



# **Unser Weltbild in der Finanzmarktkrise**

**Frédéric Leroux**

Fondsmanager, Chefökonom, Absicherungsspezialist

**Fondskongress, Mannheim 28. Januar 2009**



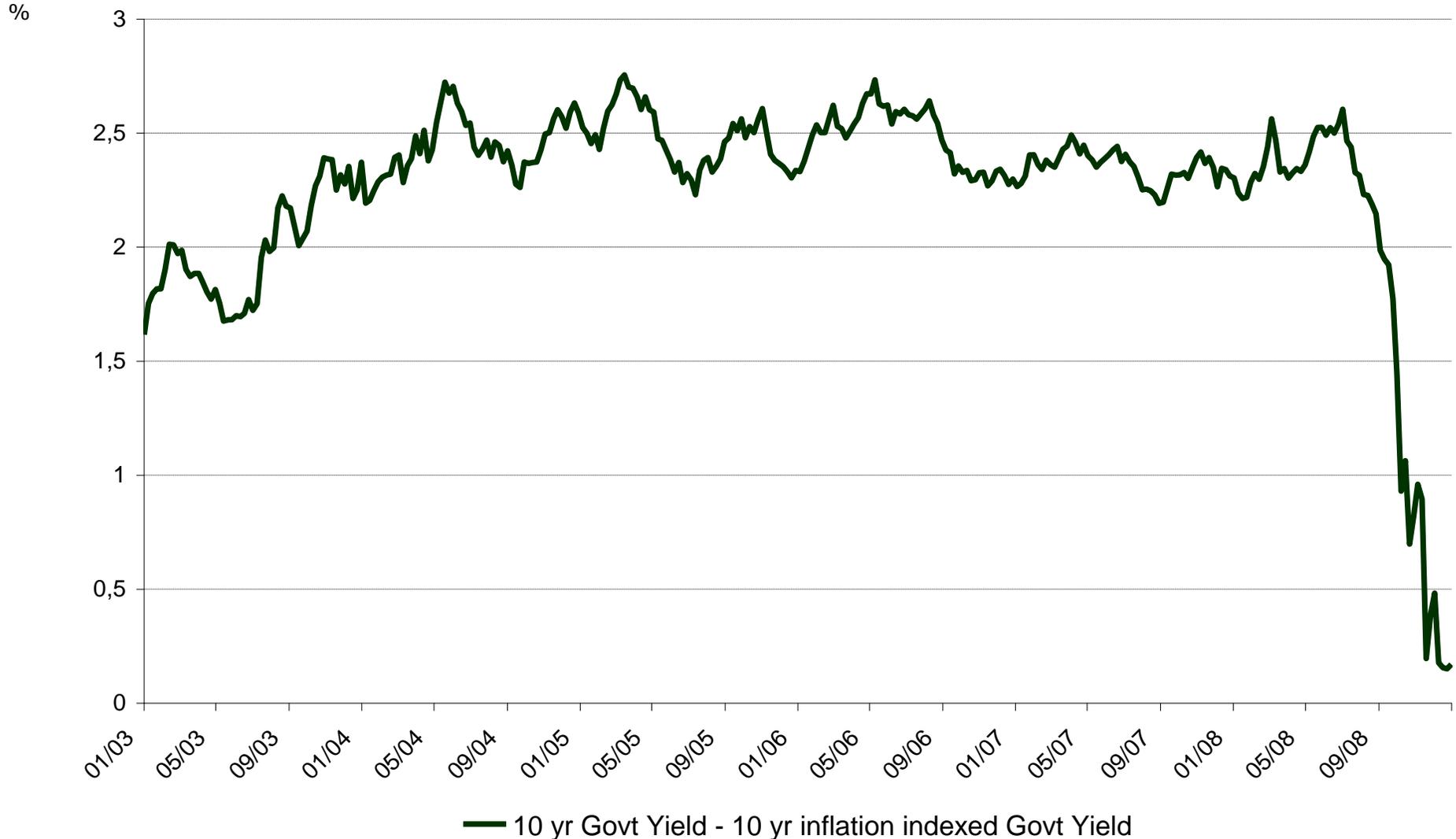
# **WELTWEIT SYNCHROME DEPRESSION, REALITÄT ODER FATA MORGANA?**



# WAS STEHT EINER SCHNELLEN KONJUKTURERHOLUNG IM WEG?

