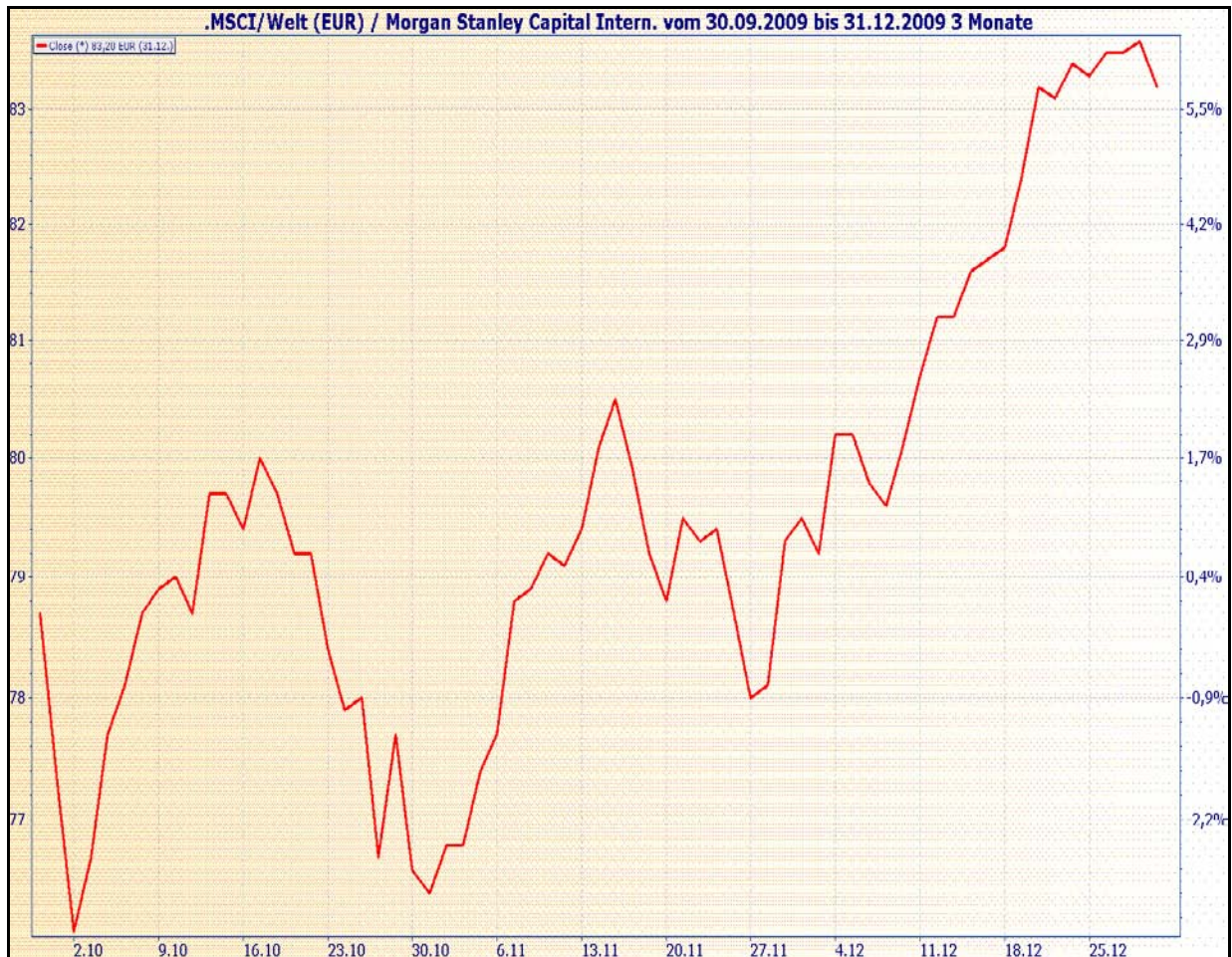




## Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die internationalen **Aktienmärkte** gab es im **vierten Quartal** erneut eine kräftige Aufwärtsbewegung. Nachdem der Weltaktienindex *MSCI World* auf Eurobasis bereits in den beiden letzten Quartalen deutlich gestiegen ist, konnte der bekannte globale Aktienindex nochmals stark zulegen und lag mit einem Stand von rund 83 Punkten um fast sechs Prozent höher als vor drei Monaten:



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Auf das gesamte Jahr 2009 konnte der Weltaktienindex auf Eurobasis um 23 Prozent zulegen. Im Vergleich hierzu haben sich die anderen **internationalen Aktienbörsen** mit ihrer Wertentwicklung im abgelaufenen Jahr in einem ähnlichen Rahmen bewegt: So stiegen beispielsweise die Aktien in Deutschland (DAX) um 24 Prozent, in der Schweiz (SMI) um 18 Prozent, in Frankreich (CAC 40) um 22 Prozent, in Großbritannien (FTSE 100) um 22 Prozent, in Italien (MIB) um 19 Prozent, in Japan (Nikkei 225) um 19 Prozent und in den USA (Dow Jones Industrial Index) um 20 Prozent.



