

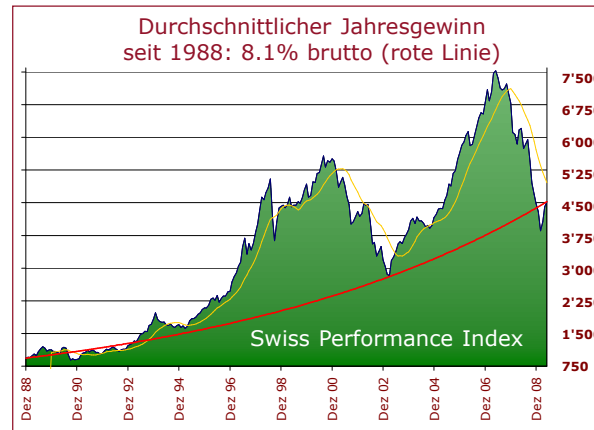
Marktstrategie fürs 3. Quartal 2009

Bei Semesterende stehen die grössten globalen Aktienbörsen, mit Ausnahme von Japan (Topix plus 9%), leicht höher als zu Jahresbeginn. Die Entwicklungsländer hingegen haben Gewinne von 20% bis 50% verbucht. Der Ölpreis erhöhte sich um 55%. Dies erinnert an die euphorische Phase bis Herbst 2007 / Frühling 2008, als „Wall Street“, „the City“ und „die Bahnhofstrasse“ Rohwaren als Anlageklasse hoch priesen und die wirtschaftliche Abkoppelung der Entwicklungsländer vom Rest der Welt voraussagten. Diese These wurde dann von der Realität eingeholt.

Der längst totgesagte US Dollar dümpelt vor sich hin (plus 1.6% gegenüber dem CHF seit Jahresbeginn), vielleicht weil die Lösung der Probleme europäischer Banken weit weniger fortgeschritten ist als die der US Institute (siehe Graphik auf Seite 2). Seit Jahresbeginn verbucht Gold einen milden Anstieg von 7%, obwohl es Goldinvestoren seit Langem heisst weiter empfehlen. Eine imminente Dollarkrise, potentielle Hyperinflation wegen der eskalierenden Verschuldungen oder andernfalls der Kollaps der westlichen Wirtschaft (Hyperdeflation) sind die treibenden Argumente für die Panikmacherei.

Wir haben rund 2/3 der US Anlagen währungs-technisch abgesichert. Die Einzelobligationen in CHF, und allenfalls in EUR, sind innerhalb weniger Jahre fällig. Folgende Eckdaten untermauern unsere Aktienstrategie:

A) Die enormen Unterstützungsprogramme der Regierungen und Zentralbanken haben dem



Gemütliche Ferien



Finanzmarkt geholfen, einen Boden zu finden.

B) Der Wirtschaftskollaps wurde gestoppt. In den USA finden die Gelder der Ankurbelungsprogramme nun langsam ihren Weg in die reale Wirtschaft. Die tiefe Industrieauslastung wird auch in Zukunft auf die Gewinnmargen drücken, sodass ein breiter Inflationsschub unwahrscheinlich sein sollte. Wirtschaftsdaten sind durchzogen und nicht eindeutig negativ. Die Stimmung hat sich verbessert.

