

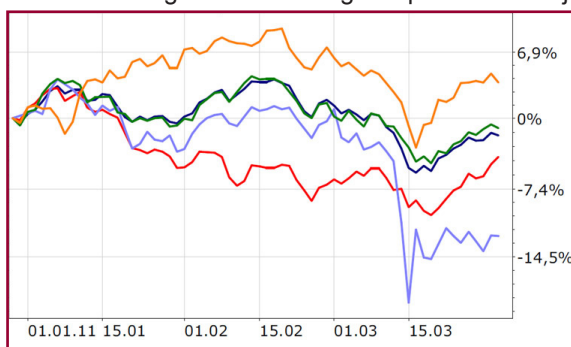
GLOBAL WATCH

APRIL 2011

RÜCKBLICK

DIE AKTIENMÄRKTE SIND ERSTAUNLICH KRISENRESISTENT!

Im ersten Quartal 2011 setzte sich an den Finanzmärkten zunächst die freundliche Tendenz vom Jahresende 2010 fort. Insbesondere die guten Meldungen der Unternehmensgewinne für das 4. Quartal 2010 und die Hoffnung auf eine Entspannung der Euro-Schuldenkrise motivierte die Investoren. Das schwere Erdbeben in Japan, das einen verheerenden Tsunami und das Reaktorunglück von Fukushima zur Folge hatte, sorgte für eine deutliche Korrektur. Zuletzt setzte sich aber die Zuversicht durch, dass das Unglück - abgesehen von der menschlichen Tragödie und den Folgeschäden des Atomunfalls - keine großen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben dürfte. Die Börsen kehrten erstaunlich schnell zu „business as usual“ zurück. Der MSCI World NR in Euro ermäßigte sich, auch aufgrund des schwächeren Dollars, um 1,5%, der MSCI Europa beendete das Quartal „plusminus Null“. Im Quartalsverlauf kam es zu einem Wechsel der Favoriten. Während an den Börsen der Schwellenländer - insbesondere in Asien - zeitweise deutliche Korrekturen einsetzten, konnten sich zum Beispiel die im vergangenen Jahr gebeutelten Börsen in Italien, Spanien und Griechenland erholen.



Indexverlauf 2011 in Euro: EuroStoxx50, S&P500, Nikkei225, MSCI Emerging-Markets, MSCI World
Quelle: VWD, Stand 31.03.2011

schulden in den USA, Japan und Europa, zu einer Fortsetzung der im Sommer 2010 gestarteten Korrektur. Die vom Markt erwarteten Inflationsgefahren (Energie- und Rohstoffpreise), die überwiegend positiven konjunkturellen Entwicklungen in vielen Regionen der Welt und in Folge die Erwartung, dass die Notenbanken in Europa und den USA hierauf mit ersten Zinserhöhungen reagieren müssen, beschleunigten diesen Trend. Die Rendite der 10-jährigen BRD-Anleihe stieg auf 3,4%, in den USA auf 3,5%. Mit ganz anderen Problemen hatten die Staatsanleihen der sog. „PIIGS“-Länder zu kämpfen. Die Angst vor Staatspleiten, Zahlungsausfällen oder Umschuldungen, trotz des umgesetzten bzw. angedachten „Schlüpfens“ unter den erweiterten Rettungsschirm der EU, lies die Renditen für Staatsanleihen dieser Länder auf Niveaus von 6% bis 15% p.a. steigen.

MSCI World net (Euro)	- 1,5 %
MSCI Europe net (Euro)	0,0 %
EuroStoxx 50	+ 4,2 %
DAX 30	+ 1,9 %
S&P 500	- 0,3 %
Nikkei 225	- 12,2 %
MSCI Emerging Markets	- 4,0 %
iBoxx 3-5 Jahre (Anleihen)	- 1,2 %

Aus Sicht eines Euro-Anlegers hat der starke Euro globale Investments belastet!

