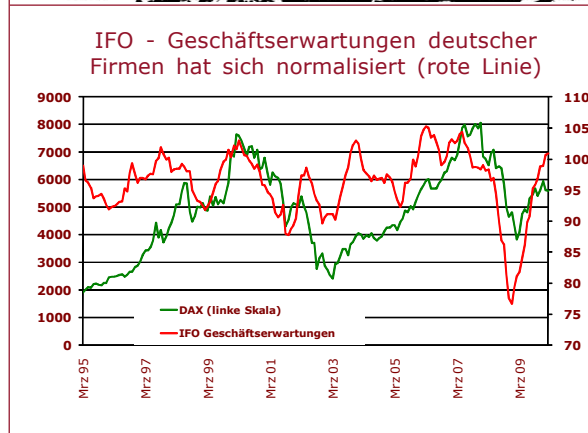
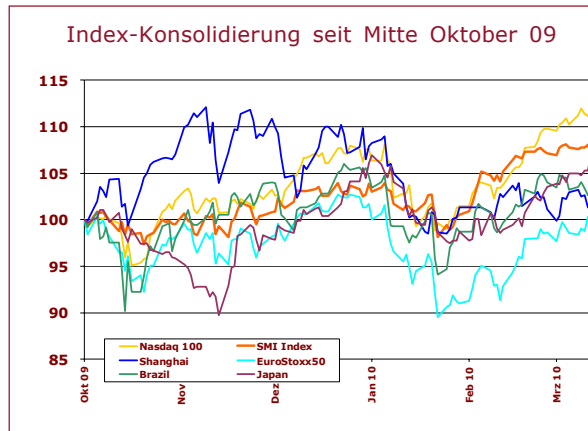


Marktstrategie fürs 2. Quartal 2010

Das erste Quartal 2010 war getrieben von unterinvestierten professionellen Anlegern, welche je nach politischer Aussage des Tages bezüglich Griechenland erratisch entweder panikartig verkauften oder dann doch wieder an die weitere Erholung der globalen Wirtschaft glaubten und entsprechend aggressiv in Aktienindexpakete investierten. Kurz vor Quartalsende führte dies an den internationalen Märkten zu Quartalsgewinnen zwischen ca. 4% und 6%. Interessanterweise mochten die Entwicklungsländer, im Durchschnitt, mit einem Gewinn von 0.5% den G-7 Ländern nicht folgen.

Die Wankelmütigkeit an den Finanzmärkten, dies ob in Aktien, Obligationen, Währungen oder Metallen, ist unseres Erachtens eher Teil des Verdauungsprozesses der starken Erholung von 2009. **Denn die Wirtschaftsgraphiken auf Seite 2 weisen auf eine Normalisierung hin, und die vorausseilenden Indikatoren prognostizieren eine weiter wachsende globale Wirtschaft fürs 2010.**

Die beste Performance in den Depots stammt von den immer voll investierten Fonds, welche mit dem Wirtschaftswachstum im Rücken die Referenzindizes dank guter Aktienwahl mehrheitlich schlagen. **Wir vernehmen jedoch von verschiedenen Managern, dass die internen Rotationen im Aktienmarkt teilweise schwer nachvollziehbar sind.** Grund dazu sind z.B. die oben erwähnten Käufe von Indexpaketen, die



