

Jahresbericht 2010

Konjunkturerholung beschleunigt sich - Deutsche Aktienmärkte haussieren

Nachdem die Kapitalmarktzinsen im ersten Halbjahr 2010 kräftig sanken und sich die Aktienmärkte eher beschaulich entwickelten, änderte sich diese Situation in der zweiten Jahreshälfte. Da die konjunkturelle Aufwärtsbewegung zunehmend an Stabilität und Dynamik gewann, zogen die Zinsen am langen Ende wieder spürbar an und die Aktienmärkte haussierten. Dabei glänzten insbesondere deutsche Unternehmen mit außergewöhnlich guten Gewinnausweisen, die teilweise bereits schon wieder neue Höchstwerte erreichten.

Globalisierungsimpulse kehren zurück

Während die allgemeine Grundstimmung im Vorjahr eher an Weltuntergangsszenarien erinnerte, räumten wir einer typischen, zyklischen Erholung gute Chancen ein. Begründet hatten wir dieses mit einer Rückkehr der Globalisierungsimpulse. Noch nie in der Geschichte gab es schließlich ein derart gutes Umfeld für den Welthandel, welcher aufgrund der preiswerten Containerlogistik, der modernen Kommunikationstechnik und der politischen Entwicklung der letzten 20 Jahre über einen sehr fruchtbaren Nährboden verfügt.

Entwicklung gut antizipiert

Die offensivere Aufstellung in den Verwaltungsdepots und den von uns gemanagten Fonds zahlte sich im Berichtszeitraum aus. Der Rückgang der Risikoaufschläge beflügelte Aktien und Unternehmensanleihen. Abgebildet hatten wir diese Segmente u.a. durch den **NESTOR Europa Fonds**, den **DKO-Renten-Spezial-Fonds** sowie ETFs auf **DAX** und **MDAX**. Je nach Risikoprofil fanden auch Aktienfonds für die Märkte **Australien**, **Brasilien**, **Türkei**, **Fernost** sowie für **Rohstoffe** Verwendung.

Wertentwicklung

Die **reinen Verwaltungsdepots** übertrafen die bereits gute Entwicklung des Vorjahres. Die Spanne lag dabei von **+5,22%** (defensiv) bis **+16,85%** (offensiv).

Der **NESTOR Europa Fonds** zeigte mit einem Zuwachs von **+20,61%** erneut eine sehr beachtliche Performance. Der Vergleichsindex MSCI Europa (+10,30%) wurde dabei um das Doppelte übertroffen. Verantwortlich dafür waren die Titel, die wir auch am Höchsten gewichtet hatten. So stiegen **Viscofan** (Spanien, Wursthüllen) um 59%, **Fenix Outdoor** (Schweden, Outdoor-Ausrüstung) um 38% und **Sto Vz.** (Deutschland, Wärmedämmung) um 50% an. Auch die Titel aus dem Luxusgüterbereich wie **Swatch**, **Tods** und **LVMH** haussierten.

Der zyklische Mediensektor, vertreten durch **RTL** und **Axel Springer**, knüpfte an die starke Wertentwicklung des Vorjahres an. Unter den deutschen Spezialtiteln überzeugten zudem **Gerry Weber** und **Bertrandt**. Mäßig schnitten dagegen die französischen Mid-Caps ab. Werte wie **Camaieu**, **Mr. Bricolage** oder **Samse** halten wir aber in 2011 für aussichtsreich, da sie u.a. über sehr hohe Dividendenrenditen verfügen.

Mit einem Wertzuwachs von **+7,62%** erreichte unser ETF-Mischfonds **PAM-KS-Index Flex Fonds** fast punktgenau das Vorjahresergebnis von **+7,50%**. Die Übergewichtung von **hochverzinslichen Anleihen** war hauptsächlich für diese Entwicklung verantwortlich. Dabei brachte die Zeichnung von Neuemissionen in diesem Bereich einen stetigen Zusatzertrag. Aber auch die Aktien-ETFs (u.a. **DAX** und **MDAX**, **Russland**, **Hong Kong**, **Indien**) performten überwiegend gut. Die verbliebenen Bestände im Bereich der **Pfandbriefe** und **Bundesanleihen** wurden im Jahresverlauf sukzessive veräußert, da wir aufgrund der guten konjunkturellen Situation von tendenziell steigenden Zinsen ausgingen. Neue ETF-Bestände im Aktienbereich erwarben wir für die Märkte **Österreich** und die **Türkei**.