Die links stehende Übersicht<sup>1</sup> zeigt auf einen Blick die **Entwicklung unterschiedlicher Anlagen in Euro** im vergangenen Jahr.<sup>2</sup> Dabei fällt ins Auge, dass (von dem hochrisikoreichen Ausreißer in brasilianischen Aktien einmal abgesehen) im oberen Bereich **Gold** und **Silber** die beste Wertsteigerung erfahren haben, während im unteren Segment teils **deutliche Vermögensverluste bei langlaufenden Staatsanleihen** zu verzeichnen sind. Dies ist aus der Sicht von *Schmitz & Partner* keineswegs überraschend: Gold und Silber sind seit dem Frühjahr 2009 die beiden größten Positionen im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* und vor Verlusten bei langlaufenden Staatsanleihen warnen wir seit langem.<sup>3</sup>

Diese interessante und aufschlussreiche Verteilung von Gewinnern und Verlierern im letzten Jahr könnte auch ein **möglicher Vorbote für die Entwicklung im aktuellen Jahr** sein: Das Vertrauen in die Bonität einzelner Staaten durch das massive Aufblähen der Staatsschulden sowie die Furcht der Investoren vor anziehenden Inflationsraten mit daraus resultierenden steigenden Kapitalmarktzinsen führt zu Vermögensverlusten bei Anlegern, die ihr Heil in Staatsanleihen gesucht haben. Auf der anderen Seite ist eine Flucht in Sachwerte zu beobachten, die die Kurse von Unternehmensbeteiligungen (Aktien), aber auch von Rohstoffen - und hier insbesondere von Gold und Silber - steigen lässt.