Performance wichtiger Indizes 2011 in Euro gerechnet
Quelle: VWD, Stand 31.03.2011

An den Anleihemärkten kam es aufgrund der weiter zunehmenden Verunsicherungen bzgl. der Stabilität von Staatsanleihen, angesichts der ausufernden Ver-

INHALTSÜBERSICHT

Rückblick Die Aktienmärkte sind erstaunlich krisenresistent!

Ausblick Kurzfristig erhöhte Schwankungen möglich – Mittelfristig spricht weiterhin viel für (Value-) Aktien

Fonds im Fokus 4Q-Smart Power Atomkraft: „Nein Danke!“... warum „Smart Grid“ vom Atom-Ausstieg profitiert

EDITORIAL

WIR FREUEN UNS!

Im Rahmen des Wettbewerbs „Vermögensverwalter des Jahres“, durchgeführt vom online-Magazin Euro-fondsexpress (Finanzen Verlag), haben wir im vergangenen Jahr den 2. Platz erzielt.

Wir freuen uns sehr über diese Auszeichnung und fühlen uns in unserer wertorientierten Arbeit bestätigt.

Nachdem wir 2009 bereits den 3. Platz erreicht hatten, ist die Motivation auf dem Treppchen ganz oben zu stehen sehr groß. Mal sehen, ob es uns gelingt ...

Drücken Sie uns die Daumen!

Ihr

Michael Friebe

Die Erwartung, dass es in Euroland schneller als in den USA zu Zinserhöhungen kommen wird und die Erweiterung des Rettungsschirms der EU, kann als Hauptgrund für einen im 1. Quartal deutlich anziehenden Euro genannt werden. Der Euro stieg gegenüber dem US-Dollar um rd. 5,5%. Auch gegenüber vielen anderen Währungen konnte sich der 2010 stark gebeutelte Euro wieder deutlich erholen. Diese Entwicklung wirkte sich aber belastend auf die Performance von Investitionen „ex Euro“ aus.

KURZFRISTIG ERHÖHTE SCHWANKUNGEN MÖGLICH – MITTELFRISTIG SPRICHT VIEL FÜR (VALUE-) AKTIEN

In den zwei Jahren nach der Baisse von 2007 bis 2009, die am 9. März 2009 zu Ende ging, konnten sich die meisten Anlageklassen wieder deutlich erholen. Der CRB-Rohstoffindex holte mehr als die Hälfte der vorangegangenen Verluste auf, dem MSCI World fehlen noch rund 20% bis zum Stand von 2007, dem MSCI Emerging Markets sogar nur 10%.



Niedriges Konsumentenvertrauen als Signal für eine Aktienhausse?