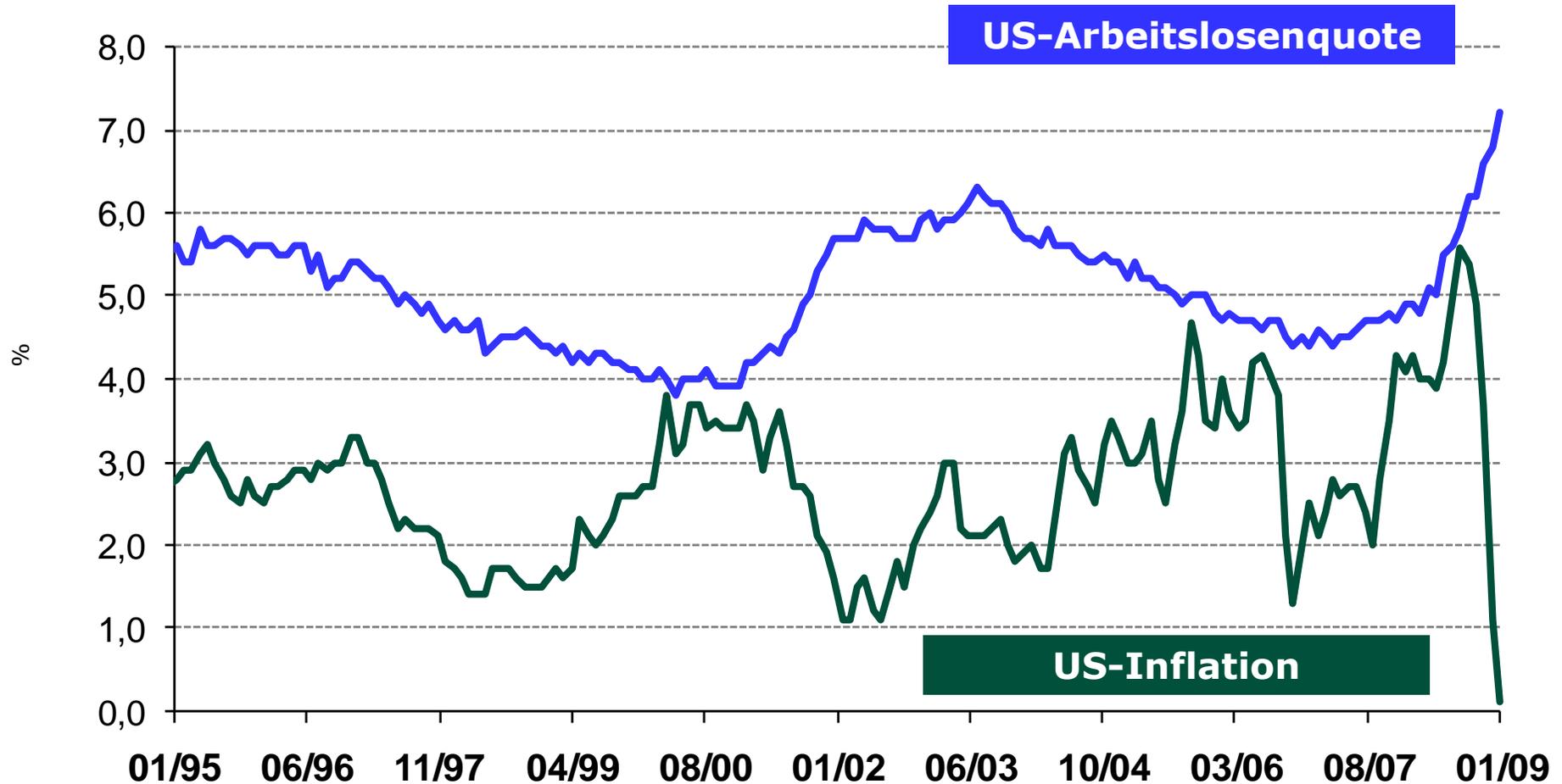


# USA: Erwartete Inflation über die nächsten 10 Jahre = 0%



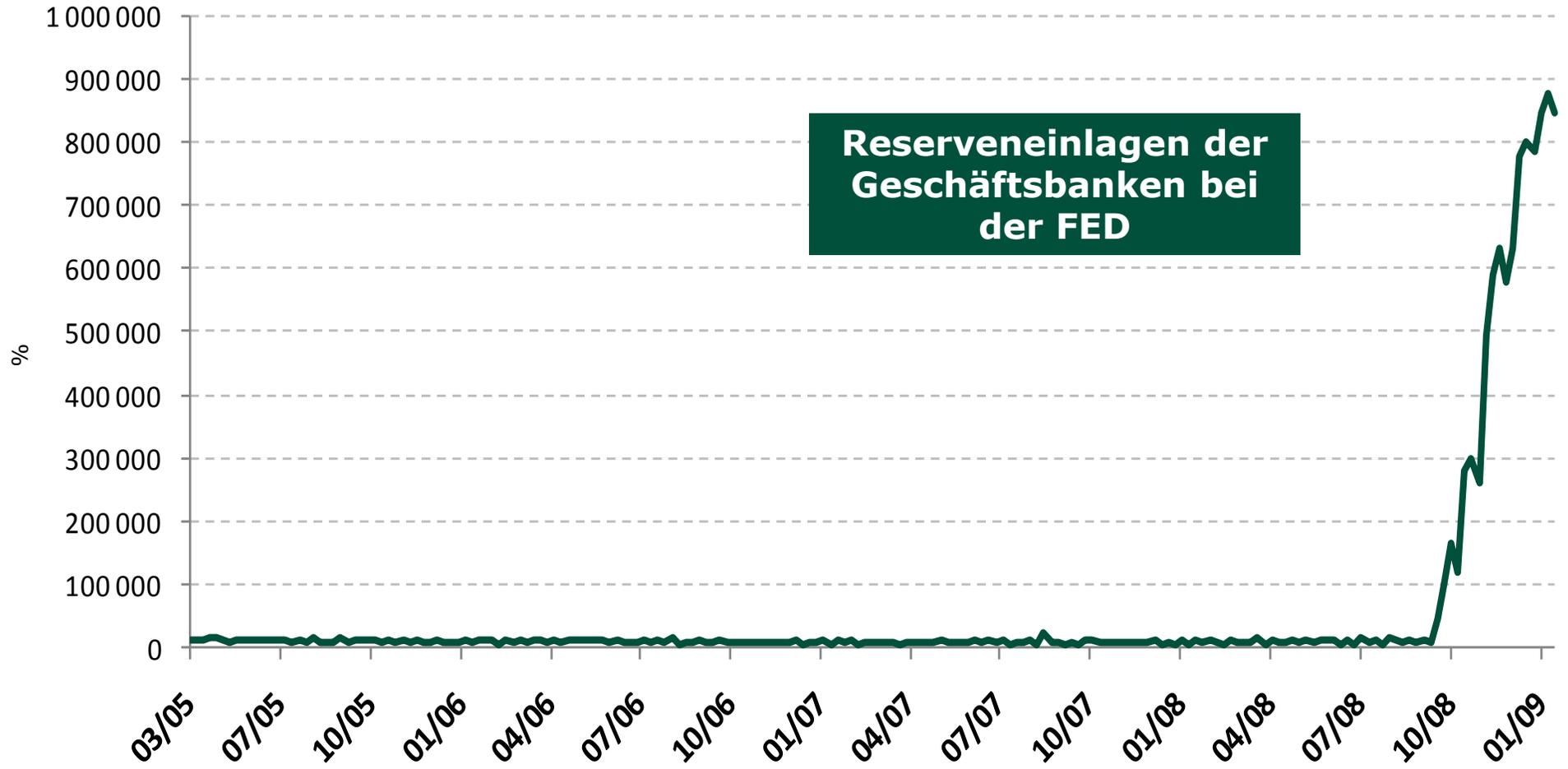