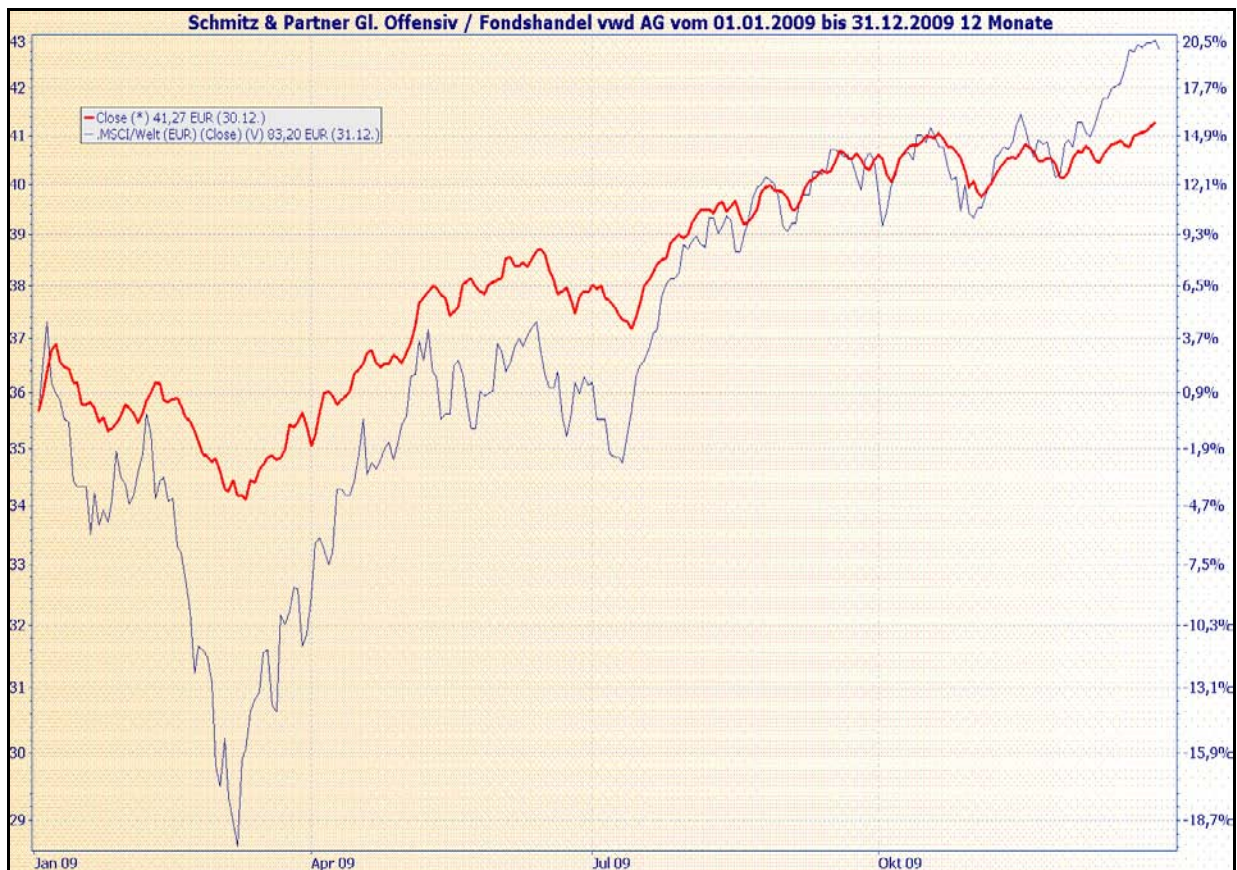
Sehr erfreulich haben sich im abgelaufenen Jahr die beiden *Schmitz & Partner Fonds* entwickelt. So konnte der **Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds** sowohl durch seine **Jahresrendite von 16,3 Prozent** überzeugen als auch durch sein **sehr geringes Risiko**, welches er im Jahresverlauf mit seinen Investments eingegangen ist. Dies zeigt sich deutlich an der wesentlich geringeren Schwankungsbreite im Kursverlauf, die er im Unterschied zu seinem Vergleichsindex, dem Weltaktienindex (MSCI World in Euro), aufweist, wie die nachfolgende Grafik eindrucksvoll verdeutlicht. So verlor der *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* (in dem Schaubild auf der nächsten Seite mit der dickeren roten Linie gekennzeichnet) in den verlustreichen ersten drei Monaten des vergangenen Jahres lediglich rund vier Prozent, während der Weltaktienindex (dünne blaue Linie) in derselben Zeit einen Kurssturz von fast 20 Prozent hinnehmen musste! Das bedeutet, dass in der Betrachtung des Rendite-Risiko-Verhältnisses der *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* seinen Vergleichsindex deutlich geschlagen hat.

<sup>1</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 31. Dezember 2009, Seite 23.

<sup>2</sup> Die Wertentwicklung in der Grafik ist im Unterschied zu den in den jeweiligen nationalen Währungen angegebenen Performancezahlen der gerade im Text erwähnten verschiedenen Aktienmärkte in Euro berechnet. Durch Devisenkursveränderungen erklären sich so (beispielsweise bei der Wertentwicklung der japanischen oder der englischen Aktien) die leichten Unterschiede.

<sup>3</sup> Siehe hierzu die ausführlichen Darstellungen im Quartalsbericht zum 31. März 2009 sowie nochmals im Quartalsbericht zum 30. Juni 2009.





Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Um die beiden Kennzahlen Rendite und Risiko zu einer einzigen Größe zu verdichten und damit auf einfache Art und Weise unterschiedliche Leistungen von Fondsmanagern zu vergleichen, verwendet man in der Literatur und in der Praxis diverse Kennzahlen. Eine der geläufigsten und am weitesten verbreiteten ist die sogenannte **Sharpe Ratio**:

Mit der vom Nobelpreisträger *William F. Sharpe* entwickelten Kennzahl Sharpe Ratio ist es möglich, die Wertentwicklung von Investmentfonds (oder auch anderer Anlagen) miteinander zu vergleichen. Sie stellt die Überschussrendite eines Fonds gegenüber einer sicheren (risikolosen) Geldmarktanlage unter Berücksichtigung der Volatilität des jeweiligen Fonds dar. Wenn beispielsweise der sichere (risikolose) Geldmarkt zwei Prozent als Rendite erwirtschaftet hat und der ausgewählte Fonds zehn Prozent, dann ergibt sich eine Überschussrendite von acht Prozent für den Fonds. Diese acht Prozent werden nun ins Verhältnis zum Risiko (Volatilität) des Fonds gesetzt.