Quelle: TradingEconomics.com and Conference Board

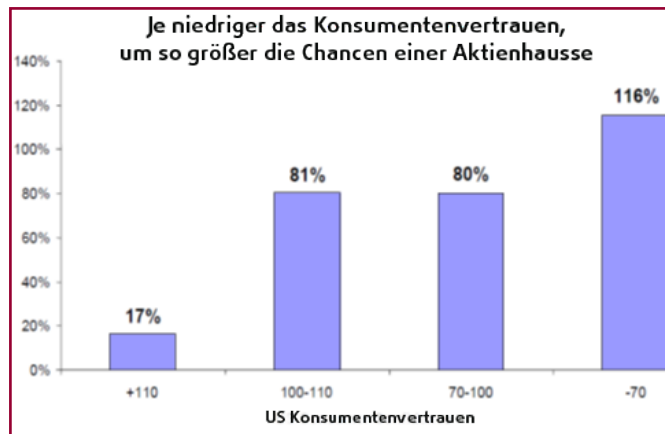
UNTERNEHMENSGEWINNE ALS WEGWEISER

Abgesehen von den bekannten Verunsicherungen (Schuldenkrise, Nordafrika, Japan etc.) sollten für den breiten Aktienmarkt in den kommenden Monaten vor allem die anstehenden Unternehmens-Quartalszahlen einen wegweisenden Charakter haben. Die Gründe liegen vor allem in folgenden Fragen: Wie stark war die gesamtwirtschaftliche Verbesserung der Konjunktur bei den Unternehmensgewinnen spürbar? Welchen Einfluss hat das Unglück in Japan auf die Ausblicke der Unternehmen? Sollten schlechte Quartalszahlen seitens der Unternehmen veröffentlicht werden, könnten die Märkte in den Folgemonaten (bis zum Sommer?) seitwärts bzw. nach unten korrigieren. Andererseits stellen gute Quartalszahlen (trotz der Geschehnisse in Japan), verbunden mit einem soliden Ausblick, den Startschuss für eine monatelange Aufwärtsbewegung dar. Denn dann hat sich die Sorge des Marktes nicht bewahrheitet und die starken Zuwächse bei den Unternehmensgewinnen haben sich bisher zu wenig in Kurszuwächsen niedergeschlagen.

DIE GROSSEN QUALITÄTSAKTIEN WURDEN STARK VERNACHLÄSSIGT

Aus Sicht eines Value-Investors zeigt sich, dass das Segment „große Aktien bester Qualität“ in den vergangenen zwei Jahren stark vernachlässigt wurde. Die

Kurse von Unternehmen wie Carrefour, Novartis oder Wal-Mart stehen heute nur leicht über den Ausverkaufspreisen vom-



Wertentwicklung Aktienmarkt (S&P 500) über 5 Jahre, abhängig vom Konsumentenvertrauen (1967-2006)
Quelle: TradingEconomics.com and Conference Board

März 2009, obwohl sich die Geschäfte gut entwickelten. Vor allem in den USA spiegeln die Notierungen von Microsoft, Dell oder Johnson & Johnson nicht ansatzweise die exzellenten Fundamentaldaten wider. Offensichtlich trauen sich große Investoren wie Pensionskassen oder Versicherungen noch nicht in den Aktienmarkt. Angesichts des Mangels an Anlagealternativen dürfte die Rückkehr der Großinvestoren, die typischerweise hochkapitalisierte und liquide Aktien kaufen, nur eine Frage der Zeit sein. Zudem praktizieren viele US-Unternehmen mit ihren überschüssigen Gewinnen in großem Umfang Rückkäufe der eigenen Aktien, eine sehr sinnvolle und aktionärsfreundli-

che Maßnahme, die in Europa leider nur wenige Firmen umsetzen. Weltweit aktive Konzerne wie Microsoft, Wal-Mart oder Johnson & Johnson überstanden die schwere Finanzkrise nicht nur ohne die geringsten Blessuren, sondern erwirtschafteten Rekordumsätze und Rekordgewinne, erhöhen Jahr für Jahr die Dividende und sind dennoch so günstig bewertet wie selten oder nie zuvor.

TECHNOLOGIE ZUM SCHNÄPPCHENPREIS

„Reversion-to-the-mean“ (Rückkehr zum Mittelwert) gehört zu immer wiederkehrenden Phänomenen an der Börse. Die einzelnen Anlageklassen neigen zu temporären Übertreibungen, die jedoch ausnahmslos korrigiert werden. Ein Musterbeispiel für Kursübertreibungen bildete die Technologiehausse in den 90er Jahren, die im März 2000 abrupt endete. Der Nasdaq-Index wurde in der Spitze mit einem KGV von 100 bewertet, für die Wachstumsaussichten für Microsoft & Co. waren viele Investoren bereit, nahezu jeden Preis zu zahlen. Die Wachstumserwartungen haben sich erfüllt, doch die überzogenen Preise für Hightech-Unternehmen sind verschwunden. Mehr als

das: Technologieaktien bester Qualität sind heute die günstigste Anlageklasse. Marktführer wie Cisco, Hewlett-Packard, Dell und Microsoft haben ein KGV von weniger als 10, die Firmen sind hochprofitabel, verfügen über riesige Cash-Bestände, kaufen massiv eigene Aktien zurück und erhöhen zumeist die Ausschüttungen. Der Kurs der Microsoft-Aktie steht heute gut 50% unter dem Höchststand im Jahr 2000. Seitdem hat der Software-Gigant seine Gewinne verdreifacht (eine Steigerung von 11% pro Jahr), gut 20% der ausstehenden Aktien zurückgekauft, die Dividende auf 2,5% erhöht und verfügt dennoch über Barmittel von 30 Mrd. \$. Ein Traum für Schnäppchenjäger.