Quelle : Bloomberg

# USA: Die durch den Preisrückgang gewonnene Kaufkraft wird durch die steigende Arbeitslosigkeit wieder zunichte gemacht



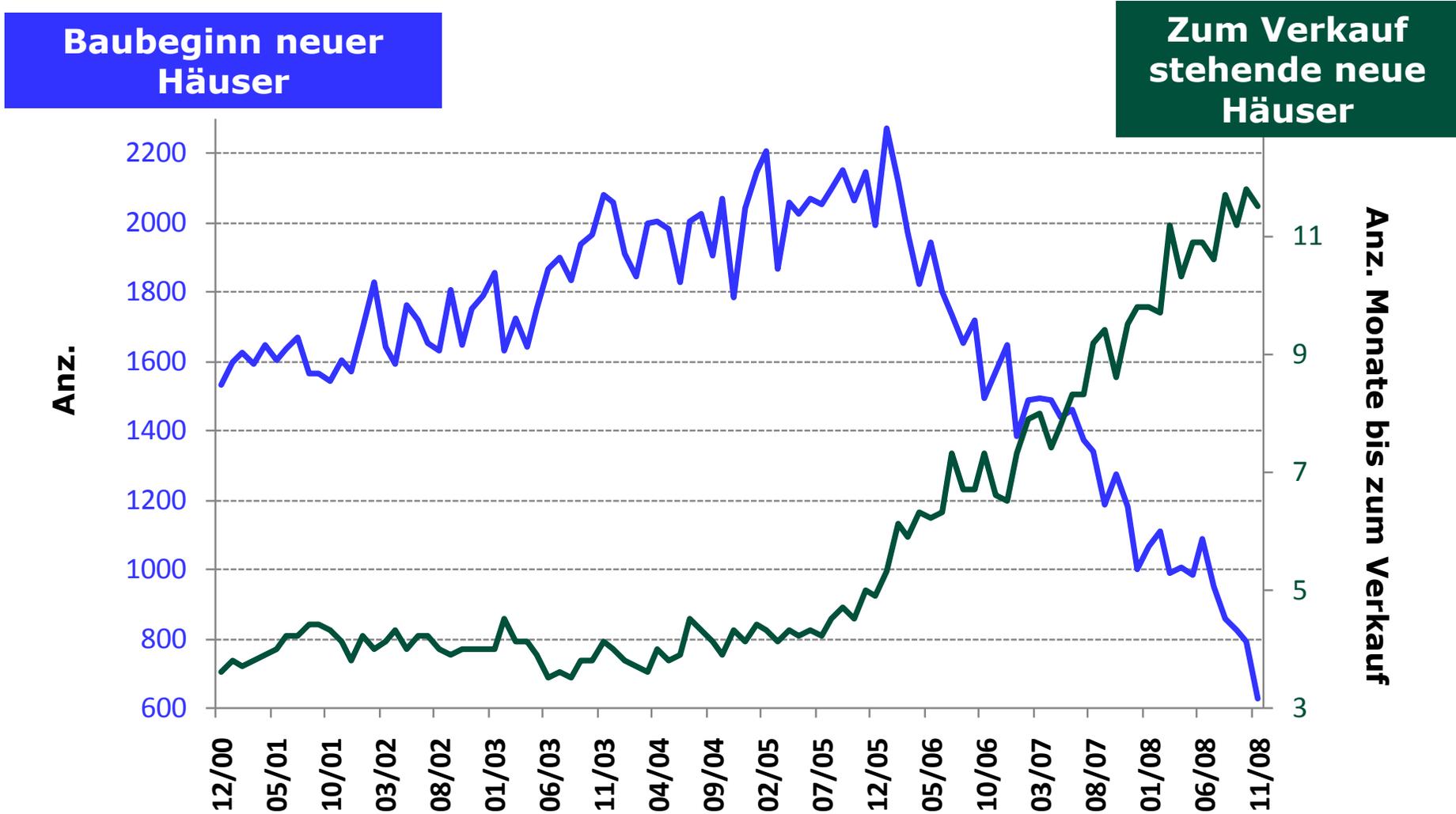