Liegt die Sharpe Ratio über eins, so hat der Fonds einen Überschuss erwirtschaftet, der das höhere Risiko des Fonds kompensiert. Liegt die Sharpe Ratio zwischen null und eins, so hat der Fonds zwar einen Überschuss bezüglich der Geldmarktverzinsung erzielt, aber der Überschuss entspricht nicht dem eingegangenen Risiko. Liegt die Sharpe Ratio unter null, so hat der Fonds nicht einmal die Verzinsung der sicheren Geldmarktanlage erreicht. Neben der erwirtschafteten (oder eben auch nicht erwirtschafteten) Mehrrendite wird gleichzeitig das Verhältnis angezeigt, in wie weit die erwirtschaftete Mehrrendite im Verhältnis zum eingegangenen Risiko steht.

Besonders interessant dürfte die Sharpe Ratio für Anleger sein, die zwischen zwei Fonds wählen müssen, von denen der eine zwar schwächer in der Rendite, aber auch risikoärmer ist als der andere Fonds. Bei gleicher Rendite (oder gleichen Bedingungen)

sollte der Fonds mit der höheren Sharpe Ratio bevorzugt werden. Denn je höher die Sharpe Ratio, desto mehr Rendite hat der Fondsmanager zum eingegangenen Risiko erzielt. Somit ist die Sharpe Ratio ein objektiver Maßstab für die Leistung des jeweiligen Fondsmanagements.

Diese Sharpe Ratio liegt beim *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* für das vergangene Jahr bei einem Wert von fast zwei!<sup>4</sup> Werte von vergleichbaren Investmentfonds lagen im letzten Jahr selten deutlich über eins, was bedeutet, dass der *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* in der Spitzengruppe aller in Deutschland zugelassenen vergleichbaren Fonds positioniert ist.<sup>5</sup>

Ähnlich Positives kann man über den **Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds** berichten. Im Gegensatz zu dem offensiven Teil der beiden sich ergänzenden Schmitz & Partner Investmentfonds liegt die schwerpunktmäßige Zielsetzung des Defensiv Fonds ja bekanntlich in der Vermeidung von Vermögensverlusten. Dies ist ihm im vergangenen Jahr wiederum überzeugend gelungen. Der **höchste erlittene Monatsverlust war kleiner als 0,1 Prozent**, lag also lediglich im Promillebereich! Betrachtet man zusätzlich die positive Wertentwicklung, die der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* im Jahr 2008 erzielen konnte, als nahezu alle Investmentfonds im Aktienbereich dicke zweistelligen Verluste (teilweise sogar Kurshalbierungen!) verzeichnen mussten, so erkennt man die Stärken des Fonds im Risikomanagement. Darüber hinaus soll er sich bietende Chancen an den Börsen nutzen, ohne dabei aber höhere Risiken einzugehen. Mit einem **Jahresergebnis von 2,3 Prozent** hat er dieses Ziel erreicht.

Auch hier verdeutlicht ein Blick auf die Sharpe Ratio, wie gut der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* in der Rendite-Risiko-Betrachtung abgeschnitten hat. Während in einer aktuellen Untersuchung des Analysehauses *Lipper* von 1.573 „Rentenfonds mit stabilem Ertrag“ von den 30 besten nur vier (!) Fonds eine Sharpe Ratio von mehr als 0,70 aufweisen,<sup>6</sup> kommt der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* momentan auf eine Sharpe Ratio von 1,21.<sup>7</sup>

Mit diesen überzeugenden Ergebnissen und zusätzlich den spürbaren Vorteilen bei der Abgeltungsteuer sowie bei den Transaktionskosten werden die beiden *Schmitz & Partner Fonds* auch zukünftig eine wichtige Rolle in der Depotstrukturierung für unsere Kunden spielen.

Als besonders vorteilhaft hat sich in den letzten beiden Jahren eine **Kombination der beiden Schmitz & Partner Fonds** für die Anteilseigner dargestellt. Im Jahr 2008 konnte so der im Vergleich zu anderen Aktienfonds schon deutlich geringere Kursverlust des *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* durch die leicht positive Wertent-

---

<sup>4</sup> Vgl. zu diesem Zahlenwert beispielsweise die Kennzahlen beim Fondsanalysesystem *onvista* (die auf eine Sharpe Ratio von 1,75 für das vergangene Jahr kommen), *comdirect* (1,70) oder auch die Angaben bei *FRANKFURT-TRUST*, die in den Fondsdaten per 30.12.2009 einen Wert von 1,93 veröffentlichen.

