gerling Massiv ab, so dass das Gesamtportfolio deutlich besser abschnitt als einzelne Zielinvestments wie beispielsweise der **Ethna Global Defensiv**. In der Gruppe der alternativen Investments überzeugten der **Amundi Volatility Equity** und der **GAM Star Global Rates**. Beide Fonds wurden aufgestockt, um den Gerling Massiv noch unabhängiger von möglichen weiteren Zinssteigerungen zu machen.

Im Dezember erzielte der Gerling Massiv eine Wertsteigerung von +0,71% und konnte damit sein negatives Ergebnis aus dem Vormonat mehr als wettmachen. Alle Bausteine des breit gestreuten Portfolios des Gerling Massiv erzielten positive Performancebeiträge. Am Kapitalmarkt setzte sich der Zinsanstieg der vergangenen Monate fort. An den Aktienmärkten kam es zu einer breit angelegten Jahresendrallye. Der deutsche Aktienindex DAX stieg um 3,31%. Die europäischen Aktienmärkte erzielten im Dezember, gemessen am DJ Euro Stoxx 50, ein Kursplus von 5,35%. Nach den deutlichen Verlusten des Vormonats erholte sich die europäische Gemeinschaftswährung. Die Kurssteigerungen an den internationalen Aktienmärkten fielen daher aus Sicht eines in Euro investierenden Anlegers geringer aus. Im Gesamtjahr 2010 erreichte der Gerling Massiv bei geringer Schwankungsbreite einen Wertzuwachs von 2,98% - vor dem Hintergrund des turbulenten Marktumfeldes und der Zielsetzung ein ordentliches Ergebnis.

Im Dezember wurde das Risiko von weiteren Zinssteigerungen durch die Gewinnmitnahme bei den in den vergangenen Monaten erworbenen Unternehmensanleihen (Sixt und Alcatel Lucent) weiter reduziert. Ebenfalls zur Verringerung des Zinsrisikos verkauft wurden der **Ethna Defensiv**, der **Threadneedle Target Return** und der **Nordea Danish Bond Fund**. Zudem schwächten Absicherungsgeschäfte die Wirkung der Zinssteigerungen auf den Gerling Massiv ab, so dass das Gesamtportfolio deutlich besser abschnitt als einzelne Zielinvestments. Neu aufgenommen wurde der innovative Absolut Return Rentenfonds **GAM Star Emerging Market Rates**. In der Gruppe der Rentenfonds erzielte der **Tempelton Global Total Return** im Dezember mit einem Kursplus von 2,84% das beste Ergebnis. Die Zielfonds, die in inflationsgesicherte Anleihen investierten, mussten moderate Kursverluste hinnehmen. Bis auf den **Bayerninvest Alpha Opportunity**, der einen Kursrückgang von 3,28% erlitt, überzeugten alle Alternativen Investments. Mit einem Monatsgewinn von 2,26% positiv hervorzuheben ist der Anfang Dezember neu aufgenommen **Antecedo Independent Invest**. Die Strategie des Fonds basiert auf einer kombinierten Optionsprämien- und Handelsstrategie.

 **fondsweb.de**



Der Gerling Massiv hatte keinen guten Start in das Jahr 2011. Die Gründe dafür liegen im unglücklichen Zusammentreffen von Kursverlusten in allen wichtigen Asset-Klassen. Am Rentenmarkt setzte sich der Kursrückgang fort. Gemessen am REX Performance Index erlitten deutsche Staatsanleihen allein im Januar einen Verlust von 1,5%. Aber auch Unternehmensanleihen guter Bonität und internationale Rentenfonds mussten deutliche Kursrückgänge hinnehmen. Die Entwicklung an den Aktienmärkten fiel sehr unterschiedlich aus. Die deutliche Erholung des Euro führte bei internationalen Aktieninvestments zu Währungsverlusten. Der Anstieg des DJ Euro Stoxx 50 wurde nur von den im letzten Jahr zurückgebliebenen Bank- und Versicherungsaktien getragen, so dass sich auch europäische Aktienfonds schwer taten. Auch Rohstoffe entwickelten sich sehr differenziert. Gold zum Beispiel verzeichnete einen Kursrückgang. Sogar im Bereich der alternativen Strategien überwogen im Januar die Verluste. Weil die einzelnen Risiken durch Diversifizierung und Hedging gering gehalten wurden, konnte der Rückgang des Anteilswertes beim Gerling Massiv begrenzt werden.

In den ersten Tagen des Jahres wurde der Aktienanteil im Gerling Massiv mit dem Kauf des **M&G Global Basic** unter mittelfristigen Gesichtspunkten auf rund 5% aufgestockt. Der von Graham French seit mehr als einem Jahrzehnt herausragend gemanagte globale Aktienfonds erlitt aufgrund der Erholung des Euro allerdings im Januar einen Wertverlust von 5,34% und trug damit maßgeblich zur negativen Entwicklung des Gerling Massiv im Januar bei. Unterdessen wurde der Anteil von Anlagen, die unter dem Renditeanstieg leiden, weiter reduziert. So wurden der **Threadneedle Target Return Fund** und der **Johannes Führ Renten Global** komplett verkauft und das Gewicht des **BayernInvest Opportunity Alpha Plus** sowie des **Pictet Emerging Local Currency** gesenkt. Bis auf den **LGT Bond Global Inflation Fonds**, der in inflationsgeschützte Anleihen investiert, und den innovativen Absolute-Return-Rentenfonds **GAM Star Global Rates** konnte sich kein Rentenfonds dem Umfeld steigender Kapitalmarktzinsen entziehen. Diese Fonds steigerten ihre Anteilspreise im Januar um 0,41% bzw. 1,02%. Im Bereich der Alternativen Investments konnte sich nur der **Antecedo Independent**, der weiter aufgestockt wurde, mit einer Kurssteigerung von 1,60% von der negativen Entwicklung abkoppeln. Neu aufgenommen wurde der **RWC Absolute Alpha**, ein aktienorientierter Absolute-Return-Fonds. Gewinne realisiert wurde durch den Verkauf des **DWS Gold Plus** und des **ZKB Gold ETF**.