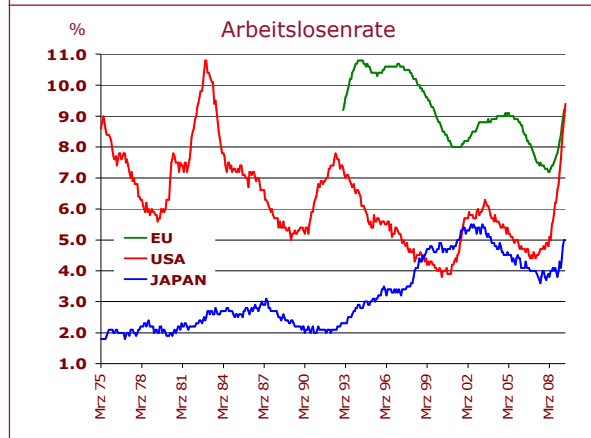
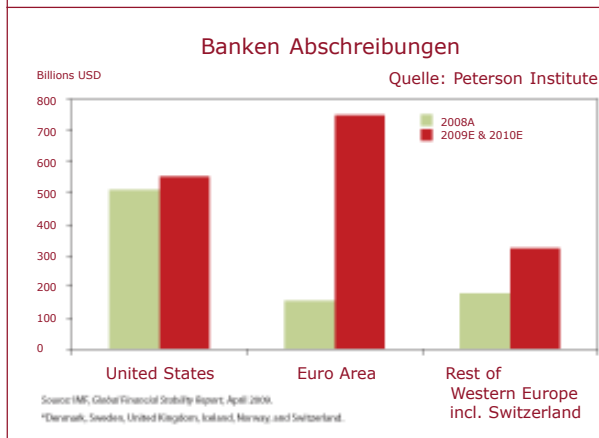
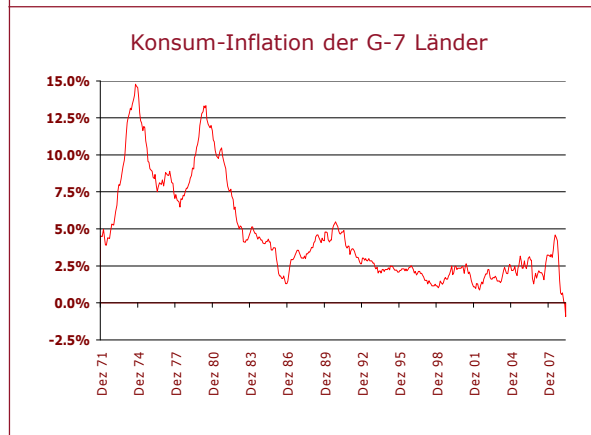
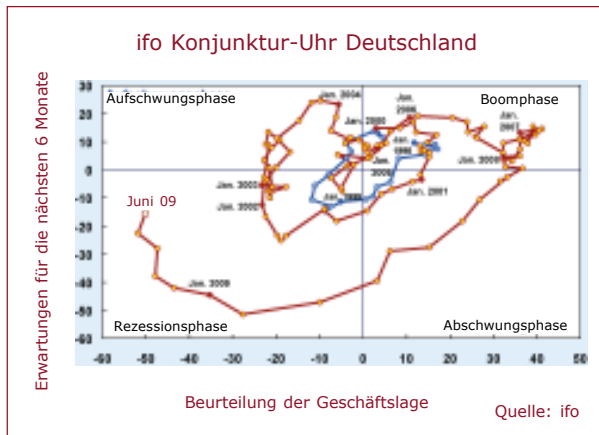
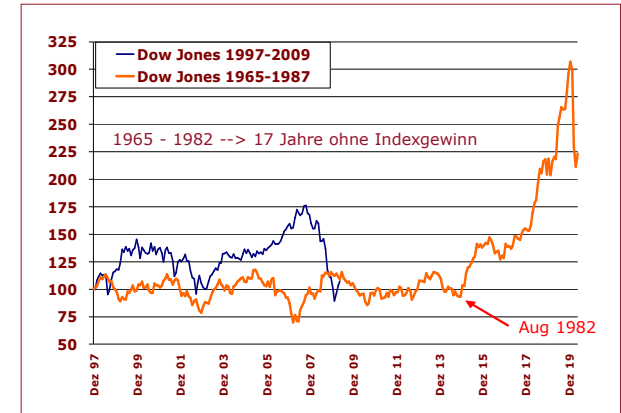
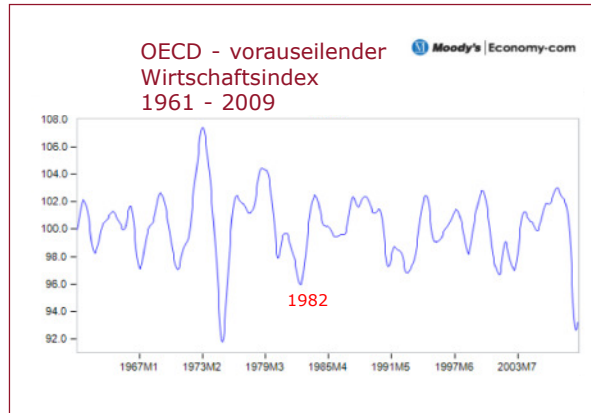
C) Enorme Schuldentürme zwingen zu weiteren Ausgabedrosselungen, Abschreibungen, Re-finanzierungen und Eigenkapitalerhöhungen. **Für Jahre werden viele Banken nur dank Staatshilfe überleben und müssen ihre Geschäftsmodelle an die Nachfrage und den politischen Preis für deren Rettung anpassen.** Zeit hilft und heilt, solange keine neuen Überraschungen, ob bilanztechnischer Natur oder politischer Interferenz, auftauchen.

D) Bargeld ist vorhanden, welches in Obligationen und Aktien investiert werden kann und muss.

Die meisten unserer Fondsmanager haben seit dem letzten Quartal 2008 eine bessere Performance erzielt als die unterliegenden Referenzindizes, und dies, obwohl sie keine „Momentum-jäger“ sind. Das heisst, es ist wieder möglich gute von schlechten Firmen zu unterscheiden und daraus Kapital zu schlagen. Darum sind wir nahezu voll investiert und arbeiten in den breit diversifizierten Depots mit Put Optionen, um die Vermögen vor Unvorhergesehenem zu schützen.

Dies ist kurzgefasst unsere gegenwärtige Anlagepolitik. Der gleichgebliebene Anlageansatz von Lenox Capital bewährt sich unseres Erachtens auch in der zweiten Finanzkrise seit dem Jahr 2000. Dank vorsichtiger Managerauswahl und breiter, sinnvoller Diversifikation haben wir keine nicht wieder gutmachbaren Ausfälle erlitten. Das heisst, das uns anvertraute Kapital ist völlig intakt und nahezu voll investiert, sodass der nicht

realisierte Buchverlust aufholbar ist. Wie wichtig es ist, Ausfällen aus dem Weg zu gehen, finden Sie im beiliegenden Aufsatz beschrieben, welcher Ihnen Aspekte aufzeigt, die bei der Vergabe von Vermögensverwaltungsmandaten meist zu wenig Beachtung finden, namentlich Gier und Interessenkonflikte.



Lenox Capital AG
Löwenstrasse 11, CH-8001 Zürich
+41 44 210 25 55
markus.bamert@lenox-cap.ch

Die geäußerten Meinungen in diesem von Lenox Capital AG verfassten Bericht basieren auf Quellen und Informationen, die wir als zuverlässig erachten. Lenox Capital AG kann jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen geben. Des weitern kann sich die Interpretation und Meinung der Lenox Capital AG jederzeit an neue Marktgegebenheiten anpassen. Der Leser dieses Berichts ist eigenverantwortlich für seine Anlageentscheide und Aktivitäten.