<sup>5</sup> Siehe hierzu auch die in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* mehrmals im Jahr publizierten Investmentfonds-Rankings in verschiedenen Kategorien, in denen die Rangfolge der aufgeführten Fonds nach der Sharpe Ratio vorgenommen wird.

<sup>6</sup> Siehe Fondsbericht in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 7. Januar 2010, Seite 18. Der mit Abstand beste „Rentenfonds mit stabilem Ertrag“ ist in dieser Analyse übrigens der *Templeton Global Bond Fonds* mit einer Sharpe Ratio von ebenfalls 1,21, der zur Zeit als einer von drei „klassischen“ Rentenfonds auch Bestandteil im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* ist.

<sup>7</sup> Fondsdaten per 6. Januar 2010, veröffentlicht von *FRANKFURT-TRUST*.

wicklung des *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* nochmals kräftig verbessert werden. Bei einer beispielsweise hälftigen Aufteilung der Anlagesumme auf die beiden *Schmitz & Partner Fonds* hätte sich im Jahr „Katastrophen-Jahr“ 2008 (mit den schlimmsten Kursrückgängen an den internationalen Aktienmärkten seit 1931) auf diese Art und Weise nur ein gemäßigter Verlust von rund 14 Prozent ergeben.

Und auch im Jahr 2009 hätte eine Aufteilung von 50 : 50 auf die beiden *Schmitz & Partner Fonds* eine **Verbesserung des Anlageergebnisses** ergeben – insbesondere im Hinblick auf das Rendite-Risiko-Verhältnis. Eine Rendite von 9,3 Prozent<sup>8</sup> wäre mit einer Schwankungsbreite, das heißt mit einem Risiko von nahe Null erzielt worden. Von den vielen tausend in Deutschland zugelassenen Investmentfonds gibt es nur sehr wenige, die dieses Ergebnis im letzten Jahr erzielen konnten!

Trotz dieser überzeugenden Ergebnisse überlegt der eine oder andere Anteilseigner der *Schmitz & Partner Fonds*, ob nicht noch eine **Steigerung der Wertentwicklung der beiden Fonds** möglich gewesen wäre, wie wir in einigen Telefongesprächen in den letzten Wochen erfahren haben. Dies ist individuell und je nach persönlicher Risiko- neigung auch ohne Probleme darstellbar, wie die folgenden Überlegungen zeigen:

Ein Anleger, der 100.000 Euro am Anfang des Jahres 2009 in den *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* investiert hat, verfügt am Ende des Jahres bei einer Wertsteigerung des Fonds von 16,3 Prozent über einen Gewinn von 16.300 Euro. Möchte dieser Investor nun seine persönliche Rendite aus der Anlage in den *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* steigern, nimmt er einen Kredit in Höhe von beispielsweise 100.000 Euro (zu 5 Prozent Zinsen) auf und kauft davon ebenfalls den *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds*. Die Rechnung am Ende des Jahres sieht dann wie folgt aus: 16,3 Prozent auf nun 200.000 Euro Anlagesumme macht einen Gewinn von 32.600 Euro, abzüglich 5.000 Euro Fremdkapitalzinsen für den aufgenommenen Kredit von 100.000 Euro ergibt einen Gewinn von 27.600 Euro, was einer persönlichen **Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital von 27,6 Prozent** entspricht!

Eine Erhöhung der aktuell aus Vorsichtsgründen immer noch niedrigen Investitionsquoten in den beiden *Schmitz & Partner Fonds* (wie von einigen Anteilseignern andiskutiert) hätte im übrigen nicht dasselbe Ergebnis gebracht. Zwar wäre die Rendite der Fonds mit der Reduzierung der Liquiditätsquoten ebenfalls gestiegen, leider aber auch das Schwankungsrisiko der Fonds!<sup>9</sup> Das Sharpe-Maß als Ausdruck des Rendite-Risiko-Verhältnisses wäre also schlechter im Vergleich zu dem Beispiel mit der individuellen Kreditaufnahme.

Die Erhöhung der Investitionsquote (gleichzusetzen mit der Reduktion der Liquiditätsanteile) in den *Schmitz & Partner Fonds* ist darüber hinaus nur eine von sehr vielen anderen „Stellschrauben“, mit denen das Fondsmanagement die beiden Hauptgrößen des Anlageerfolges - die Rendite und das dafür einzugehende Risiko - beeinflussen kann. Weitere Parameter sind beispielsweise die Aktienquote des Fonds, der Fremdwährungsanteil, der Anteil bestimmter volatiler Branchen, die Duration und die Bonität

---

<sup>8</sup> Die Mischrendite von 9,3 Prozent ergibt sich aus der Addition der Einzelrenditen der beiden Fonds (in diesem Fall 16,3 Prozent und 2,3 Prozent) geteilt durch zwei. Das Risiko aus der Kombination der beiden Einzelanlagen ermittelt sich vergleichbar, zu berücksichtigen ist aber zusätzlich der Renditegleichlauf, das heißt die sogenannte Kovarianz.