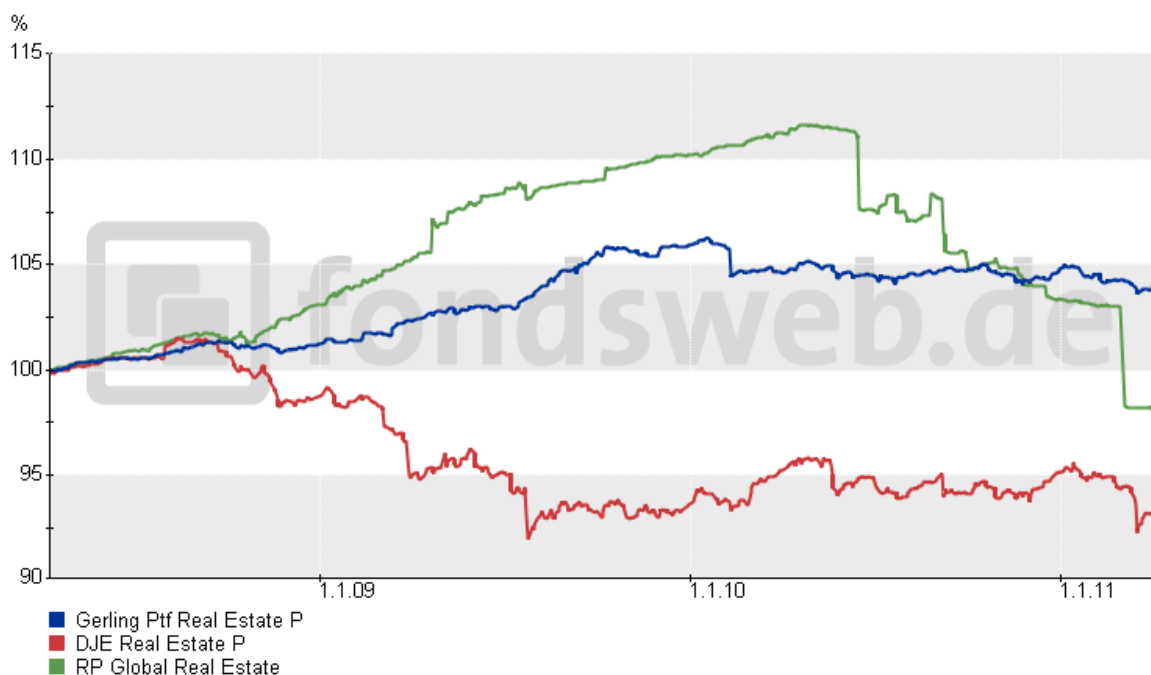
Die Aktienmärkte litten im Februar unter starken Schwankungen. Verantwortlich dafür war die zunehmende politische Instabilität in arabischen Ländern, die mit der Flucht des tunesischen Regimes und der ebenfalls noch vergleichsweise unblutigen Absetzung des langjährigen ägyptischen Präsidenten Mubarak begann, seine Fortsetzung in den gewaltsamen Unruhen in Ländern wie Bahrain und dem Jemen fand und in Libyen in einen offenen, blutigen Krieg mündete. Dies ließ den Ölpreis markant ansteigen. Aus Sorge um die möglichen Auswirkungen auf Konjunktur und Inflation kam es zu großen Schwankungen an den Wertpapiermärkten. Die Hauptaktienmärkte konnten den Monat trotz dieser Unsicherheiten mit Wertsteigerungen abschließen. Gemessen am MSCI World in Euro betrug das Kursplus 2,6%. Die Aktienmärkte der Schwellenländer blieben im Monatsverlauf deutlich hinter den Märkten der Industriestaaten zurück und verloren gemessen am MSCI Emerging Marktes in Euro 1,7% ihres Wertes. Am Rentenmarkt setzte sich der Kursrückgang des vergangenen Monats nicht fort. Staatsanleihen, Unternehmensanleihen mit hoher Bonität sowie Hochzinsanleihen erzielten allerdings auch nur geringe Kurszuwächse. Die breite Diversifizierung und sowie die Absicherungsmaßnahmen führten im Februar zu einem moderaten Kursrückgang des Gerling Massiv.

Anfang Februar wurde der Zielfonds **Antecedo Independent Invest** aufgestockt. Erhöht wurde ebenfalls die Gewichtung des **RWC Absolute Alpha**. Ferner wurde das Gewicht des **Amundi Volatility Euro Equities** leicht erhöht. Neu aufgenommen wurde der **BayernInvest Bond Global Select**. Beraten wird dieser Fonds von Quaesta Capital. Die Gesellschaft wurde 2005 gegründet, verwaltet mittlerweile mehr als 2 Mrd. und hat sich auf das Management von alternativen Investments für institutionelle Kunden spezialisiert. Seit 2005 hat diese Strategie ihr Ziel einer Rendite von mehr als 10% bei einer Volatilität von 5 bis 7% pro Jahr erreicht. Die Strategie ist private Investoren aufgrund der hohen Mindestanlagesumme i. d. R. nicht investierbar. Komplette verkauft wurde der **Pictet Emerging Local Currency**.

