

MAX-Value Fonds (Monatsbericht per 30.06.2004)

Akt. Kurs (Rücknahmepreis): 82,97

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 „H-DAX“ bei einer möglichst geringen Volatilität zu übertreffen. Durch sogenannte „covered-calls“ (Verkauf von gedeckten Kaufoptionen) wird eine zusätzliche Risikobegrenzung erreicht.

Bericht des Fondsmanagements:

Im Berichtsmonat (Juni 2004) bewegte sich der DAX in einer ganz engen Bandbreite zwischen 3.900 und 4.050 Punkten.

Per saldo steht ein Plus von 3,3% zu Buche, da die Höchststände innerhalb dieser Range gegen Ende des Monats verzeichnet wurden.

Der Fonds schloß den Monat mit einem Plus von 3,8% ab und konnte seinen knappen Vorsprung vor dem DAX verteidigen.

Bewegendes Thema im Monat Juni war die anstehende Leitzinserhöhung in den USA durch die amerikanische Notenbank (FED), die dann auch am 30.Juni mit der vom Markt erwarteten 0,25%-Erhöhung bekannt gegeben wurde.

Wir sehen dieser Entwicklung relativ gelassen entgegen, da man bei dieser Thematik berücksichtigen muß, dass das Niveau der kurzfristigen Zinsen in Amerika (nach der Erhöhung) mit 1,25% immer noch deutlich unter dem Niveau in der EURO-Zone (2,2%) liegt.

Von markanten Zinssteigerungen kann man nach unserer Einschätzung erst dann sprechen, wenn die Fed (und das dürfte – wenn überhaupt - erst nach mehreren Schritten im Laufe des nächsten Jahres der Fall sein) den Kurzfristzins auf ein Niveau von 3,5-4% schleußen würde.

Viel wichtiger für die weitere Entwicklung der europäischen (und damit auch der deutschen Börse) dürfte der Einfluß eines weiter schwachen Dollars auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen sein. Aufgrund des hohen Leistungsbilanzdefizits der USA sehen wir hier (trotz möglicher weiterer Zinserhöhungen) keine Trendwende. Im Gegenteil: Sollte sich das Leistungsbilanzdefizit weiter erhöhen drohen dem US-Dollar neue historische Tiefsstände gegen den EURO.

Für unsere Aktienselektion bedeutet dies, dass wir zum einen nach wie vor keine Titel in unserem Portfolio halten, die einem direkten Dollar-Risiko ausgesetzt sind (US-Aktien).

Zum anderen richten wir unsere Anlagepolitik so aus, dass wir Zukäufe überwiegend in Wertpapieren tätigen, die sich einem indirekten Währungsrisiko weitgehend entziehen können. (z.B. Finanztitel).

Bemerkenswert in der aktuellen Situation ist weiterhin die Tatsache, dass die Volatilität (gemessen am V-DAX) im vergangenen Monat auf ein 7-Jahres-Tief gefallen ist. Das bedeutet im Umkehrschluß, dass die Strategie mit „Covered-Calls“ Verlustbegrenzung zu betreiben in der aktuellen Situation weniger rentabel ist, als in Zeiten einer hohen Volatilität.

Von daher schreiben wir in dieser Phase Calls nur auf ausgesuchte Aktien, die noch eine vergleichsweise hohe Volatilität aufweisen (z.B. Nokia) und sichern das Portfolio teilweise durch den Kauf von Long-Puts (die in einer solchen Phase vergleichsweise günstig zu erwerben sind) ab.

Mit dieser flexiblen Strategie sind wir zuversichtlich, in der 2. Jahreshälfte erneut besser als der Vergleichsindex (DAX) abzuschneiden.