

Zell am Ziller, 2012.08.10

WERTPAPIER- und MARKTREPORT

Sehr geehrte Damen und Herren!

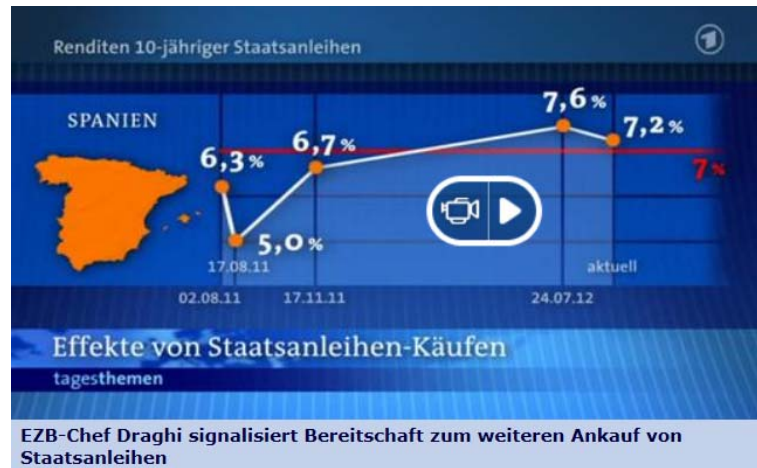
Nachdem das 1. Quartal von einer vorübergehenden Entspannung an den Kapitalmärkten geprägt war, kehrten im 2. Quartal die Sorgen um die europäische Staatsschuldenkrise und die Konjunkturentwicklung zurück. Die Aktienindizes gaben einen Teil ihrer Gewinne aus dem ersten Quartal wieder ab – manche mehr, manche weniger. Im Zentrum der Euro-Staatsschuldenkrise stand jetzt Spanien, dessen Banken nur mit Milliardenhilfe zu retten sind.

Die europäische Schuldenkrise

Die Schuldenkrise in Europa war schon zu Beginn des zweiten Quartals wieder das beherrschende Thema an den Kapitalmärkten. Nach Griechenland rückte nun Spanien in den Mittelpunkt der Aufmerksamkeit. Nach dem Bauboom vergangener Jahre war dort die Immobilienblase schon vor einiger Zeit geplatzt und hatte die anhaltende Wirtschaftskrise ausgelöst. Spanische Banken müssen Milliardenbeträge abschreiben, die sie als Kredite für den Bau von Immobilien vergeben haben. Ein Zusammenbruch spanischer Banken würde die Krise noch verschärfen; der spanische Staat hat aber selbst kaum noch finanziellen Spielraum für Hilfen. Deshalb wurde Spaniens Quali-



tät als Kreditnehmer international schlechter benotet: Im April erfolgten Herabstufungen der Bonität Spaniens durch Rating-Agenturen. Vor diesem Hintergrund setzten Spanien und Italien, dessen Banken auch Hilfe benötigen, auf dem 19. Gipfeltreffen der europäischen Staats- und Regierungschefs seit Ausbruch der Schuldenkrise Ende Juni eine Änderung am Vertrag zur Gründung des „Europäischen Stabilitätsmechanismus“ (ESM) durch. Danach kann der ESM nicht nur seinen Mitgliedsstaaten sondern auch direkt deren Banken finanzielle Hilfen in Milliardenhöhe zur Verfügung stellen. Im indirekten Fall wären die Hilfskredite in den jeweiligen Staatshaushalten verbucht worden mit der Folge, dass sich die Empfängerländer härteren Sparmaßnahmen unterwerfen müssten. Zwischenzeitlich haben die Statements des EZB Präsidenten Draghi die Märkte wieder einigermaßen ins Lot gebracht und die Finanzierungskosten Spaniens und Italiens gesenkt!