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.

fondsweb.de



Gerling Portfolio Real Estate November 2010 bis Februar 2011

Ende 2010 blieb es an der Front der offenen Immobilienfonds zunächst vergleichsweise ruhig. Die Abschlüsse im Börsenhandel stabilisierten sich und lassen erahnen, welchem der von der Anteilsrücknahme ausgesetzten Fonds die Marktteilnehmer eine Wiedereröffnung zutrauen und welchem eher nicht. Unterdessen scheint sich die Lage bei den Bewertungen der in den Fonds gehaltenen Objekte im Zuge der Konjunkturerholung etwas zu entspannen. Noch ist es aber zu früh, die vergleichsweise niedrige Investitionsquote in offenen Immobilienfonds wieder zu erhöhen. Gegenwärtig prüft der Anlageausschuss intensiv opportunistische Investments in diesem Segment. Die sorgfältig ausgewählten „Ersatzinvestments“ bilden bis dahin eine gute Grundlage für positive Ergebnisbeiträge und sind zudem jederzeit verfügbar, um attraktive Chancen in der Anlageklasse Immobilien nutzen zu können. Der Gerling Portfolio Real Estate belegte in 2010 in seiner Vergleichsgruppe einen der vorderen Plätze. Ein positives Jahresergebnis konnte jedoch nicht erzielt werden. Im 2. Platz des Fonds innerhalb seiner Vergleichsgruppe „Dachfonds - offene Immobilienfonds und REITs – Zeitraum 3 Jahre“ sieht Anlageausschuss einen Leistungsnachweis, mehr aber noch einen Ansporn, 2011 wieder eine positive Wertentwicklung erzielen zu können. Der Fonds ist jedenfalls so aufgestellt, die sich bietenden Chancen frühzeitig nutzen zu können.

Während hinter den Kulissen die zukünftigen Rahmenbedingungen der offenen Immobilienfonds ausgehandelt wurden, blieb es im Monat Januar hinsichtlich dieser Produktspezies am Markt ruhig. Positive Meldungen sind von der Credit Suisse zu vernehmen, die weitere Objektverkäufe beim **CS Euroreal** bekannt gab und nun eine frei verfügbare Liquidität in Höhe von rund einer Milliarde Euro meldet. Eine Wiedereröffnung des Fonds zur Jahresmitte wird damit wahrscheinlicher, erscheint uns aber nur in konzertierter Aktion mit anderen Anbietern wirklich realistisch. Der aufgestaute Abgabedruck der Anteilsinhaber ist enorm. Währenddessen verdichtet sich der Eindruck, dass mehrere Gesellschaften bemüht sind, notwendige Wertberichtigungen möglichst noch im alten Geschäftsjahr vorzunehmen oder direkt an den Anfang des neuen zu legen. Kurzfristig könnten die Anteilspreise vor diesem Hintergrund noch einmal nervös ausschlagen.

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 von November 2010 bis Februar 2011

Der Gerling Kompakt verzeichnete **im November** einen deutlichen Kursgewinn von 3,83%. Für einen in Euro kalkulierenden Anleger waren Investments außerhalb seiner Heimatwährung aufgrund der Euro-Schwäche gewinnbringend. So stieg der S&P-500 auf Euro-Basis im November um 7,30%. Gewinnbringend blieben zunächst auch Aktieninvestments in den Schwellenländern. Der Gerling Kompakt konnte das schwierige Marktumfeld im November gut nutzen. Die physische Aktienquote lag bei 90%. Im Rahmen der „Alphastrategie“ des Gerling Kompakt wurden rund 30% der Aktienbestände mittels Put-Optionen abgesichert, so dass die „Netto-Aktienquote“ 60% nicht überstieg. Durch den Kauf eines ETF auf Gold wurde ein weiteres Investment ins Trendportfolio aufgenommen. Gold entwickelte sich im Berichtszeitraum weiter positiv. Im Opportunitiy Portfolio wurde ein ETF auf den vietnamesischen Aktienmarkt gekauft. Dieser ist aus fundamentaler Sicht attraktiv bewertet. Die technische Analyse lässt eine Bodenbildung erkennen mit guten Chancen auf einen, zumindest kurzfristigen, Aufwärtstrend.

Im Dezember steigerte der Gerling Kompakt seinen Anteilspreis um 2,81%. Am Kapitalmarkt setzte sich der Zinsanstieg der vergangenen Monate fort. An den Aktienmärkten kam es zu einer breit angelegten Jahresendrallye. Der deutsche Aktienindex DAX stieg im Dezember um 3,31%. Die europäischen Aktienmärkte erzielten im Berichtszeitraum, gemessen am DJ Euro Stoxx 50, ein Kursplus von 5,35%. Nach den deutlichen Verlusten des Vormonats erholte sich die europäische Gemeinschaftswährung. Die Kurssteigerungen an den internationalen Aktienmärkten fielen daher aus Sicht eines in Euro investierenden Anlegers geringer aus. Auf Jahressicht fielen die Ergebnisse der Aktienmärkte sehr unterschiedlich aus. So überraschte der Deutsche Aktienindex (DAX) mit einem Kursplus von 16,06%, wohingegen der europäische Aktienmarkt - DJ Euro Stoxx 50 - einen Wertverlust von 5,81% erlitt. Der Mischfonds Gerling Kompakt beendet das Jahr mit einem Kursplus von 14,70% und belegte damit in seiner Vergleichsgruppe der vermögensverwaltenden Fonds einen Platz in der Spitzengruppe. Der Fondsmanagerwechsel beim **Albrecht & Cie Optiselect** machte im Dezember eine Veränderung im Basisportfolio nötig. Dieser Fonds wurde verkauft und in eine erste Position des **Gutmann Optiselect Global Equity** getauscht, welcher weiterhin vom bisherigen Manager des Albrecht & Cie Optiselect, Winfried Walter, gemanagt wird. Wie schon in den vergangenen Monaten erzielte der M&G Global Basic im Dezember mit einem Kursplus von 7,24% ein herausragendes Ergebnis. Das relativ schlechteste Ergebnis im Basisportfolio lieferte im Dezember der **Carmignac Investissement** mit einem Plus von nur 2,68%.