<sup>9</sup> Im Gegensatz zu dem Beispiel mit der Kreditaufnahme, in dem nur die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital steigt, nicht aber die weiterhin niedrige Schwankungsbreite des Fondspreises!

der Schuldner bei den verzinslichen Wertpapieren und viele andere mehr. Der Blick ausschließlich auf die Liquidität der Fonds greift somit zu kurz.

Wie sieht nun unser **Ausblick auf das Börsenjahr 2010** aus?

In unserer Vorschau auf das Jahr 2009 schrieben wir an dieser Stelle vor zwölf Monaten als Hauptaussage: „Aber die Wahrscheinlichkeit ist sehr groß, dass die Börse (vielleicht sogar deutlich) steigen wird, lange bevor die allgemeine Stimmung oder die Konjunktur wieder drehen wird.“<sup>10</sup> Diese Prognose hat sich mit einem in der Form von vielen Anlegern nicht erwarteten Kursaufschwung an den internationalen Aktienbörsen eindrucksvoll bestätigt.

Die Kardinalfrage lautet nun, findet die Wirtschaft den Weg aus der Krise und können die Kurse an den Aktienmärkten in diesem Jahr - und auch darüber hinaus - weiter steigen?



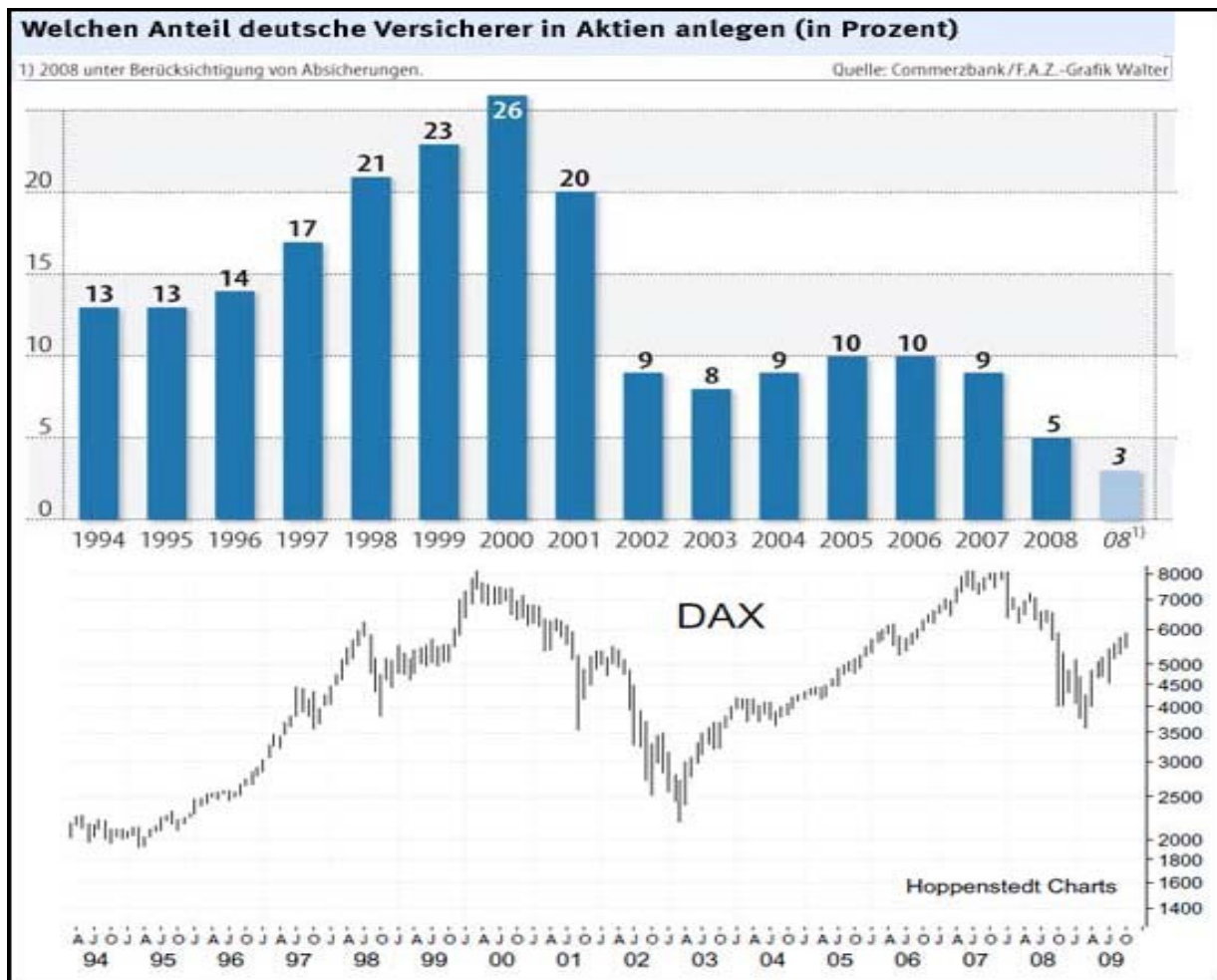
Quelle: Finanz und Wirtschaft vom 23. Dezember 2009, Seite 21