„FALSCH“ ARGUMENTE

Zumeist überlagern makroökonomische Bedenken die offensichtlichen Investmentchancen. Im Falle der Vereinigten Staaten sind dies unter anderem die hohen Staatsschulden und die Kaufzurückhaltung der amerikanischen Konsumenten nach dem Platzen der Immobilienblase. Diese Fakten sind zwar richtig, geben aber keinen Aufschluss über die künftige Börsenentwicklung.

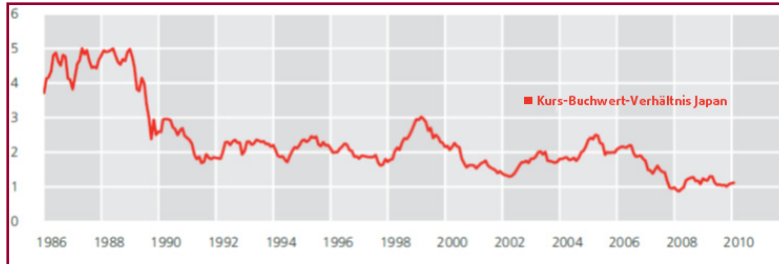
Das vorsichtige Konsumentenvertrauen ist sogar sehr positiv zu werten.

Wann immer die Konsumenten optimistisch waren, hatte auch der Aktienmarkt einen hohen Stand erreicht und war reif für eine Korrektur. Phasen, in denen die Verbraucher pessimistisch waren, gingen auch einher mit niedrigen Aktienkursen, denen deutliche Aufschwünge folgten. Trotz der Erholung im Consumer Confidence Index seit März 2009 liegt er noch immer auf einer Stufe mit den Ständen in den Rezessionen 1974, 1982 und 1992. Diesen folgten signifikante Börsenaufschwünge (siehe Grafiken Seite 2). Das Thema Staatsschulden ist auch nicht neu. Vor knapp 20 Jahren bemerkte dazu Andre Kostolany in einem Interview: „Die Welt ist total überschuldet. Das wissen wir. Was geschieht mit den Schulden? Gar nichts, sie werden durch die schleichende Inflation langsam entwertet.“ Dieser Einschätzung ist auch heute, fast 20 Jahre später, nichts hinzuzufügen. Die Relation US-Schulden zum US-Bruttosozialprodukt lag 1945 nach dem Ende des 1. Weltkrieges bei 120% und fiel dann durch Wachstum und Inflation auf 35% im Jahr 1980. Anleihen bleiben in diesem Umfeld im Vergleich zu günstig bewerteten Aktien guter Qualität unattraktiv. Übrigens begann kurz nach Kostolany's Interview die spektakuläre Hausse von 1995 bis 1999. Trotz einer „total überschuldeten Welt.“

DIE USA MACHEN AUCH POSITIVE SCHLAGZEILEN

Die Arbeitslosenquote ist mit 8,8% auf den niedrigsten Stand seit zwei Jahren gefallen. Die US-Notenbank erzielte 2010 einen Gewinn von gut 80 Mrd. \$, auch dank hoher Profite bei den inzwischen zurückgezahlten Unterstützungsgeldern für den Bankensektor. Die amerikanische

Wirtschaft dürfte 2011 um 3,2% wachsen und 2012 um weitere 3,4% - so stark wie seit etlichen Jahren nicht mehr. Der niedrige US-Dollar hilft dem Export, wobei angesichts einer Unterbewertung in der Kaufkraftparität von 25% im Vergleich zum Euro nicht mit einem weiteren, deutlichen Rückgang zu rechnen ist.