Der Ausgang der Wahlen in Frankreich führte zu einer zunehmenden Isolation Deutschlands: Unter Präsident Sarkozy hatte Frankreich seine schon vor der Euro-Einführung eingeschlagene Politik einer Orientierung am Hart-Währungs-Block um die Deutsche Mark fortgesetzt, so dass Frankreich und Deutschland als größte Euro-Volkswirtschaften das Krisenmanagement prägten. Nach dem Wahlsieg des Sozialisten Hollande schlug sich Frankreich jetzt umgehend auf die Seite der südeuropäischen Länder, womit sich Deutschland als mit Abstand stärkste Volkswirtschaft der Euro-Zone zunehmendem Druck für mehr gemeinschaftliche Haftung ausgesetzt sieht. Die dazu wiederholten Forderungen nach Euro-Bonds konnte die deutsche Regierung unter Kanzlerin Merkel bislang immer wieder zurückweisen. Man kann bis zum Ende des dritten Quartals gespannt auf die weitere Entwicklung blicken.

Aktienmärkte

Im April und Mai gaben die meisten Aktienmärkte einen Großteil ihrer Gewinne aus dem 1. Quartal wieder ab. Ein Grund dafür war die Euro-Schuldenkrise, die vor allem in Euro-land selbst wieder Anlass zum Aktienverkauf gab. Der DJ-Euro-Stoxx-50 verlor im April und Mai 14,4%. Vom Hoch im März bei 2.611 bis zum Tief Anfang Juni bei 2.050 errechnet sich sogar ein Minus von 21,5%. Doch im Juni erholten sich die Aktienmärkte. Insbesondere der auf dem Gipfeltreffen Ende Juli beschlossene Zugang für Euro-Banken zu Rettungsgeldern des ESM wurde positiv aufgenommen. Der Euro-

Stoxx-50 beendete das Quartal bei 2.264,7 mit einem Minus von 8,6%. Und hat sich heute auf 2.417,20 erholt, also im August ein Plus von 6,31% erreicht. Der DAX verlor zwischen dem ersten und zweiten Quartal 7,6% auf 6.416,3, um sich ebenfalls bis heute auf 6.936,01 Punkte. Zwar war die Konjunktorentwicklung in Deutschland bis zuletzt deutlich besser als im übrigen Europa; Auswirkungen der Krise dürften sich in den kommenden Monaten aber auch hierzulande bemerkbar machen.