Quelle: Bloomberg

# USA: Nach wie vor zu wenig Geld im Umlauf



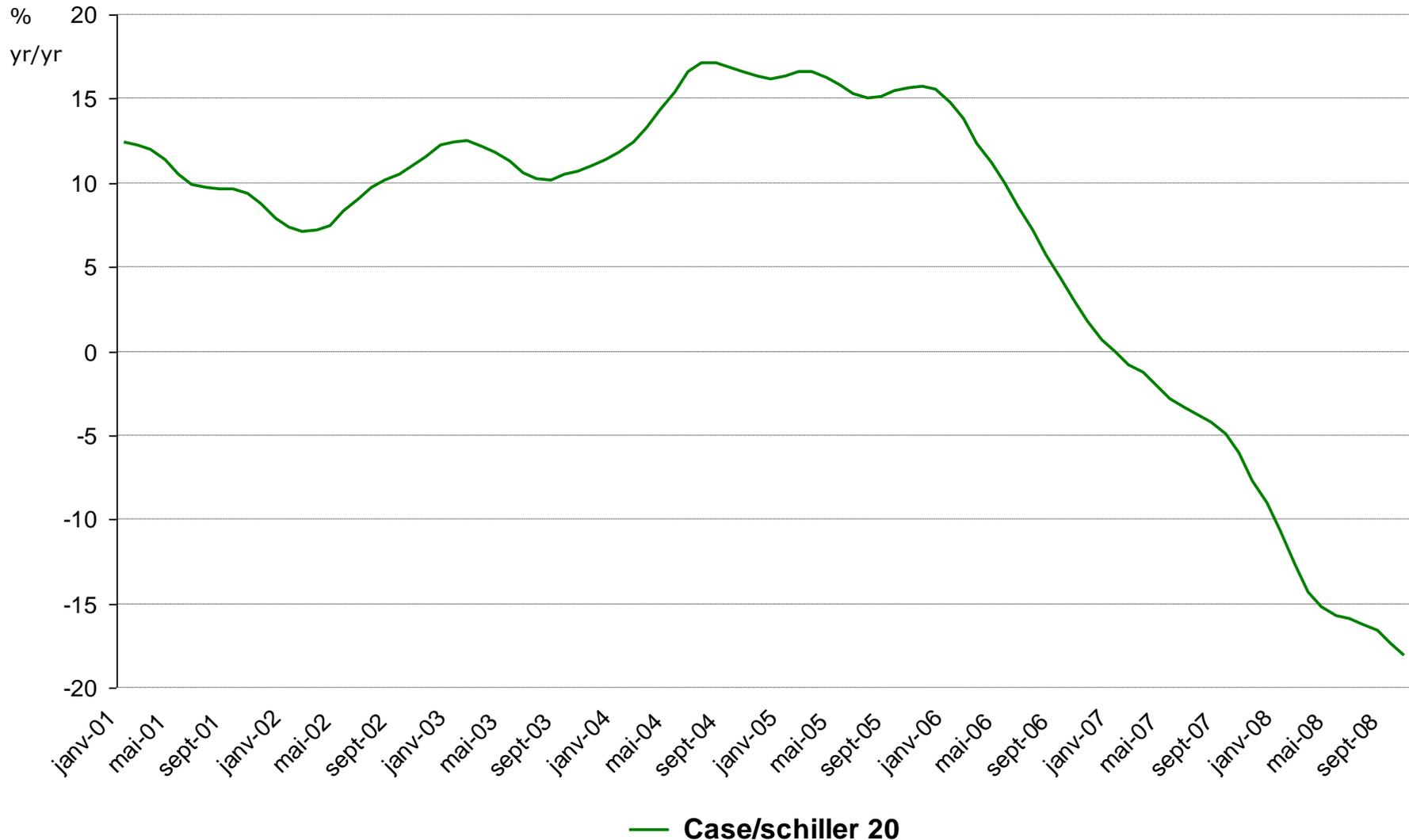
Quelle: Bloomberg