Sehr günstig! Japanische Aktien notieren nahe ihres historischen Buchwertes!

Quelle: Thomson Financial Datastream sowie eigene Berechnungen per 31.01.2011

DIE KATASTROPHE WIRKT WIE EIN KONJUNKTURPROGRAMM

Japan dürfte auch die jüngste Naturkatastrophe meistern. Gemessen am Brutto-sozialprodukt ist das Land hinter den USA und China die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt. Die japanische Mentalität erweist sich in Krisenzeiten als große Stärke. Wohl in keinem anderen Land gäbe es in einer vergleichbaren Situation ein solches Maß an Disziplin und zumindest nach außen getragenen Gleichmut. Zudem ist Japan an Naturkatastrophen gewöhnt, da die Insel zu den gefährdeten Gebieten der Erde zählt, seien es Vulkanausbrüche, Erdbeben oder Tsunamis. Wie bei dem schweren Erdbeben in Kobe 1995, wird der Wiederaufbau der betroffenen Gebiete letztlich wie ein riesiges Konjunkturprogramm wirken.

EMERGING-MARKETS: DIE ERWARTUNGEN SIND ZU HOCH

Viele Unternehmen aus den Schwellenländer-Aktienmärkten in Asien und Lateinamerika verzeichnen parallel zum ungebrochenen hohen Wirtschaftswachstum laufend neue Rekordgewinne, was viele Investoren weiter dazu antreibt dort zu investieren. Langfristig ist die Wachstumsstory sicherlich intakt, aber kurzfristig ist aus unserer Sicht, nach zehn Jahren überdurchschnittlicher Gewinne an den Schwellenländerbörsen, die Erwartungshaltung der Anleger zu euphorisch. Man erwartet allgemein weiter deutlich steigende Kurse aufgrund des positiven wirt-

schaftlichen Umfelds und des langfristigen Wachstumspotentials. Dabei übersieht man wieder einmal, dass nicht nur alle verfügbaren Informationen bereits in den Aktienkursen enthalten sind, sondern auch die Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung. Zudem sind diese Börsen schon hoch bewertet, so

dass hier das Risiko von Rückschlägen oder zumindest von einer Abflachung der Dynamik zunimmt. Länder und Regionen, die in den negativen Schlagzeilen sind oder waren, wie die USA, Japan und Südeuropa bieten dagegen weiter sehr gute Gelegenheiten.

„AKTIEN HUI – ANLEIHEN (FAST) PFUI“

Wie auch bereits vor drei Monaten schätzen wir das mittelfristige Potenzial der Aktienmärkte als gut ein. Wie beschrieben, könnte es zwar durchaus in den kommenden Monaten zu einer Konsolidierung und zu erhöhter Volatilität kommen, aber diese dürfte nur vorübergehend sein.

Angesichts eines schwierigen Umfeldes für Rentenanlagen, weiterhin hoher Liquidität und der Befürchtung eines deutlichen Anstiegs des Inflationsrisikos, sehen wir weiter Kurssteigerungspotenzial für solide Aktieninvestments. Da das allgemeine Zinsniveau aktuell niedrig und die Liquiditätsversorgung reichlich ist, gibt es kaum Gründe, warum sich etliche Aktienmärkte nicht wieder in Richtung der historischen Höchststände bewegen könnten. Allerdings mit dem Vorbehalt einer glaubhaften Überwindung der Schulden- und Bankenprobleme. Trotzdem kann es, vor allem politisch bedingt (z.B. Euro- und Staatsanleihenkrise) oder durch unerwartet starke Zinserhöhungen der Notenbanken zu Phasen erhöhter Verunsicherung kommen. Rückschläge bieten aber weiterhin gute Kaufgelegenheiten. Nach der Konsolidierung der klassischen Staatsanleihen könnte hier durchaus eine moderate, aber höchstwahrscheinlich nur vorübergehende, Gegenbewegung einsetzen. Trotzdem halten wir Investments nur in ausgesuchten Unternehmensanleihen und in sehr aktiv gemanagten Rentenfonds, die das gesamte globale Anleiheuniversum nutzen und auch aktiv Absicherungen einbauen können, für interessant.