Chart EUROSTOXX 50

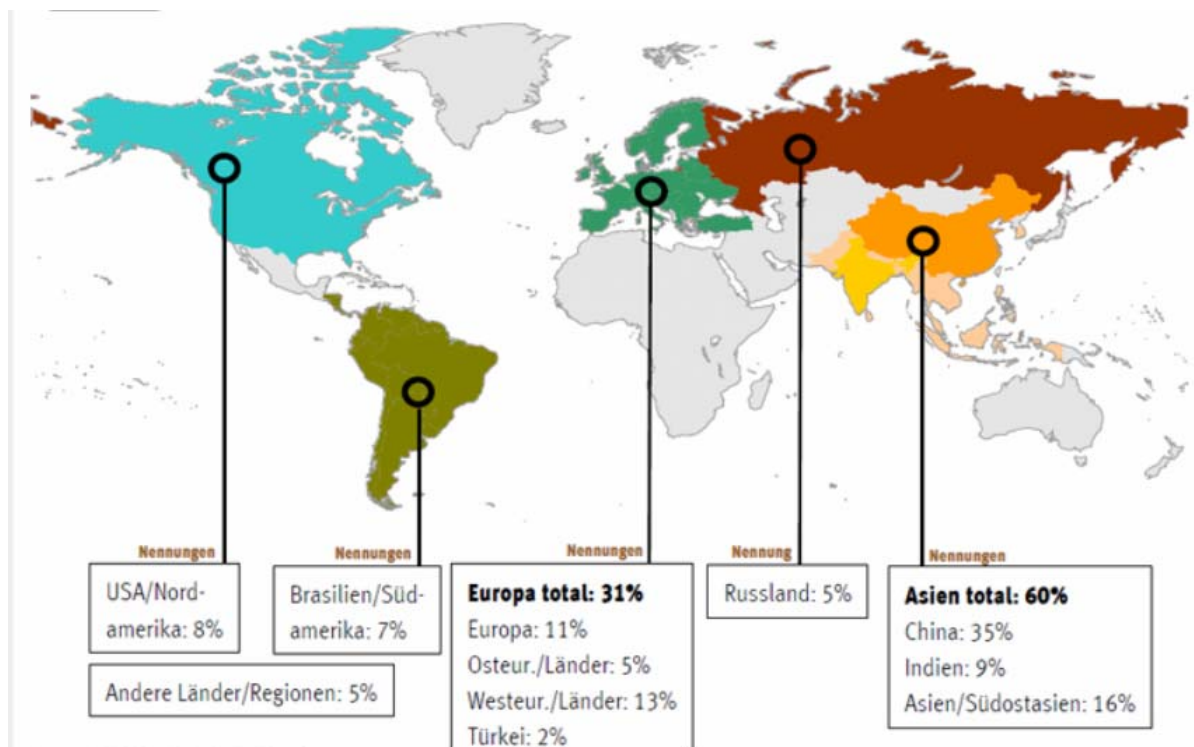


Chart DAX



Quelle: BCA Investment Research, FWW.

Außerhalb der Euro-Zone hielten sich die meisten Aktienmärkte besser. So sank der Londoner Aktienindex FTSE-100 in diesem Zeitraum um 3,4% und der Züricher Swiss Market Index nur um 2,7%. Beide Indizes konnten sich bis heute wieder um 2,10 und um 2,15 Prozent erholen und die Verluste des zweiten Quartals egalisieren. Auch in Übersee galt die Aufmerksamkeit der Börsen vor allem der Euro-Schuldenkrise und



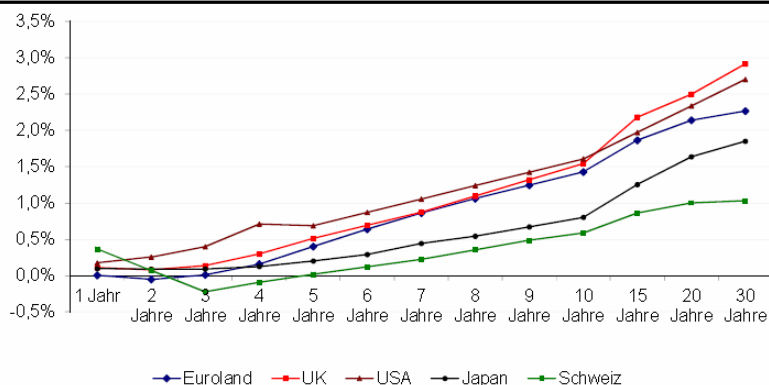
einer möglichen Abschwächung der Weltkonjunktur, zumal sowohl die amerikanische als auch die chinesische Wirtschaftsentwicklung Schwächen zeigten. Der Dow Jones Industrial Average beendete das 2. Quartal mit einem Rückgang um 2,5% auf 12.880 und erholte sich aktuell wieder auf 13.165,32 Punkte. Der japanische Nikkei-225-Index verlor sogar 10,7%. Die Volkswirtschaft hat zwar die unmittelbaren Folgen der Tsunami- und Fukushima-Katastrophe vom März vergangenen Jahres relativ gut verkraftet, die Aufwertung des japanischen Yen und die schwächere Weltkonjunktur belasten aber die japanische Exportwirtschaft.

Wie in der vorherigen globalen Grafik der Wettbewerbsfähigkeit Länder/Regionen ersichtlich ist, fallen insgesamt 60% der Nennungen von 300 europäischen Topmanager auf asiatische Länder, Regionen oder den Kontinent im Allgemeinen. Bereits an zweiter Stelle liegt jedoch **Europa mit 31%** der Nennungen, weit vor den USA/Nordamerika (8%) oder Brasilien/Südamerika (7%). Der alte Kontinent Europa steht in den Augen der europäischen Top-Manager gegenüber den USA verdammt fit da. **Insbesondere Westeuropa** bekommt mit 13% überraschend viele Nennungen als **Wirtschaftsstandort-Benchmark**.

Renten, Zinsen, Währungen und Rohstoffe:

Die wieder aufflammende Angst vor einer Eskalation der Euro-Staatschuldenkrise begründete wieder eine Flucht in vermeintlich sichere **Anleihen** – zumindest bis Mai. Zunächst stiegen die Kurse US-amerikanischer und deutscher Staatsanleihen auf Rekordhöhen. Ende Mai war die Rendite zehnjähriger US-Anleihen dadurch auf 1,61% gesunken, die Verzinsung entsprechender deutscher Papiere auf nur 1,39%. Der Bund-Future, der Terminkontrakt für deutsche Staatsanleihen, erreichte zum Monatswechsel Mai / Juni einen historischen Rekordwert bei 146,89. Im Juni führte dann allerdings die Sorge davor, dass auch die deutsche Bonität unter der Krise leiden dürfte, zu deutlichen Kursverlusten bei Bundesanleihen: Der Bund-Future beendete die erste Jahreshälfte bei 140,90.