Erfreulich war auch die Entwicklung im Opportunity Portfolio. Alle Zielfonds, auch jene, welche von der Entwicklung an den Währungs- bzw. Rentenmärkten abhängig sind, erzielten positive Ergebnisse. Hervorzuheben ist hier der **Pictet EM Local Currency**, der ein Kursplus von 2,58% verzeichnete. Im Trend Portfolio lieferten bis auf den **Fidelity Thailand Fund**, der einen moderaten Kursrückgang von 0,70% hinnehmen musste, alle Investitionen einen positiven Performancebeitrag. Mit 10,80% führt der **Uni Deutschland XS**, ein exzellent gemangter Fonds für unterbewertete deutsche Mid und Small Caps, die Liste der besten Zielfonds im Dezember an.

Im Januar verzeichnete der Gerling Kompakt einen Kursrückgang. An den Rentenmärkten setzte sich der Trend zu steigenden Kapitalmarktzinsen unvermindert fort. Von dieser Entwicklung war der Geling Kompakt nur wenig betroffen, weil er kaum in klassischen Rentenfonds investiert ist. Die Entwicklung an den Aktienmärkten war sowohl regional als auch auf Sektorebene sehr unterschiedlich. Die deutliche Erholung des Euro führte bei internationalen Aktieninvestments zu zum Teil deutlichen Währungsverlusten. Vor allem diese Währungsverluste bei global investierenden Fonds waren der Grund für den negativen Start in das Jahr 2011.

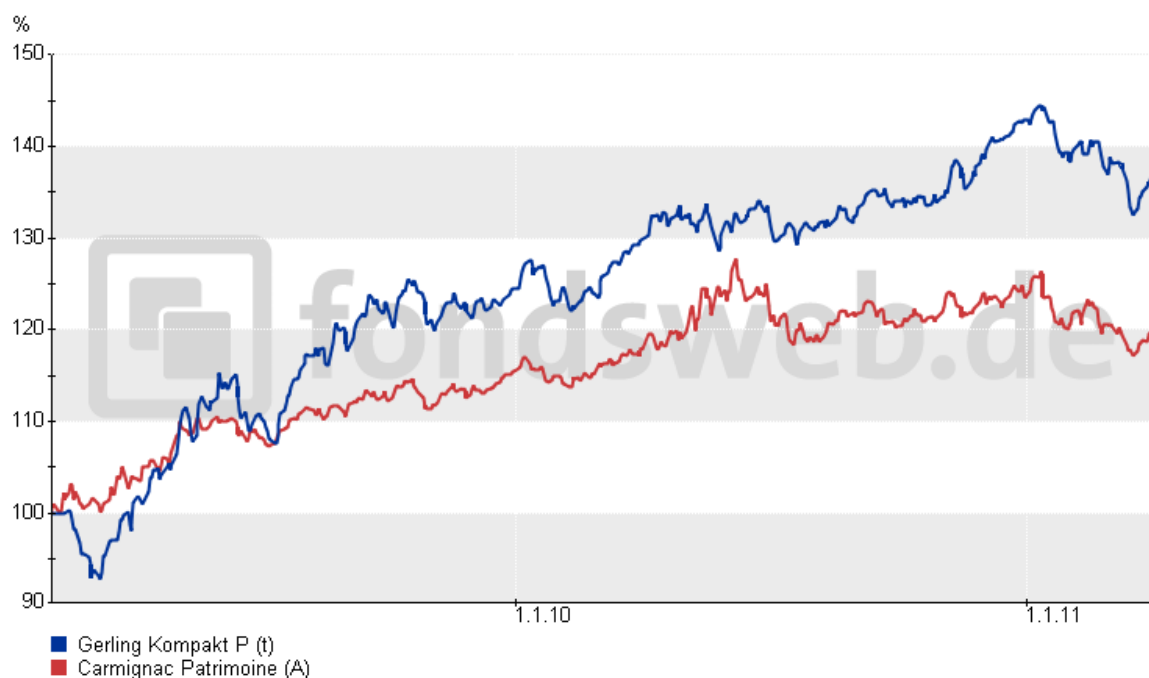
Die Entwicklungen an den Kapitalmärkten begründeten weitere Veränderungen am Portfolio des Gerling Kompakt. Mitte Januar wurden die Gewinne beim **DWS Gold Plus** und **ZKB Gold ETF** realisiert. Ende Januar wurde der **Pictet Emerging Local Currency**, ein Fonds für Rentenpapiere der Schwellenländer, verkauft. Nach den deutlichen Kurssteigerungen von Aktien der Emerging Markets erscheinen sind diese nicht mehr uneingeschränkt attraktiv. Aus diesem Grund wurde das Engagement in Schwellenländer-Aktienfonds deutlich reduziert. Im Gegenzug wurden im Laufe des Januars ETFs für die zurückgebliebenen und preiswerten Branchen Versorger, Banken und Versicherungen gekauft. Ebenfalls gekauft wurden der **M&G Amercian Fund** und **FCP OP Medical BioHealth**, ein Fonds, der in Biotechnologieaktien in den USA investiert. Angesichts fundamental niedriger Bewertung und guter Trendindikation wurde zudem ein ETF auf den russischen Aktienmarkt gekauft. Im Bereich der Alternativen Investments wurde der **RWC Absolute Alpha**, ein aktienorientierter Absolut Return Fonds, neu aufgenommen. Alle Zielinvestments des Basisportfolios starteten mit einer negativen Wertentwicklung in das neue Jahr. Am höchsten fiel aufgrund von Währungsverlusten der Kursrückgang beim **M&G Global Basic** mit 5,34% aus. Dagegen entwickelten sich die Anlagen des Opportunity Portfolio und des Trend Portfolios in der Summe positiv, konnten den Anteilswertrückgang allerdings nur bremsen, nicht verhindern. Die physische Aktienquote war im Januar mit rund 90% hoch. Aufgrund von Absicherungstransaktionen lag die tatsächliche Aktienquote im Durchschnitt bei rund 70%.

