

MAX-Value Fonds (Monatsbericht per 31.5.2003)

Akt. Kurs (Rücknahmepreis): 59,91

Anlagestrategie:

Der Fonds investiert nach den Grundsätzen der Risikostreuung europaweit (mit Schwerpunkt Deutschland) in Qualitätsaktien, wobei der sogenannte „Value“-Ansatz im Vordergrund steht. Ziel ist es die Benchmark „DAX-100“ bei einer möglichst geringen Volatilität zu übertreffen. Durch sogenannte „covered-calls“ (Verkauf von gedeckten Kaufoptionen) wird eine zusätzliche Risikobegrenzung erreicht.

Bericht des Fondsmanagements:

Nach dem fulminanten Kursanstieg im April setzte im Monat **Mai** die von uns erwartete Beruhigung des Marktes ein. Der Dax testete mehrmals die Marke von 3.000 Punkten und schloß fast exakt auf dem gleichen Niveau wie im Vormonat.

Im Mittelpunkt des Interesses stand die Entwicklung des Euro, dessen Stärke die exportorientierten Werte, insbesondere den Automobilssektor, etwas unter Druck setzte. Im Verlauf des Monats erreichte der EURO mit Kursen um die 1,19 zum US-Dollar den höchsten Stand seit der Einführung der europäischen Gemeinschaftswährung Anfang 1999. Auch andere wichtige Weltwährungen wie Yen und Schweizer Franken gaben gegenüber dem EURO teilweise deutlich nach

Weniger beachtet, aber in unseren Augen viel entscheidender für die weitere Entwicklung des Marktes, ist z.Zt. die Entwicklung am Rentenmarkt. Das Zinsniveau für 10-jährige Staatsanleihen hat mit einer Rendite von 3,75 % ein historisches Nachkriegstief erreicht.

Sicherlich drückt der starke Dollar auf die Gewinne der exportorientierten Firmen, auf der anderen Seite muß man sehen, daß

- a) die Zinsentwicklung dafür sorgt, daß die Unternehmen auf der Kostenseite entlastet werden
- b) Anleihen als „Konkurrenzprodukte“ für Aktien zunehmend unattraktiver werden
- c) die Mehrzahl der exportorientierten Unternehmen KGVs im einstelligen Bereich aufweisen und eine moderate Abschwächung der Gewinne aufgrund der Währungsentwicklung die relativ günstige Bewertung dieser Aktien nur unwesentlich schmälert
- d) der US-Dollar trotz des jüngsten Kursanstiegs immer noch oberhalb des durchschnittlichen Kurses zur D-Mark in den letzten 20 Jahren notiert.
(Ein Euro/Dollar-Verhältnis von 1,20 entspricht einem Dollar-DM-Kurs von 1,63)
- e) durch die Euro-Einführung ein Binnenmarkt in Europa entstanden ist, der in puncto Kaufkraft und auch Einwohnerzahl dem nordamerikanischen Markt in nichts nachsteht. Von daher kann man in vielen klassischen Exportbranchen in den nächsten Jahren zunehmend von einer nachlassenden Abhängigkeit gegenüber den in US-Dollar fakturierenden Staaten ausgehen.

Im Rahmen dieses Umfelds haben wir unsere Asset-Allokation weitgehend in Ihren Grundfesten unverändert gelassen.

Bei den Aktien von Stada-Arzneimittel, Rheinmetall und Ahold haben wir einen Teil der erheblichen Kursgewinne realisiert.

Hinzugekauft haben wir die Commerzbank, sowie die Depfa Bank da wir Finanztiteln aufgrund der Zinsentwicklung wieder deutlich bessere Perspektiven einräumen.

Eine stabile Gewinnentwicklung des jeweiligen Unternehmens wird in den kommenden Wochen das Hauptkriterium bei der Auswahl unserer Aktien sein, da der Effekt durch rückläufige Zinsen bei diesen Werten mit am größten sein dürfte.

Den Kassenbestand haben wir weiterhin mit ausgewählten Short-Puts unterlegt, sodaß der Fonds bei einer freundlichen Börsenentwicklung in diesem Bereich zusätzliche Prämieinnahmen generiert.

Aktuell (2.6.03) befindet sich der Gesamtmarkt in einer sehr interessanten Konstellation. Mit der Entwicklung des heutigen Tages (DAX-Schlußstand: 3.064) hat der DAX sowohl die Marke von 3.000 nachhaltig überschritten, als auch die 200-Tage-Linie von unten nach oben durchstoßen, was für die sogenannten „Chartisten“ ein signifikantes Kaufsignal darstellt.

Da viele Marktteilnehmer auf relativ hohen Liquiditätspolstern sitzen, könnte ein Anhalten der derzeitigen Entwicklung bei diesen zu Handlungsdruck führen, was wiederum für einen entsprechenden Nachschub auf der Käuferseite sorgen könnte.

Auf alle Fälle gab es in den letzten 3 Jahren äußerst selten derartig positive und eindeutige Signale für eine Trendwende.

Aufgrund unserer positive Grundeinschätzung haben wir vorerst darauf verzichtet weitere Bestände des Fondsvermögens über Covered-Calls zu hedgen.

Erst bei einem Anstieg des Marktes in den Bereich von 3.300 Punkten werden wir über diese Strategie erneut nachdenken.