Zinsstrukturkurven der wichtigsten Industrienationen (Staatsanleihen)



Zinsstrukturkurven (Staatsanleihen)


	Euroland	UK	USA	Japan	Schweiz
1 Jahr	0,01	0,11	0,18	0,10	0,37
2 Jahre	-0,05	0,08	0,26	0,09	0,07
3 Jahre	0,01	0,14	0,40	0,09	-0,22
4 Jahre	0,16	0,30	0,71	0,13	-0,09
5 Jahre	0,40	0,51	0,69	0,20	0,02
6 Jahre	0,64	0,69	0,87	0,29	0,12
7 Jahre	0,86	0,87	1,06	0,44	0,23
8 Jahre	1,06	1,10	1,24	0,54	0,36
9 Jahre	1,25	1,32	1,42	0,67	0,49
10 Jahre	1,43	1,54	1,61	0,80	0,59
15 Jahre	1,86	2,18	1,97	1,25	0,86
20 Jahre	2,14	2,50	2,34	1,64	1,00
30 Jahre	2,27	2,92	2,70	1,85	1,03

Euro-Unternehmensanleihen nach Bonität

	€ AAA	€ AA	€ A	€ BBB
3 Mo	1,68	0,40	0,88	0,87
6 Mo	1,72	0,45	0,97	0,96
1 Jahr	1,85	0,59	1,10	1,20
2 Jahre	2,04	0,86	1,40	1,67
3 Jahre	2,26	1,04	1,57	1,97
4 Jahre	2,53	1,39	1,91	2,46
5 Jahre	2,81	1,77	2,20	2,74
7 Jahre	3,21	2,34	2,79	3,28
8 Jahre	3,34	2,62	3,07	3,22
9 Jahre	3,45	2,78	3,28	3,38
10 Jahre	3,56	2,83	3,47	3,53
20 Jahre	3,74	3,02	3,95	3,92

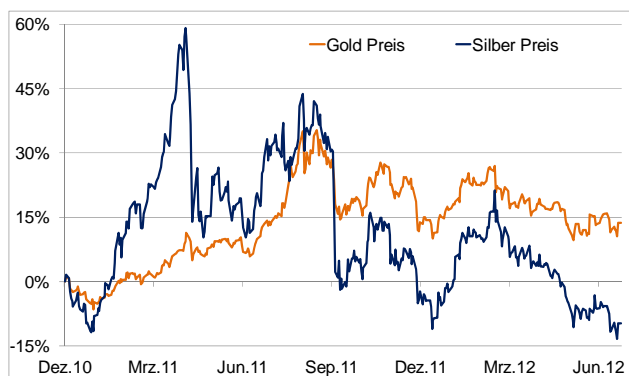
Auch an den **Devisenmärkten** machte sich die Rückkehr der Euro-Staatsschulden-krise bemerkbar: Die europäische Gemeinschaftswährung verlor gegen die meisten Währungen, darunter den US-Dollar und den japanischen Yen. Heute kostet ein Euro 1,2282 US-Dollar, Ende März noch \$1,334. Damit setzte sich der seit Herbst 2011 bestehende mittelfristige Abwärtstrend des Euro fort. In Euro rechnenden Anlegern bescherte das bei Investments außerhalb des Euro-Raumes mithin Währungsgewinne.

Für die nach wie vor in den **Fremdwährungen** japanischer Yen und Schweizer Franken **investierten Kreditnehmer** ist die nachstehende Tabelle, welche den inneren Wert der Währung abbildet von Interesse. Weitblick, Vernunft und ruhiger Kopf ist hier nach wie vor von Bedeutung, vor allem was unser Nachbarland die Schweiz betrifft!