Für einen weiteren Kursanstieg auf mittlere Sicht spricht unter anderem der historisch niedrige Aktienanteil der deutschen Versicherungen an ihren gesamten Kapitalanlagen, der mit drei Prozent so niedrig liegt wie noch nie seit der Gründung der Bundesrepublik.<sup>11</sup> In der nachfolgenden Grafik erkennt man recht gut den Zusammenhang zwischen einer hohen Aktienquote und der Höhe der Aktienkurse (und natürlich auch umgekehrt):

<sup>10</sup> Vgl. Jahresbericht zum 31. Dezember 2008.

<sup>11</sup> Vgl. *Die Aktien-Börse* vom 31. Oktober 2009, Seite 3.





Quelle: Die Aktien-Börse vom 31. Oktober 2009, Seite 3

Wenn man berücksichtigt, dass die Versicherer die knapp über Null liegende Aktienquote nur noch wenig nach unten, dafür aber umso deutlicher noch oben verändern können, wird der Spielraum für Kursteigerungen an den Aktienmärkten deutlich. Wie groß der Effekt einer höheren Aktienquote auf die Nachfrage nach Aktien wäre, lässt sich an einem fiktiven Beispiel durchrechnen: Würden beispielsweise alle Versicherer ihren Aktienanteil an den gesamten Kapitalanlagen verdoppeln, würden 55 Milliarden Euro in Aktien umgelenkt. Das Erreichen einer Normalquote von ungefähr 20 Prozent ergäbe rund 200 Milliarden Euro zusätzlichen Anlagebedarf in Aktien. Das entspricht knapp einem Fünftel des gesamten DAX und MDAX.<sup>12</sup>

Lässt man zusätzlich noch die Überlegung einfließen, dass die Lebensversicherer bei den aktuell niedrigen Renditen an den internationalen Rentenmärkten Schwierigkeiten haben, für ihre Kunden bei den Kapitallebensversicherungspolice die zugesagten Verzinsungen zu erzielen, wird der Anlagedruck, in langfristig deutlich besser rentierliche Aktienanlagen umzuschichten, noch verständlicher.

Ein weiteres Indiz für mittelfristig steigende Kurse an den Aktienbörsen zeigt die nachfolgende Grafik:

<sup>12</sup> Vgl. zu diesen Zahlenangaben *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. Oktober 2009, Seite 19 sowie *Die Aktien-Börse* vom 31. Oktober 2009, Seite 3.



Quelle: Finanz und Wirtschaft vom 24. Oktober 2009, Seite 25

Über einen Zeitraum von fast 140 Jahren (ab dem Jahr 1871) ist die jährliche Kurssteigerung dargestellt, die ein Anleger auf dem amerikanischen Aktienmarkt mit dem *Standard & Poor's 500 Index* über eine Anlagedauer von jeweils zehn Jahren erzielen konnte. Dabei wurden rollierend alle Zehnjahreszeiträume betrachtet, die in dieser Zeit möglich waren. Auf diese Weise kamen insgesamt fast 130 Zehnjahreszeiträume zustande.<sup>13</sup>

In der gesamten Zeitspanne gab es nur zweimal einen Zehnjahreszeitraum, in dem rückblickend eine negative Aktienkurssteigerung pro Jahr erzielt wurde: der Anlagezeitraum von September 1929 bis August 1939 und von März 1999 bis Februar 2009. Weitere dreimal konnte eine Kurssteigerung pro Jahr von nahe Null beobachtet werden: die zehn Jahre vor 1897, die zehn Jahre vor 1932 und die zehn Jahre vor 1974.<sup>14</sup>