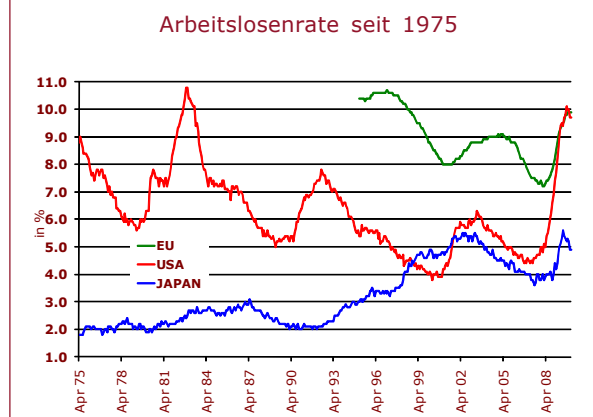
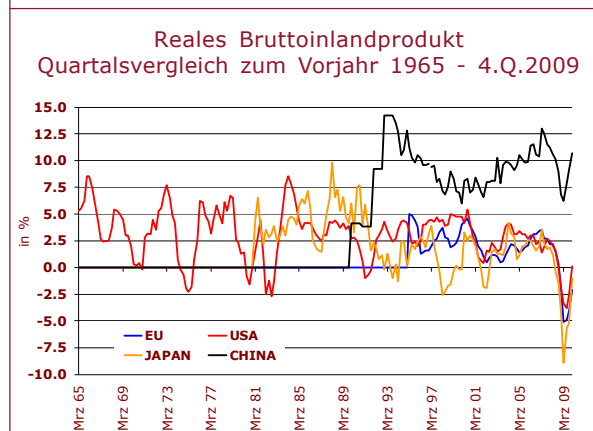
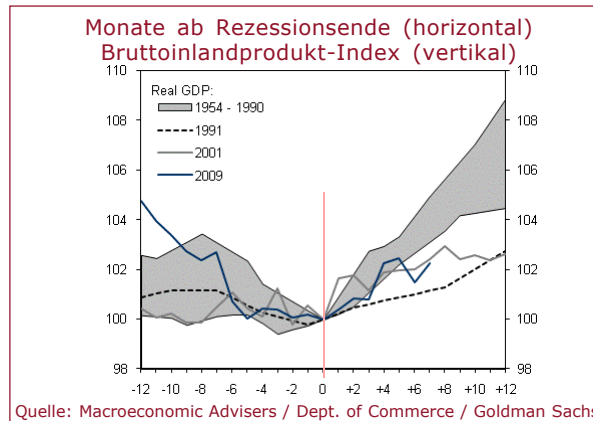
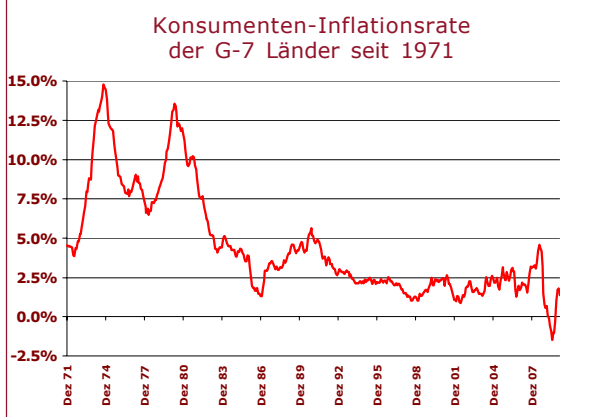
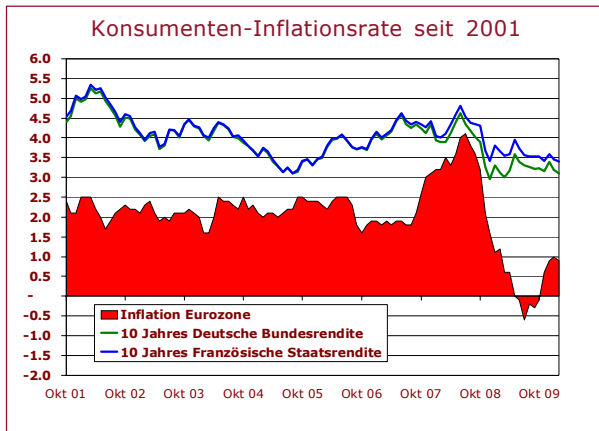
naturgemäss gute von schlechten Firmen nicht unterscheiden und somit das gesamte Boot anheben. **Deswegen leidet seit Mitte Oktober 2009 die Performance von Fonds mit einer Anlagestrategie, die mit Leerverkäufen und Absicherungen arbeiten.** Entsprechend werfen diese Strategien deutlich weniger Gewinn ab als solche mit purer Aktienstrategie. **Da sowohl die Finanzindustrie wie auch die Staatshaushalte erst am Anfang eines jahrelangen Gesundungsprozesses stehen, und negative Überraschungen jederzeit aus heiterem Himmel zuschlagen können, fühlen wir uns gegenüber unseren Kunden verpflichtet, ihr Vermögen auch mit den letzt erwähnten Strategien zu bestücken, die nicht einfach auf ein anhaltendes Wirtschaftswachstum bauen.** Aus demselben Grund befürworten wir, dass ein grosser Teil unserer Fondsmanager nur sehr selektiv in Finanzwerte investiert ist.