In dieser Rubrik stellen wir Investmentfonds vor, die wir im Rahmen der Anlagestrategie bei der individuellen Vermögensverwaltung, den von uns gemanagten und beratenen Dachfonds sowie von uns gemanagten Muster-Fondsportfolios und Fonds-Vermögensverwaltungen für Banken und Distributoren einsetzen.

ATOMKRAFT: „NEIN DANKE!“ ... WARUM DAS WACHSTUMSTHEMA „SMART GRID“ VOM ATOM-AUSSTIEG PROFITIERT



Peter Dreide (Vermögensverwalter, Fondsmanager, Berater von institutionellen Anlegern) hat bereits 2009 die Themen „Energieeffizienz“ und „intelligente Stromnetze“ als Wachstumsstory entdeckt und setzt diese mit seinem Fonds 4Q Smart Power erfolgreich um.

VAM: Herr Dreide, Sie haben frühzeitig dieses neue Wachstumsfeld erkannt und bereits 2009, als der Markt sich mit diesen Themen noch nicht beschäftigt hat, einen spezialisierten Fonds aufgelegt. Der 4Q-Smart Power ist im Dezember 2009 gestartet und hat seitdem ein Plus von 35% erzielt.

PETER DREIDE: Die Investment-schwerpunkte des 4Q-Smart Power liegen in den Bereichen Industrie und Technologie, und zwar fokussiert auf SMART GRID und POWER MANAGEMENT sowie Energy Technology und Information Technology. Alle diese Schwerpunkte werden für die Infrastruktur, den Aufbau und die Verwaltung eines intelligenten Stromnetzes benötigt.

VAM: Die aktuelle Diskussion um die Sicherheit der Atomkraft sollte den regenerativen Energien erneut einen großen Schub geben. Inwiefern wirkt sich dies auf den Fonds aus?

PETER DREIDE: Die USA und die EU haben bereits vor dem Reaktorunglück in Japan neue Gesetze, Richtlinien und Normen hinsichtlich des Ausbaus der erneuerbaren Energien und der Verbesserung der Energieeffizienz beschlossen. Insbesondere das existierende Stromnetz ist marode und kommt mit den lokalen Energieeinspeisungen gegen die Fließrichtung nicht zurecht und muss komplett neu strukturiert werden.

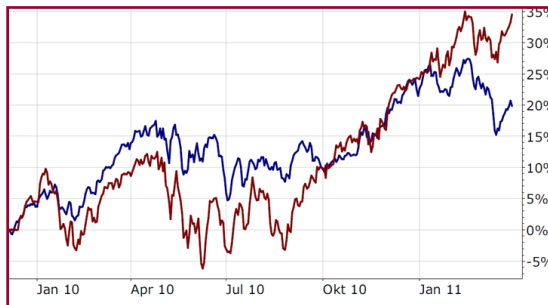
Dadurch entstehen innovative Produkte, die notwendig sind, um das neue, intelligente Stromnetz verwirklichen zu kön-

nen. Durch die Schaffung einer digitalen Verbrauchskontrolle wird die Stromproduktion deutlich bedarfsgerechter erfolgen. Das bietet ein Energieeinsparungspotential von 20% bis 30%. Ein enormer Effekt. Dies würde leichter die Möglichkeit eröffnen, sukzessive aus den als unsicher eingestuften Atomkraftwerken auszustiegen.

in die Modernisierung bestehender Technologie im Energiebereich investiert.

VAM: Welche Projekte werden derzeit umgesetzt und welche Firmen sind daran beteiligt?