Die Aktienmärkte litten **im Februar** unter starken Schwankungen. Verantwortlich dafür war die zunehmende politische Instabilität in arabischen Ländern, die mit der Flucht des tunesischen Regimes und der ebenfalls noch vergleichsweise unblutigen Absetzung des langjährigen ägyptischen Präsidenten Mubarak begann, seine Fortsetzung in den gewaltsamen Unruhen in Ländern wie Bahrain und dem Jemen fand und in Libyen in einen offenen, blutigen Krieg mündete. Dies ließ den Ölpreis markant ansteigen. Aus Sorge um die möglichen Auswirkungen auf Konjunktur und Inflation kam es zu großen Schwankungen an den Wertpapiermärkten. Die Hauptaktienmärkte konnten den Monat trotz dieser Unsicherheiten mit Wertsteigerungen abschließen. Gemessen am MSCI World in Euro betrug das Kursplus 2,6%. Die Aktienmärkte der Schwellenländer blieben im Monatsverlauf deutlich hinter den Märkten der Industriestaaten zurück und verloren gemessen am MSCI Emerging Marktes in Euro 1,7% ihres Wertes. Obwohl sich die Veränderungen im Portfolio des Gerling Kompakt als richtig erwiesen, reduzierte sich der Anteilspreis des Misch-

Dachfonds im Februar um 1,66%. Der wichtigste Grund dafür lag in den Absicherungstransaktionen, die zwar die Anfälligkeit des Gerling Kompakt für Marktbewegungen verringerten, letztendlich im Februar aber einen negativen Performancebeitrag erzeugten.

Angesichts fundamental niedriger Bewertung und guter Trendindikation wurde Anfang Februar der Anteil an europäischen Versicherungsunternehmen in Form des ETF auf den **DJ Stoxx 600 Insurance** aufgestockt. Aus gleichen Gründen wurde auch ein ETF auf europäische Öl- und Gas-Aktien neu aufgenommen. Obwohl wir auf lange Sicht weiterhin optimistisch für die Länder der Schwellenländer sind, haben wir Mitte Februar mit dem **Comgest Magellan** den letzten direkt in die Schwellenländer investierende Zielfonds verkauft - mit deutlichen Gewinnen. Die kurz- und mittelfristige Trendindikation hat sich für die Emerging Markets deutlich verschlechtert. Auch die beträchtlichen Mittelzuflüsse der Anleger in den letzten beiden Jahren sowie die Möglichkeit eines hohen Emissionsvolumens seitens der Unternehmen haben unsere Erwartungen an die Emerging Markets zunächst gedämpft. Die jüngsten Mittelabflüsse zeigen, dass spekulatives Kapital derzeit aus diesen Anlagen abgezogen wird. Die Unruhen in arabischen Staaten zeigen zudem die immer noch vorhandenen höheren politischen Risiken der Emerging Markets.

 **fondsweb.de**



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 von November 2010 bis Februar 2011

Der Nordea Value Masters verzeichnete im **November** einen Kursgewinn von 2,52%. Die Entwicklung an den Aktienmärkten fiel im November sehr unterschiedlich aus. Der europäische Aktienmarkt erlitt gemessen am DJ Euro Stoxx 50 einen Kursverlust von 6,82%. Der deutsche Aktienmarkt zeigte dagegen hohe relative Stärke. Der Dax legte um 1,32% zu. Auch der japanische Aktienmarkt verzeichnete spürbare Kursgewinne. Der US-amerikanische Aktienmarkt erlitt dagegen leichte Kursverluste. Für einen in Euro kalkulierenden Anleger waren Investments außerhalb seiner Heimatwährung aber aufgrund der Euro-Schwäche gewinnbringend. So stieg der S&P-500 auf Euro-Basis im November um 7,30%. Gewinnbringend blieben auch Aktieninvestments in den Schwellenländern. In der Summe entwickelten sich Value-Aktien im Berichtszeitraum, gemessen an den entsprechenden MSCI World Indizes, weiterhin unterdurchschnittlich. Im November waren keine Veränderungen an der Aufstellung des Nordea Value Masters notwendig. Die im Vormonat erfolgte Reduzierung des **Acatis Gané Value Event** erwies sich als richtig, da der Fonds im November unter den Kursverlusten an den europäischen Rentenmärkten litt. Nahezu vollständig in Value-Aktiefonds investiert konnte sich der Nordea Value Masters den dortigen Kursverlusten entziehen. Alle Investments im Global-Portfolio entwickelten sich positiv. Hier erzielte der **Sparinvest Small Cap Value** mit einem Kursplus von 6,01% ein überdurchschnittliches Ergebnis. Die Zielfonds im Opportunity Portfolio hatten ihren Investitionsschwerpunkt in Europa, wo der DJ Euro Stoxx 50 Kursverluste von 6,82% hinnehmen musste. Selbst das schlechteste Zielinvestment, der ETF auf europäische Versorger, verlor mit 4,85% weniger als der Leitindex. Zudem gab der Versorger-ETF damit nur einen Teil der Gewinne des Vormonats wieder ab. Auch im Regionalportfolio schnitten Europa-Aktiefonds besser als der Vergleichsindex ab. So verlor der im Vormonat aufgenommene **Acatis Aktien Europa** nur 2,51%. Von den beiden Zielfonds, die auf Schwellenländer-Aktien spezialisiert sind, entwickelte sich der **First Private Aktien Emerging Markets** mit einem Plus von 4,63% deutlich besser als der **Comgest Growth Emerging Markets**, der einen Kursrückgang von 0,94% erlitt. Der Comgest-Fonds war bereits reduziert worden. Die beste Entwicklung im Regionalportfolio zeigte der **AXA Rosenberg Japan Small Cap** mit einem Anstieg um 5,10%.