Krise der offenen Immobilienfonds verschärft sich

Nachdem zahlreiche **offenen Immobilienfonds** eine weitere Schließungsrunde über sich ergehen lassen mussten, erreichte diese Krise einen neuen Höhepunkt. Da nunmehr bereits erste Fonds abgewickelt werden müssen, steigt auch das Abwicklungsrisiko weiterer Anbieter, da bei Wiedereröffnung mit einer Flut von Verkaufsaufträgen zu rechnen ist. Einen Verkauf zu den derzeitigen „Panikkursen“ an den Fondsbörsen halten wir nicht für ratsam. Da der Immobilienzyklus derzeit wieder anspringt, könnte der Zeitfaktor dem geduldigen Anleger größere Verluste ersparen.

Medienecho

Das Interesse der Medien betraf 2010 insbesondere den **PAM-KS-Index Flex Fonds**, der in der „**n-tv Telebörse**“ als Fonds der Woche empfohlen wurde. Die **FAZ** berichtete gleich zweimal über diesen Fonds. Zum einen in der Freitagsskolumne „Das Parkettgespräch“, in der auch die Steuerung der Asset Allocation mittels unseres „**R-DAY**“-Indikators vorgestellt wurde. Zum anderen in einem Interview unter dem Titel „Nicht im Sinne des Erfinders“, in dem wir u.a. Fehlentwicklungen im Bereich der ETFs kritisierten. Weitere Interviewtermine wurden mit der „**Euro am Sonntag**“ und „**Die Presse**“ aus Wien wahrgenommen.

Ratings

Der **NESTOR Europa Fonds** verbesserte 2010 seine Ratingeinstufungen von **Feri**, **Lipper**, **Citywire** und der „**Euro am Sonntag**“ erneut und wird nunmehr mit der jeweiligen besten oder zweitbesten Einstufung bewertet.

Niederlassung Hamburg

Die Hamburger Niederlassung in der Herrmannstraße 14 nutzten wir 2010 u.a. für unsere „**Fachgespräche**“ für versierte Privatanleger. Insbesondere die Veranstaltung zum Thema Unternehmensbewertung fand großen Anklang. So belegten wir anhand einer Bloomberg-Simulation z.B. die krasse Unterbewertung der Gerry Weber Aktie, die in den folgenden Wochen um gut 50% anstieg.

Der Mitarbeiter Jörg Greiner setzte sich allerdings am Standort Hamburg nicht durch, so dass der Vertrag nicht weitergeführt werden konnte. Neukunden werden nunmehr wieder direkt von der Geschäftsleitung betreut.

Neues Fondsmandat

Mit dem „**Lacore All Assets Fonds**“ haben wir ein weiteres Fondsmandat erhalten. Dieser Mischfonds kann in allen Vermögensklassen investieren und wird durch ein Risikomanagementtool gesteuert, welches die Luxemburger Gesellschaft **Lacore** entwickelt hat. Als Depotbank fungiert **Hauck & Aufhäuser** (Frankfurt), die Dienstleistungen der Investmentgesellschaft werden von **Ampega Gerling** (Köln) erbracht. Das Startvolumen betrug 10 Mio. Euro.

Ausblick

Wenngleich die Verschuldung der „alten Welt“ besorgniserregende Ausmaße erreicht hat, messen wir dem übergelagerten Wachstumstrend der Globalisierung große Bedeutung bei. Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine weitere Normalisierung an den Finanzmärkten mit guten Chancen für hochwertige Aktienanlagen. Da der Gewinnsockel der DAX-Unternehmen im derzeitigen Zyklus wohl spürbar über den letzten Höchstständen liegen wird, wären neue Rekordstände an den Börsen nicht ohne Logik.

Aufgabe der Vermögensverwalter ist es nun, die Gewinner und die Verlierer der aktuellen Entwicklung auf Staaten- und Unternehmensebene zu identifizieren, um für die Kunden einen Mehrwert zu generieren, der **die Kaufkraft der anvertrauten Vermögen** in Zeiten ausufernder Staatsverschuldung **langfristig konserviert**.

Hinsichtlich der Zinsentwicklung dürfte das kurze Ende zunächst noch von der üppigen Liquiditätsversorgung der Notenbanken profitieren, da die schwachen Bankenbilanzen nach wie vor „Balsam“ in Form niedriger Zinsen erfordern. Allerdings werden steigende Rohstoffpreise und ein möglicherweise zunehmend angespannter Arbeitsmarkt in Deutschland nicht ohne Folgen bleiben, so dass das lange Laufzeitenende gefährdet bleibt.

München, 13. Januar 2011