		Aug. 09	Feb. 10	Aug. 10	Feb. 11	Aug. 11	Feb. 12	Aug. 12
Wechselkurse Cross Rates / Kaufkraftparitäten								
								Kaufkraftparität (zum Euro)
	EUR							
Europa (EURO)		0,81	1,26	0,83	0,01	0,81	0,85	0,10
USA (USD)	1,24		1,56	1,03	0,00	1,00	1,06	0,13
UK (GBP)	0,79	0,64		0,66	0,01	0,64	0,68	0,08
Schweiz (CHF)	1,20	0,97	1,51		0,01	0,97	1,02	0,08
Japan (JPY)	96,90	7831,47	122,19	102,71		7855,46	82,66	10,10
Kanada (CAD)	1,23	1,00	1,56	1,03	0,00		1,05	0,13
Australien (AUD)	1,17	0,95	1,48	0,98	0,01	0,95		0,12
Hong Kong (HKD)	9,60	7,76	12,11	12,52	0,10	7,78	8,19	

Die **Rohstoffpreise**, die im ersten Quartal in Erwartung einer besseren Weltkonjunktur gestiegen waren, legten mit den zurückkehrenden Sorgen den Rückwärtsgang ein. Ein Barrel der nordeuro-

Rohstoffpreise (US-\$)	aktuell	-1 Tag	-1 Tag(%)	-1 Jahr	-1 Jahr (%)	-3 Jahre (%)	-5 Jahre (%)	Hoch	
								(Fünf Jahr	11
CRB Rohstoffindex	303,87	301,75	0,70% ▲	317,74	-4,37% ▼	14,95% ▲	-2,93% ▼	370,56	11
Gold (Feinunze)	1607,35	1611,50	-0,26% ▼	1717,28	-6,40% ▼	67,97% ▲	138,09% ▲	1900,05	25
Silber	27,9325	28,13	-0,68% ▼	39,36	-29,02% ▼	90,34% ▲	112,90% ▲	48,56	.
Erdöl (Sorte Brent)	108,98	108,04	0,87% ▲	111,04	-1,86% ▼	45,17% ▲	49,55% ▲	126,14	.
Erdgas (British Pence)	53,55	53,10	0,85% ▲	52,30	2,39% ▲	14,95% ▲	-2,93% ▼	98,50	1
Aluminium	1399,30	1399,30	0,00%	1369,6	2,17% ▲	-8,83% ▼	16,05% ▲	2797,00	119
Zink	803,92	803,92	0,00%	770,57	4,33% ▲	-19,10% ▼	-18,88% ▼	1153,91	1
Palladium	572,50	592,50	-3,38% ▼	827,50	-30,82% ▼	122,33% ▲	56,21% ▲	1055,00	26
Platin	1392,50	1417,50	-1,76% ▼	1794,50	-22,40% ▼	16,77% ▲	8,41% ▲	1862,50	32



päischen Ölsorte Brent verbilligte sich von einem Mehrjahreshoch bei knapp \$127 kommend bis unter \$90 und erholte sich erst in den letzten Tagen auf \$108,89. Der Goldpreis pendelte im April zunächst in einer engen Bandbreite zwischen \$1.620 und \$1.680 seitwärts, sackte im Mai bis \$1.526 pro Unze ab, um dann in der vergrößerten Bandbreite

zu pendeln. Zur Jahresmitte kostete eine Unze Gold \$1.598 oder €1.262, aktuell \$1.607,35.

Conclusio: Wir halten unverändert an unserer erfolgreichen Strategie der gebildeten Basis- und Renditedepots, Performance- und Hochpotentialdepots sowie Energie- und Rohstoffdepots fest. Die außergewöhnlich positiven Ergebnisse im Turbo-Depot legen Zeugnis für diesen eingeschlagenen Weg ab, auf welchem wir berechtigterweise auch etwas proud sein dürfen.

In diesem Sinne freuen wir uns von Ihnen zu hören und verbleiben bis zur nächsten Ausgabe

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Erwin Hirner', with a long horizontal flourish extending to the right.

Dipl.VT Erwin Hirner

Disclaimer: Die Inhalte dieses Schreibens stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch erfolgen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Investmentfonds weisen je nach konkreter Ausgestaltung des Produktes ein unterschiedlich hohes Anlagerisiko auf.