Im **Dezember** konnte der Nordea Value Masters an seine positive Entwicklung der Vormonate nahtlos anknüpfen. Er steigerte seinen Anteilspreis um 5,39%. An den Aktienmärkten kam es zu einer breit angelegten Jahresendrallye. Der deutsche Aktienindex

DAX stieg im Dezember um 3,31%. Die europäischen Aktienmärkte erzielten im Dezember, gemessen am DJ Euro Stoxx 50, ein Kursplus von 5,35%. Nach den deutlichen Verlusten des Vormonats erholte sich die europäische Gemeinschaftswährung. Die Kurssteigerungen an den internationalen Aktienmärkten fielen daher aus Sicht eines in Euro investierenden Anlegers geringer aus. Auf Jahressicht fielen die Ergebnisse der Aktienmärkte sehr unterschiedlich aus. So überraschte der Deutsche Aktienindex (DAX) mit einem Kursplus von 16,06%, wohingegen der europäische Aktienmarkt - DJ Euro Stoxx 50 - einen Wertverlust von 5,81% erlitt. Mit der Gesamtrendite des Jahres 2010 kann das Management des Nordea Value Masters wieder zufrieden sein. Der Fonds beendet das Jahr mit einem Kursplus von 16,75%.

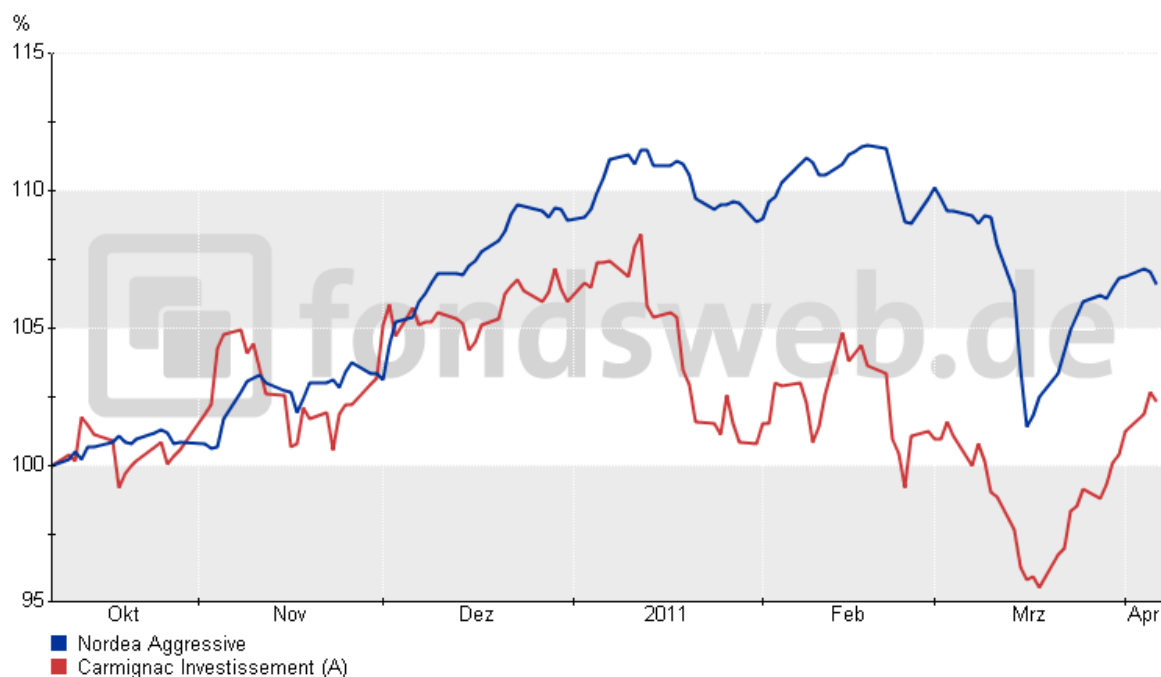
Im Dezember war eine Veränderung an der Aufstellung des Nordea Value Masters notwendig: Der Fondsmanagerwechsel beim **Albrecht & Cie Optiselect** begründet dessen Verkauf und Tausch in den **Gutmann Optiselect Global Equity**, welcher weiterhin vom bisherigen Manager des Albrecht & Cie Optiselect, Winfried Walter, gemanagt wird. Alle Zielfonds generierten im Dezember positive Performancebeiträge. Signifikant war der Beitrag des Basisportfolios. Hier erzielte, wie auch schon in den Vormonaten, der **CS Global Value** mit einer Wertsteigerung von 8,15% erneut ein überdurchschnittliches Ergebnis. Ebenfalls überzeugen konnten die beiden Fonds der Value-Manager von **SparInvest**: Der **Global Value** steigerte seinen Anteilspreis um 6,01%, der **Small Cap Value** sogar um 7,70%. Positiv war auch die Entwicklung der Zielfonds im Opportunity Portfolio. Am besten schnitt der **Fidicum Contrarian Value Euroland** ab; er steigerte seinen Anteilspreis um 6,57%. Die aus Value Gesichtspunkten nach wie vor interessanten Aktien europäischer Versorger, in denen der Nordea Value Masters mittels eines ETFs investiert ist, stiegen um 4,60%. Im Regionalportfolio lieferte der **AXA Rosenberg Japan Small Cap** mit ein Kursplus von 7,57% ein herausragendes Ergebnis. Der erst wenige Wochen zuvor aufgenommene **Acatis Aktien Europa** generierte ebenfalls einen sehr guten Performancebeitrag. Er steigerte seinen Anteilspreis um 6,57%. Auch die Investments in den Schwellenländern überzeugten. So gewann der **Comgest Growth Emerging Markets**, der im November noch einen moderaten Verlust erlitten hatte, im Dezember ein Kursplus von 6,35%.