Von diesen fünf Zehnjahreszeiträumen haben vier eine Gemeinsamkeit (von dem fünften - dem letzten - wissen wir es naturgemäß noch nicht): die unmittelbar darauf folgenden Börsenjahre waren derart erfolgreich, dass innerhalb sehr kurzer Zeit die enttäuschende Zehnjahresentwicklung in einen respektablen Kursgewinn pro Jahr umgewandelt werden konnte! Es spricht aus unserer Sicht einiges dafür, dass dies auch in der aktuellen Situation so sein könnte.

<sup>13</sup> Die Zeitachse des Schaubildes beginnt zwar erst mit dem Jahr 1881, blickt zu diesem Zeitpunkt aber schon auf den ersten kompletten Zehnjahreszeitraum zurück. Betrachtet man die Zehnjahreszeiträume nicht nur jahresweise mit Jahresschlusskursen, sondern monatsweise mit Monatsultimokursen, so entstehen sogar über 1 500 rollende Zehnjahreszeiträume.

<sup>14</sup> Bei den Zahlenangaben pro Jahr ist zu berücksichtigen, dass es sich bei dem *Standard & Poor's 500 Index* um einen reinen Kursindex und nicht um einen Performanceindex handelt. Das bedeutet, dass sämtliche Dividendenzahlungen und Bezugsrechtserlöse nicht in die Berechnung einfließen. In Wirklichkeit führen diese Zahlungsströme für den Anleger natürlich zu einer deutlich besseren Gesamtrendite pro Jahr als in der Grafik ausgewiesen.



Trotz der mittelfristig guten Perspektiven für die Aktienmärkte sind wir von *Schmitz & Partner* aber auf der Hut vor möglichen negativen Überraschungen im Laufe des Jahres. Hierzu werden **möglicherweise auch unangenehme Nachrichten von auftretenden Zahlungsschwierigkeiten einzelner Staaten** zählen. Denn aus unserer Sicht markierte die Zahlungsunfähigkeit von Dubai in den letzten Wochen nur einen Warnschuss, andere werden folgen. Das jedenfalls signalisieren die Aufschläge an den Finanzmärkten, die Investoren zum Ausgleich für das Risiko verlangen, dass ein Staat Pleite gehen könnte. Die Ukraine, Venezuela und Argentinien sind demnach am stärksten angeschlagen. Dubai rangiert derzeit auf Rang sechs dieser „Gefährdungsliste“. Mit Bulgarien, Ungarn, Kroatien, der Türkei, Griechenland und Irland finden sich weitere europäische Staaten in den Top 20 der wackeligen Staatsschuldner.<sup>15</sup>

In diesem Zusammenhang zitieren wir noch einmal einen Kernsatz aus unserem Quartalsbericht vom 31. März 2009: „Unsere Hauptsorge für die nächsten Jahre ist nicht, ob die Aktienkurse durch irrationale und ängstliche Börsianer eventuell kurzfristig noch weiter fallen können, unsere Befürchtungen beziehen sich auf den in den kommenden Jahren bevorstehenden dramatischen **Verfall von Geldwerten** wie Sparguthaben und Staatsanleihen und darauf, wie wir unsere Kunden davor schützen können!“<sup>16</sup>

Aus diesem Grund sind die in den letzten drei Monaten vorgenommenen **Neukäufe im Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds** auch unter der Erwartung zukünftig deutlich höherer Inflationsraten vorgenommen worden. Bei den auf der Aktienseite getätigten Käufen handelt es sich zum einen um den italienischen Ölwert *ENI*, zum anderen um die kanadische Silberaktie *Silver Wheaton*.

**Fazit:** Mit den aktuellen Fondspositionen und insbesondere auch den immer noch komfortablen Liquiditätsquoten sind wir nach unserer Sicht der Dinge und unserer Einschätzung der Lage zur Zeit sowohl mit dem *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* als auch mit dem vorsichtig agierenden und deutlich risikoärmeren *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* gut aufgestellt und können einem voraussichtlich wiederum spannend verlaufenden Börsenjahr 2010 beruhigt und gelassen entgegensehen!

---

<sup>15</sup> Vgl. zu dieser Aufzählung *WirtschaftsWoche* vom 7. Dezember 2009, Seite 105.

<sup>16</sup> Quartalsbericht zum 31. März 2009.