# USA: Anhaltende Depression am Immobilienmarkt



Quelle: Bloomberg

# Der Rückgang der Immobilienpreise beschleunigt sich weiter

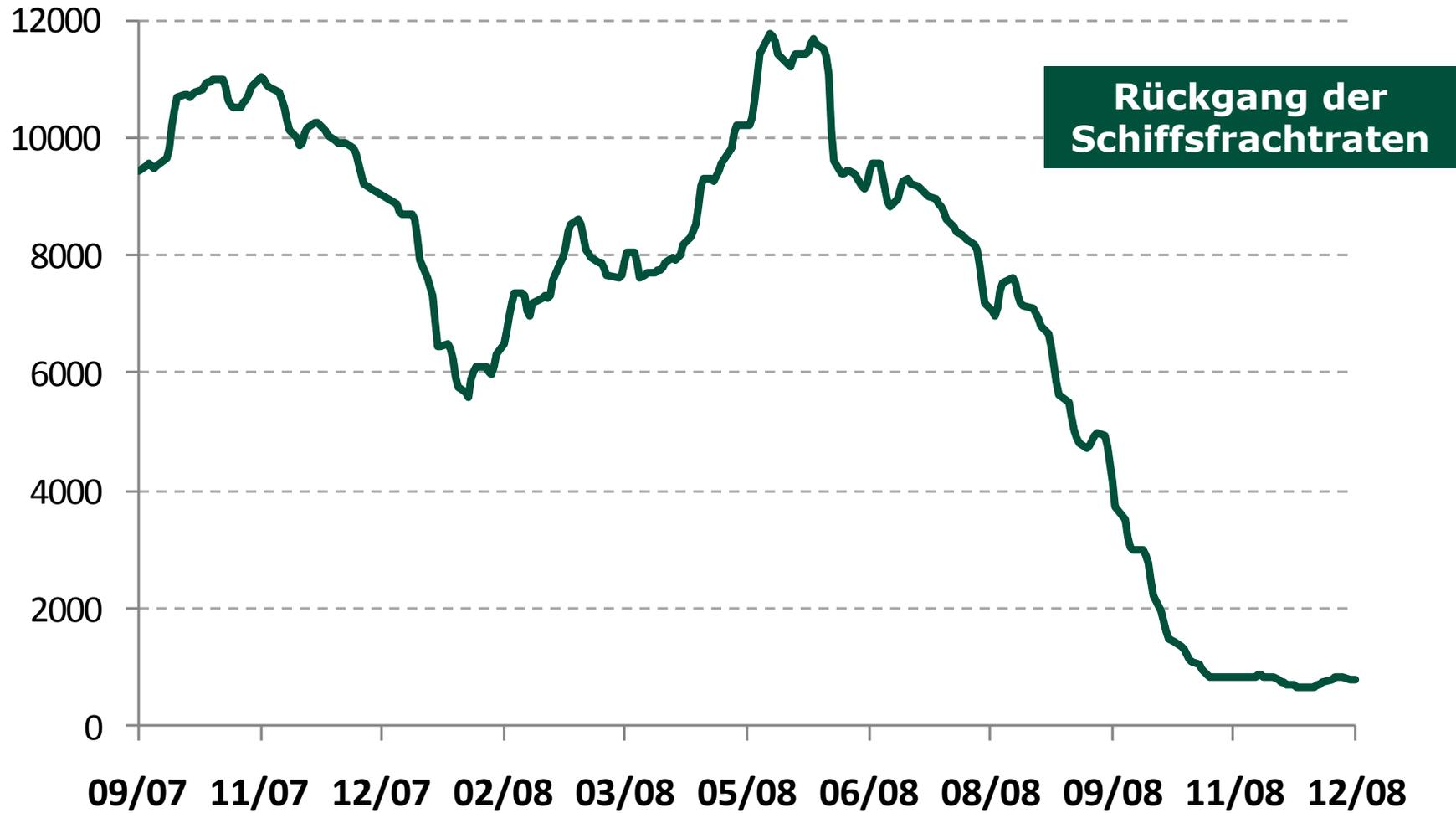