Bezüglich dem Obligationenmarkt bleiben wir vor allem in CHF denominierten Obligationen investiert, die in den nächsten 3-5 Jahren fällig werden. **Auch hier meiden wir direkte Anlagen in Papiere internationaler Finanzinstitute.** Obwohl das einheimische Zinsniveau ausserordentlich tief ist, haben gerade die letzten Monate wieder gezeigt, dass sich eine **Obligationendiversifikation ins Ausland – wegen dem immer wieder erstarkenden CHF – nicht wirklich lohnt.** Wie die Graphiken auf Seite 2 aufzeigen, verharrt die Inflation auf tiefem Niveau. Überkapazitäten in der Wirtschaft sollten den Inflationsdruck für die nächsten 1-2 Jahre dämpfen, was selbstverständlich nicht heisst, dass das ausländische Zinsniveau wegen den Staatsschulden ansteigen könnte. Ein weiterer Grund gegenwärtig im Inland zu bleiben.

Auf die unüberlegte Aussage der Schweizerischen Nationalbank, dass in der Zukunft Währungen wieder ein durch den Markt getriebenes Niveau finden werden müssen – und dies just in einem Moment, wo der CHF

bereits wegen der Griechenlandkrise erstarkte – reagierten wir mit Kopfschütteln und einer **teilweisen Absicherung des Euros. Nicht weil der Euro gegenüber dem CHF zu teuer ist, sondern weil die Spekulationsflüsse unseres Erachtens schlichtweg keiner unterliegenden wirtschaftlichen Basis entspringen.** Vom Gold bleiben wir aus dem gleichen Grund weiterhin fern. Dessen Wertzerfall während der Griechenlandkrise bestärkt unsere Aussage.

Abschliessend möchten wir Sie darauf hinweisen, dass die Lenox Marktstrategie seit vier Jahren publiziert wird. Auf unserer Website



können Sie alle Publikationen finden. Wir hoffen, dass Sie damit auf Sachen und Themen aufmerksam gemacht wurden, die Ihnen nützlich waren und sind. **Falls dadurch Ihr Vertrauen in Lenox erweckt oder bestärkt wurde, erlauben wir uns einige Anlagestrategien aufzuzeigen, welche wir für unseren wachsenden Kundenstamm umsetzen.**

Der modulare Ansatz ergibt viele persönliche Lösungsmöglichkeiten, sicherlich auch eine für Sie. Die zweite und dritte Lösung könnte zu einer ersten Diskussionsbasis dienen:

- ✓ Globales, breit diversifiziertes Mandat.
- ✓ **Mandat angepasst an weitere Depots und Strategien.**
- ✓ **Mandat mit Ziel einer tieferen Korrelation zum Aktienmarkt.**
- ✓ Konzentrierte Mandate.
- ✓ Themenspezifische Mandate.
- ✓ Standardisiertes 35% Aktienmandat für mittlere Vermögen.

Wir wünschen Ihnen schöne Ostertage.

Lenox Capital AG
Löwenstrasse 11, CH-8001 Zürich
T +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.