Im Januar verzeichnete der Nordea Value Masters verzeichnete im Januar einen moderaten Kursrückgang. Die Entwicklung an den Aktienmärkten fiel sowohl regional als auch auf Sektorebene sehr unterschiedlich aus. Die deutliche Erholung des Euro führte bei internationalen Aktieninvestments zu zum Teil deutlichen Währungsverlusten. Die globalen Value Fonds des Basisportfolios hielten sich im Januar deutlich besser als der Durchschnitt international agierender Aktienfonds. Aufgrund der Dollarschwäche ergibt sich in Euro dennoch in der Summe ein leichtes Minus. Sogar mit kleinen Gewinnen konnten der **CS Global Value** und der **SparInvest Small Cap Value** den Januar beenden. Die Zielfonds des Opportunity Portfolios produzierten ohne Ausnahme einen positiven Performancebeitrag. Am stärksten legte der **Fidicum Contrarian Value Euroland** mit einem Kursplus von 7,28% zu. Auch der ETF auf europäische Versorger hat sein Aufholpotential im Januar genutzt und steigerte seinen Anteilspreis überdurchschnittlich (+5,2%). Differenzierter fiel die Entwicklung im Regional-Portfolio aus: Der europäische Value Fonds **Acatis Aktien Europa** und der in unterbewertete japanische Nebenwerte investierende **AXA Rosenberg Japan Small Cap** erzielten Kursgewinne von 2,08% bzw. 2,02%. Die Schwellenländerfonds **First Private Aktien Emerging Markets** und **Comgest Growth Emerging Markets** verloren dagegen 2,74% bzw. 2,45%, womit sie sich aber besser als der MSCI Emerging Market Index hielten.

Im Februar litten die Aktienmärkte unter starken Schwankungen. Verantwortlich dafür war die zunehmende politische Instabilität in arabischen Ländern, die mit der Flucht des tunesischen Regimes und der ebenfalls noch vergleichsweise unblutigen Absetzung des langjährigen ägyptischen Präsidenten Mubarak begann, seine Fortsetzung in den gewaltsamen Unruhen in Ländern wie Bahrain und dem Jemen fand und in Libyen in einen offenen, blutigen Krieg mündete. Dies ließ den Ölpreis markant ansteigen. Aus Sorge um die möglichen Auswirkungen auf Konjunktur und Inflation kam es zu großen Schwankungen an den Wertpapiermärkten. Die Hauptaktienmärkte konnten den Monat trotz dieser Unsicherheiten mit Wertsteigerungen abschließen. Gemessen am MSCI World in Euro betrug das Kursplus 2,6%. Die Aktienmärkte der Schwellenländer blieben im Monatsverlauf deutlich hinter den Märkten der Industriestaaten zurück und verloren gemessen am MSCI Emerging Marktes in Euro 1,7% ihres Wertes. Die im Vormonat zu beobachtende Outperformance von Value- über Growth-Aktien setzte sich nicht fort. Der Nordea Value Masters erzielte vor diesem Hintergrund eine moderate Kurssteigerung von 0,77%.

Anfang Februar wurde die größte Zielfonds-Position, der **CS EF (Lux) Global Value**, deutlich reduziert. Der Fonds hatte sich in den vergangenen Monaten herausragend gut entwickelt und dadurch sein Gewicht im Portfolio vergrößert. Da der CS Global Value in hohem Maße in Japan investiert ist, reduzierten wir mit dem Teilverkauf auch unser Japan-Engagement. Vollständig verkauft wurde der **Comgest Growth Emerging Market**, obwohl wir auf lange Sicht weiterhin optimistisch für die Länder der Schwellenländer sind. Dieser Zielfonds erfüllte die Value-Anforderungen an die durchschnittliche Bewertung seines Aktienportefolles nicht mehr. Beispielsweise liegt das durchschnittliche KGV mehr als 50% über dem des **First Private Aktien Emerging Markets** Fonds, der als Zielfonds im Nordea Value Masters verblieb.