PETER DREIDE: Weltweit existieren eine ganze Reihe von Projekten, welche jetzt in ihrer Umsetzungsphase sind. Ein bekanntes Projekt wäre z.B. das Projekt „Wüstenstrom Desertec“, welches in den Wüsten Nordafrikas und im Nahen Osten realisiert werden soll. Die Investitionen belaufen sich hier auf geschätzte 400 Mrd. Euro. Frankreich ergänzt mit dem Projekt „Transgreen“ das Vorhaben „Desertec“. „Transgreen“ steht für ein intelligentes Stromnetz unter dem Mittelmeer, welches über Unterseeleitungen den von „Desertec“ erzeugten Strom nach Europa verlustarm transportieren soll. Siemens ist an beiden Projekten beteiligt; ebenso am Transgreen-Projekt Alstom, Nexan und RTE. Weitere Unternehmen aus Nordafrika, Italien und Spanien werden dazu stoßen.



Der 4Q-Smart Power erzielte mit einer Performance von + 35% eine klare Outperformance zum MSCI World Index

Quelle: VWD, 07.12.2009 bis 31.03.2011, in Euro

VAM: Können Sie Beispiele nennen?

PETER DREIDE: Wenn man von Energy Technology oder von CleanTech spricht, denken viele sofort an Solarzellen und Windräder. Diese sind jedoch nur der Auslöser für die eigentlichen innovativen Bereiche des Sektors, durch welche man die entstehenden Probleme der lokal eingespeisten Energie beseitigen kann, indem man das Stromnetz „intelligent“ macht. Wir zielen auf Unternehmen ab, welche sich mit dem Thema Kommunikation zwischen Verbraucher und Erzeuger, mit Energiespeicherung sowie Management beschäftigen. Es ist statistisch erwiesen, dass der Energiebedarf stetig wächst. Dadurch wird man die konventionellen Kraftwerke in Zukunft nur langsam ersetzen können. Diese Kraftwerke sind teilweise jedoch über 40 Jahre alt, was weltweit hohe Modernisierungen unumgänglich macht. Zusammenfassend kann man sagen, dass der 4Q-Smart Power sowohl in die innovative Zukunftstechnologie im CleanTech-Bereich sowie

Präsident Barack Obama kündigte 2010 an, alternative Energien und die Modernisierung des veralteten Stromnetzes mit 6 Mrd. USD zu fördern. Die EU hat vor einigen Wochen eine Schätzung über den für den Umbau des Stromnetzes notwendigen Kapitalbedarf veröffentlicht. Man geht davon aus, dass in den nächsten 15 bis 20 Jahren allein in Europa zwischen 400 bis 1.000 Mrd. Euro investiert werden müssen. Ein gewaltiges Marktpotential für diese Branche. Somit steht das Investmentthema des 4Q-Smart Power immer noch am Anfang einer langen Wachstumsphase und bietet den beteiligten Unternehmen eine anhaltende Sonderkonjunktur.

VAM: Das Thema „Smart Grid“ hält ein außergewöhnliches Wachstumspotenzial bereit. Diese Chancen wurden vom Markt erst seit Kurzem entdeckt. Der Boom sollte noch etliche Jahre anhalten. Der 4Q-Smart Power dürfte in den kommenden Jahren noch viel Freude bereiten.

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

wir hoffen unser "Global Watch" hat Ihr Interesse gefunden. Gerne stehen wir Ihnen für weitere Informationen zur Verfügung.

Wir freuen uns auf Ihr Feedback.**Ihre Ansprechpartner bei VAM:**

Michael Friebe:	Tel: (089) 24 41 802 11	E-Mail: friebe@value-am.com
Michael Schmidt	Tel: (089) 24 41 802 10	E-Mail: schmidt@value-am.com
Felix Schleicher:	Tel: (089) 24 41 802 13	E-Mail: schleicher@value-am.com
Adam Volbracht:	Tel: (089) 24 41 802 12	E-Mail: volbracht@value-am.com
Markus Walder:	Tel: (089) 24 41 802 14	E-Mail: walder@value-am.com

IMPRESSUM

Value Asset Management GmbH

Theresienhöhe 13, D-80339 München

Telefon: (089) 24 41 802 10

kontakt@value-am.com | www.value-am.com

HRB 13 83 50 (HR Amtsgericht München)

Geschäftsführer: Michael Schmidt

Redaktion: Michael Friebe

Telefon: (089) 24 41 802 11

Haftungsausschluss: Alle Angaben und getroffenen Aussagen wurden nach bestem Wissen recherchiert. Ein Obligo wird aber generell ausgeschlossen!

