

## MAX-Value Fonds (Monatsbericht per 31.12.2004)

**Akt. Kurs (Rücknahmepreis): 88,83**

### **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 Monat Dezember gelang es dem DAX nach mehrmaligen vergeblichen Versuchen im Jahresverlauf den starken Widerstand bei 4.175 Punkten zu überwinden, was gleichzeitig ein neues Jahreshoch bedeutete.

Mit 4.256 Punkten erreichte der Leitindex damit im Jahresverlauf ein Plus von 7,34% und konnte damit den im Jahr 2003 begonnenen Aufwärtstrend fortsetzen.

Dem Hornblower Max-Value gelang es mit einem Plus von 9.50% zum 4. Mal in Folge den DAX zu schlagen und mit diesem Ergebnis gelang es uns erneut unter den besten 10 von insgesamt 109 in diesem Segment tätigen Fonds zu platzieren.

Bedingt durch einen hohen Geldzufluß im Dezember (insgesamt konnten wir fast 3 Mio Netto-Mittelzufluß verzeichnen) konnten wir einige neue Positionen in den Fonds aufnehmen, ohne dafür bestehende Titel zu veräußern.

Auf unserem „Einkaufszettel“ im vergangenen Monat standen die Werte BMW, Deutsche Post und Tui. Außerdem engagierten wir uns erstmals in dem im benachbarten Montabaur beheimateten Technologiewert United Internet. Alle 4 Werte sehen wir im momentanen Marktumfeld gut aufgestellt.

Aufgestockt haben wir RWE, Karstadt, France Telekom, Depfa-Bank sowie die Allianz.

Die außergewöhnliche Entwicklung am Rentenmarkt (trotz zuversichtlicher Konjunkturprognosen fielen die Renditen auf ein neues Jahres-Tief) nutzten wir dahingehend, dass wir Call-Optionen auf den Bund-Future Kontrakt verkauften, um von einer Abschwächung des Zins-senkungstrends zu profitieren.

Ansonsten haben wir den Bestand an offenen Derivate-Positionen zum Jahresende deutlich verringert. Zum einen bietet der Optionsmarkt durch die z. Zt. recht niedrige Volatilität keine attraktiven Prämien, zum anderen rechnen wir in der ersten Januarhälfte mit weiter steigenden Kursen.

Wir glauben Mitte Januar auf dem von uns für diesen Zeitpunkt erwarteten DAX-Niveau von 4.400 – 4.500 Punkten bessere Rahmenbedingungen für die Veroptionierung von Teilbeständen des Fondsvermögens vorzufinden

Mit einem Plus von 5,6% konnte der Fonds im Monat November eines seiner besten Monats-ergebnisse seit Auflegung erzielen und hatte damit im Vergleich zum DAX (+4,2%) erneut die Nase vorn.

Die kontinuierliche Outperformance gegenüber dem DAX trägt so langsam auch in den entsprechenden Ranglisten Früchte. Per 30.11.04 belegt der Hornblower Max-Value in seiner Peer-Group jeweils Rang 2, sowohl im 3-Monats-, als auch im 6-Monats-Zeitraum (Quelle: [http://fonds.onvista.de/performance.html?TIME\\_SPAN=6M&DIA=REL&TYPE\\_FUND=71&FOCUS=5450](http://fonds.onvista.de/performance.html?TIME_SPAN=6M&DIA=REL&TYPE_FUND=71&FOCUS=5450))

Nachdem das Erfolgsrezept des Monats Oktober hieß „die Füße still halten“, verfolgten wir im November eine „Politik der ruhigen Hand“.

**Allianz**, **Münchener Rück** und **Thyssen Krupp** zählten zu den größten Gewinnern im Bereich der DAX-Werte. Dadurch, dass wir diese 3 Titel relativ stark gewichtet haben, konnten wir relativ entspannt die Entwicklung des Marktes verfolgen.

Im Bereich der Nebenwerte setzten die von uns favorisierten **Solarworld** und **Stada** mit Gewinnen von knapp 20% erneut Glanzlichter.

Kurse von über 60 € nutzten wir bei der Solarworld-Aktie (nach einer Verfünfachung in den letzten 12 Monaten!!!) dazu, ein paar Gewinne mitzunehmen.

Angesichts der aktuellen Entwicklung der Euro-Dollar-Relation ist es erstaunlich, wie robust der deutsche Aktienmarkt diese Rahmenbedingungen wegsteckt. Auch ein auf Rekordhoch gestiegener Bund-Future und der anhaltend hohe Ölpreis scheinen für keine Irritationen zu sorgen.

Wir sehen große Chancen, dass es bei einem Ausbruch über die Marke von 4.200 Punkten zu einer „Kaufpanik“ kommen kann, die den Markt relativ schnell in den Bereich von 4.500 Punkten führen kann.

Traditionell gelten der Dezember und der Januar ja als die Monate mit der besten Performance.

Um für dieses Szenario gerüstet zu sein haben wir – entgegen der bisherigen Strategie – erstmals auch einen geringen Betrag des Fondsvermögens in „Long-Calls“ investiert, um von dem Eintreten eines solchen Szenarios überproportional zu profitieren.

Die z. Zt. auf 7-Jahres-Tief notierende Volatilität ermöglicht den Kauf dieser Instrumente zu einem außergewöhnlich günstigen Chance-Risiko-Verhältnis.