

## **Vermögensverwaltungsbericht für das 1. Halbjahr 2010**

Einer der Hauptpfeiler wirtschaftlichen Handelns ist das Vertrauen. Vertrauen in einen Markt, Vertrauen in eine Währung, Vertrauen in die Politik. Nur auf Vertrauen lassen sich Zukunftsperspektiven bauen. Vertrauen begründet Verlässlichkeit!

Selten ist soviel Vertrauen verloren gegangen, wie in den vergangenen sechs Monaten. Griechenland, Spanien und Portugal sind nur enttarnte Vorreiter einer geschönten und korrupten Expansionspolitik auf der Plattform der europäischen Gemeinschaftswährung. Die Wechselkurse bringen deutlich zum Ausdruck, wie die Welt die Geschehnisse in Europa einstuft. Im ersten Halbjahr verlor der Euro gegenüber dem US-Dollar 14,6%, gegenüber dem Schweizer Franken 11,12% und dem Englischen Pfund 7,7%. Unterstrichen wird das Misstrauen durch die Entwicklung des Goldpreises, der seit Jahresanfang währungsbereinigt um 32,9% zulegen konnte.

Die Flucht aus dem Euro beschränkte sich nicht nur auf reine Währungsoperationen. Aktien und zum Teil festverzinsliche Wertpapiere wurden in großem Stil verkauft, der Gegenwert in andere Währungen getauscht. Der deutsche Aktienindex (DAX) verkraftete diesen Verkaufsdruck relativ gut und bewegte sich in einem engen Band zwischen 5.435 und 6.330 Punkten, um letztendlich mit einem kleinen Plus in Höhe von 0,14% das erste Halbjahr abzuschließen. Weitaus stärker geriet der Index der 50 größten europäischen Aktien (Euro Stoxx 50) unter die Räder, der das 1. Halbjahr mit einem deutlichen Minus in Höhe von 13,25% abschloss. Neben der Schwäche der südeuropäischen Länder spielte hier die hohe Gewichtung europäischer Großbanken die entscheidende Rolle.

Ausdruck eines erhöhten Sicherheitsbedürfnisses ist auch der Kursanstieg der als sicher beleumdeten deutschen Bundesanleihen, die folglich nur noch Renditen von 0,7 % p. a. (2-jährige) bis 2,6 % p. a. (10-jährige) aufweisen. Die von uns favorisierten und mit hoher Bonität versehenen Unternehmensanleihen konnten sich in dem schwierigen Währungsumfeld ebenfalls gut behaupten.

Die überwiegend positive Gewinnentwicklung vieler Unternehmen ging in dem Umfeld der Angst fast völlig unter. Nach zwei Jahren Krise haben offensichtlich viele Firmen die Kosten im Griff und erzielen bei leicht anziehender Nachfrage bereits deutliche Gewinnsteigerungen. Der exportorientierten Branche hilft die Währungsentwicklung des Euro beim Mengenabsatz und führt zur Margenausweitung. Erfreuliche Impulse erfährt auch der Schiffahrtsbereich, der ausgehend von einem sehr tiefen Niveau, deutliche Erholungstendenzen zeigt. Niedrige Inflationsraten, sehr gute Arbeitsmarktdaten und höher als erwartete Steuereinnahmen runden das Bild einer sich deutlich bessernden Wirtschaftslage ab. Gemessen an diesen Vorgaben hätte der DAX oder Euro Stoxx 50 einen höheren Stand verdient, doch das so oft zitierte psychologische Momentum einer Börse überwiegt derzeit. Die Anleger sind weltweit verunsichert, es fehlt das oben erwähnte Vertrauen.

Uns bleibt es nun überlassen, die optimistische oder pessimistische Schlussfolgerung aus der geschilderten Entwicklung zu ziehen. Ertrinken wir in den Schulden, die die Welt angehäuft hat oder bauen wir auf die erstarkenden Impulse des Unternehmertums?

Wir setzen auf die Stabilisierung der Märkte. Griechenland war ein Warnschuss zur rechten Zeit, der allen Beteiligten gezeigt hat, was im Falle nicht konkludenten Handelns passiert. Griechenland ist aber auch eine Volkswirtschaft von der Größe Hessens und damit

beherrschbar. Spanien und Portugal können nicht aufgefangen werden und man wird dessen Fall daher nicht zulassen. Eine Schlüsselrolle fällt dem Bankenapparat zu, der mit historisch niedrigen Zinsen und einer aktiven Politik der EZB über Wasser gehalten wird. Den Banken wird Zeit und Spielraum gegeben, um ihre Bilanzen zu säubern und ihre Kreditvergabe wieder zu aktivieren. Neben den negativen Meldungen aus Spanien, gibt es dazu erste positive Ansätze aus dem Bankenbereich in Deutschland (Aareal Bank/ Commerzbank).

Die Schwäche des Euros nutzt uns zurzeit mehr, als dass sie uns schadet. Die Märkte werden das verloren gegangene Vertrauen wieder zurückerobern und mit der Masse des billigen Geldes wird Schubkraft für höhere Kurse generiert.