 fundsweb.de



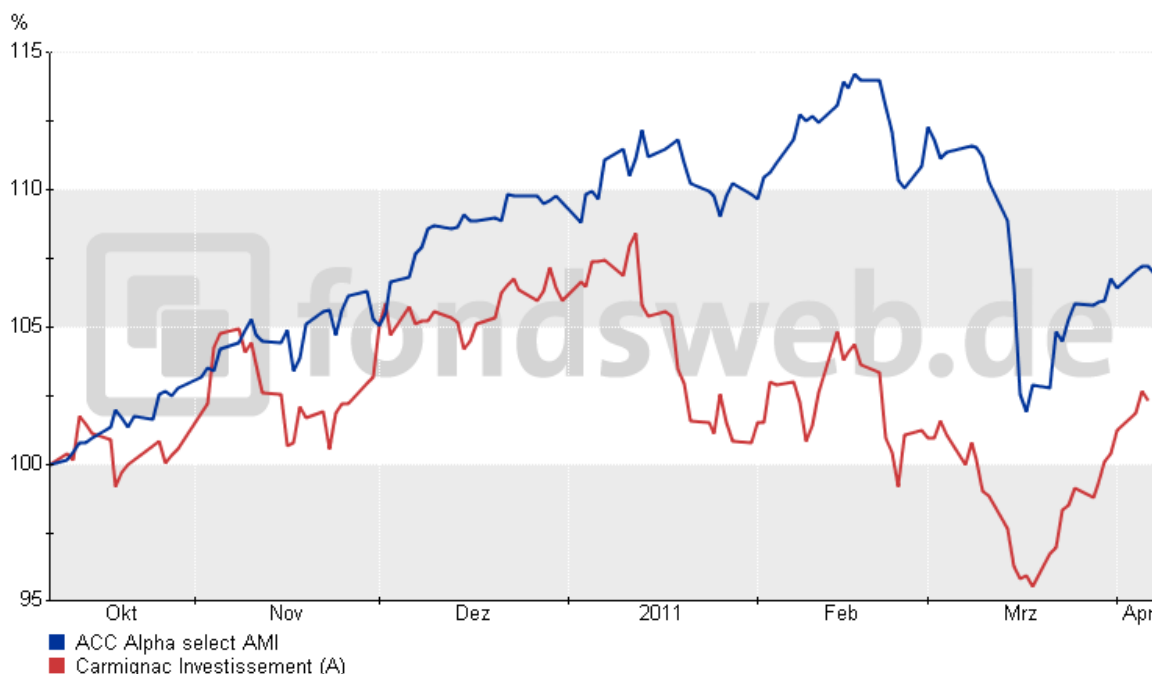
„Nordea Aggressive“ war der Name des Norde Value Masters vor dem Strategiewechsel. In manchen Datenbanken wurde er noch nicht geändert.

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 von November 2010 bis Februar 2011

Im **November** erlebten die Kapitalmärkte eine sehr differenzierte Entwicklung: Euro-Staatsanleihen schlug breites Misstrauen entgegen, was die Kurse von Staatsanleihen, europäischen Finanzwerten und den Euro selbst deutlich fallen lies. Auch US-Aktien verzeichneten Kursverluste. Aus Sicht eines Euro-Anlegers wurde dies aber durch Währungsgewinne überkompensiert, denn der Dollar stieg gegen Euro um gut 6%. Dies bescherte dem MSCI Weltaktienindex auf Euro-Basis ein Plus von 4,3%. Relative Stärke zeigten deutsche und japanische Aktien. Das ACC Alpha Portfolio machte einen Monatsgewinn von 2,4%.



Im **Dezember** kam es an den Aktienmärkten zu einer breit angelegten Jahresendrallye, so dass ein schwieriges Jahr positiv beendet werden konnte, wenngleich das Jahresergebnis für den Euro-Stoxx-50 mit einem Minus von 6% negativ ausfällt. Im internationalen Vergleich schnitt der DAX 2010 besonders gut ab. Diesen konnte ACC Alpha mit einem Plus von 4,3% im Dezember zwar übertreffen, nicht aber im Gesamtjahr, in dem ACC Alpha (netto nach Kosten) eine Rendite von 11,2% erzielte.

In den ersten beiden Monaten des Jahres 2011 setzte sich die Aufwärtsbewegung der populären Aktienindizes trotz zunehmender Störfaktoren noch fort. Der ACC Alpha Anteilswert stieg vom Jahresbeginn bis Ende Februar um ein Prozent, während viele global anlegende Aktienfonds in die Verlustzone rutschten. Das ACC Alpha Portfolio war zum Jahreswechsel bekanntlich nahezu vollständig investiert. In den ersten beiden Monaten 2011 überwogen dagegen Verkäufe, so dass die Barreserve - trotz leichter Mittelabflüsse - wieder mehr als verdoppelt wurde.

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.



April 2011

12. April 2011 (Dienstag):

KBV- Workshop-Abend April 2011

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



18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**

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



18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

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

Pause

12. April 2011 (Dienstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung April 2011

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



19. April 2011 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
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.



Mai 2011

07. Mai 2011 (Samstag):

KBV-Mitgliederversammlung

Raum „Progress I“ im SchulungsZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Eupener Str. 161, 50933 Köln-Braunsfeld

11.00 Uhr Mitgliederversammlung der KBV-Hochschulgruppe

12.00 Uhr Mitgliederversammlung des Kölner Börsenverein e.V.

KBV-Mitglieder haben bereits eine schriftliche Einladung erhalten.



12. Mai 2011 (Donnerstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
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.



16. Mai 2011 (Montag):

DSW-Anlegerforum in Köln

Details werden später bekannt gegeben.

19. Mai 2011 (Donnerstag):

KBV- Workshop-Abend Mai 2011

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



18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**

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



18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

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

Pause

19. Mai 2011 (Donnerstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung Mai 2011

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



28. Mai (Samstag):

Düsseldorfer Börsentag

Details werden später bekannt gegeben.

Juni 2011

07. Juni 2011 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
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.



21. Juni 2011 (Dienstag):

KBV- Workshop-Abend Juni 2011

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



18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**

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



18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

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

Pause

21. Juni 2011 (Dienstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung Juni 2011

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



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.