Haben Sie Interesse an weiteren aktuellen VAM-Einschätzungen?

Besuchen Sie uns im Internet: www.value-am.com

- ▶ Unter [NEWS / AKTUELLES](#) und [PRESSESPIEGEL](#) finden Sie weitere Informationen über unsere Meinungen zu den Entwicklungen an den Kapitalmärkten.
- ▶ Gerne nehmen wir Sie auch auf unseren monatlichen [email-NEWSLETTER](#) und ermöglichen Ihnen den Zugang zu oft konträren, aber sehr fundierten Studien unseres [VALUE-TEAMS](#).

Bitte senden Sie einfach Ihre Kontaktdaten und Emailadresse an: friebe@value-am.com

Sie erhalten umgehend die Zugangsdaten für unseren geschlossenen Bereich gemailt. Selbstverständlich sind diese Dienstleistungen für Sie KOSTENLOS.

Wir freuen uns auf Ihr Interesse.

Ihr VAM - Vermögensverwalterteam

DISCLAIMER

Dieses Dokument ist eine unverbindliche Marketingmitteilung. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder ein öffentliches Angebot, eine Empfehlung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung abzugeben und kann auch eine auf die jeweiligen persönlichen, wirtschaftlichen Verhältnisse, Kenntnisse und Erfahrungen des potentiellen Anlegers abgestimmte Beratung nicht ersetzen. Alle Angaben und Inhalte dieses Dokumentes sind ohne Gewähr, vertraulich und ausschließlich für den internen Gebrauch bestimmt.

Jede unautorisierte Form des Gebrauches dieses Dokuments, insbesondere dessen Reproduktion, Verarbeitung, Weiterleitung oder Veröffentlichung ist untersagt. Der Ersteller dieses Dokuments sowie mit ihm verbundene Unternehmen schließen jede Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und geäußerten Meinungen zur Gänze aus.

In diesem Dokument gegebenenfalls enthaltene Performancekennzahlen der Vergangenheit, Backtestdaten sowie vergangenheits- oder zukunftsbezogene Simulationen lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung dieser Zahlen oder der diesen zugrunde liegenden Finanzinstrumente bzw. Indices zu und sind somit keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Das gilt insbesondere für den Einsatz von Backtest-Daten, welche immer zu hypothetischen, vergangenheitsbezogenen Darstellungen führen.

Jede Veranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung eines Investments beeinflussen. Potentielle Anleger müssen sich der mit dem jeweiligen Finanzinstrument verbundenen Anlagerisiken bewusst sein, einschließlich des Risikos, den investierten Betrag vollständig zu verlieren.

Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen sind der jeweils gültige Verkaufsprospekt, der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Der veröffentlichte Verkaufsprospekt der genannten Publikumsfonds in der aktueller Fassung steht dem Interessenten bei der jeweiligen Kapitalanlagegesellschaft kostenlos zur Verfügung. Informationen über die MMT-Fonds können unter www.hauck-aufhaeuser.lu abgerufen werden.

Die Darstellungen in diesem Dokument sind nur allgemeiner Natur, berücksichtigen nicht die individuelle steuerliche Situation des jeweiligen Anlegers und können sich jederzeit durch gesetzliche Änderungen oder Verwaltungspraxis verändern. Für detaillierte Auskünfte sollte daher ein Steuerberater kontaktiert werden. Folgende Datenquellen können verwendet werden: Bloomberg, Standard&Poors (Micropal), Thomson Financial Datastream, CorporateFocus by Infanciais, Morningstar, VWD und Value Asset Management GmbH.

Copyright: Value Asset Management GmbH