Quelle: Bloomberg



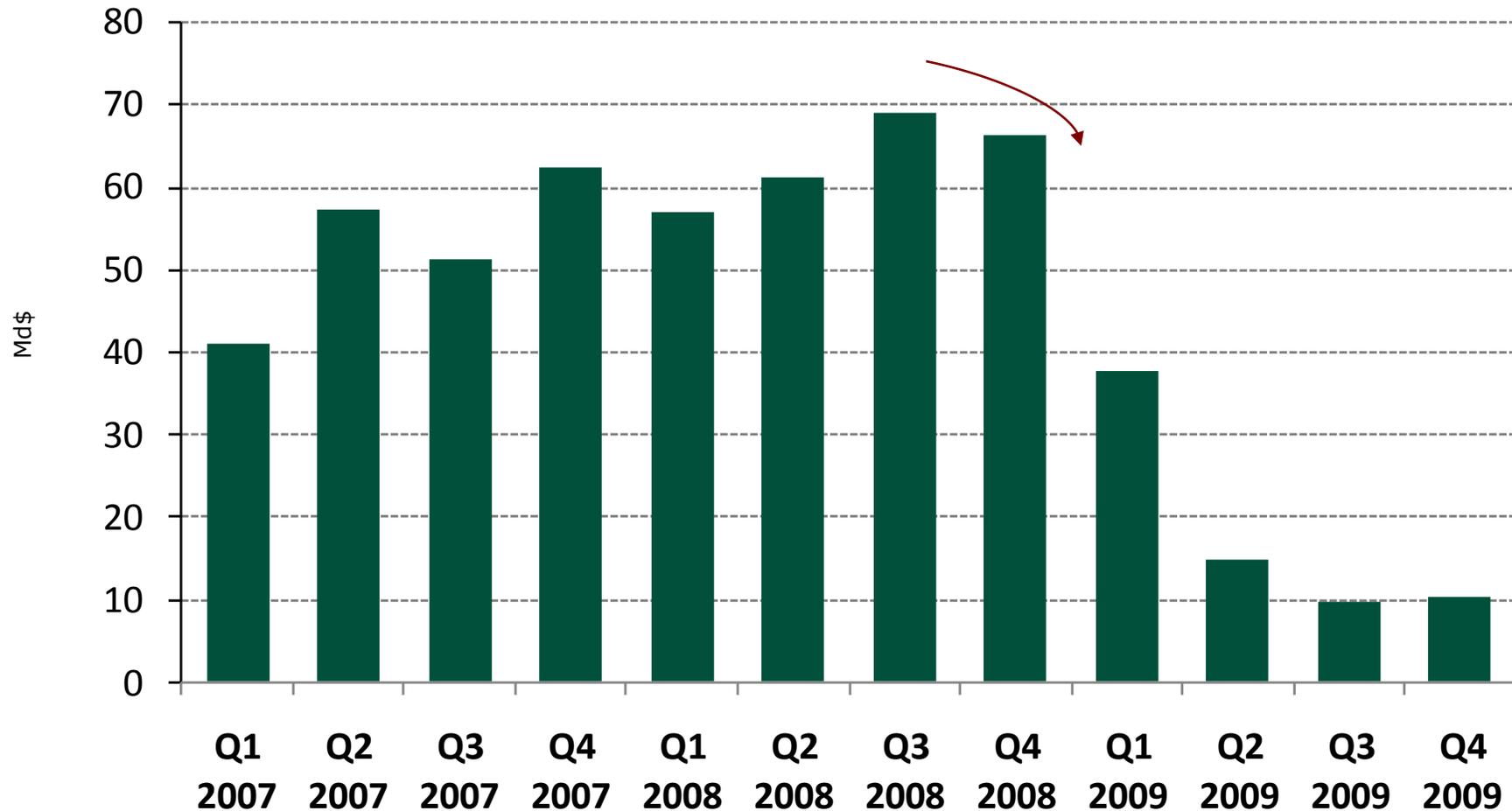
**Ist es wirklich so schlimm?**

# ► Ist die reale Nachfrage wirklich so stark zurückgegangen?



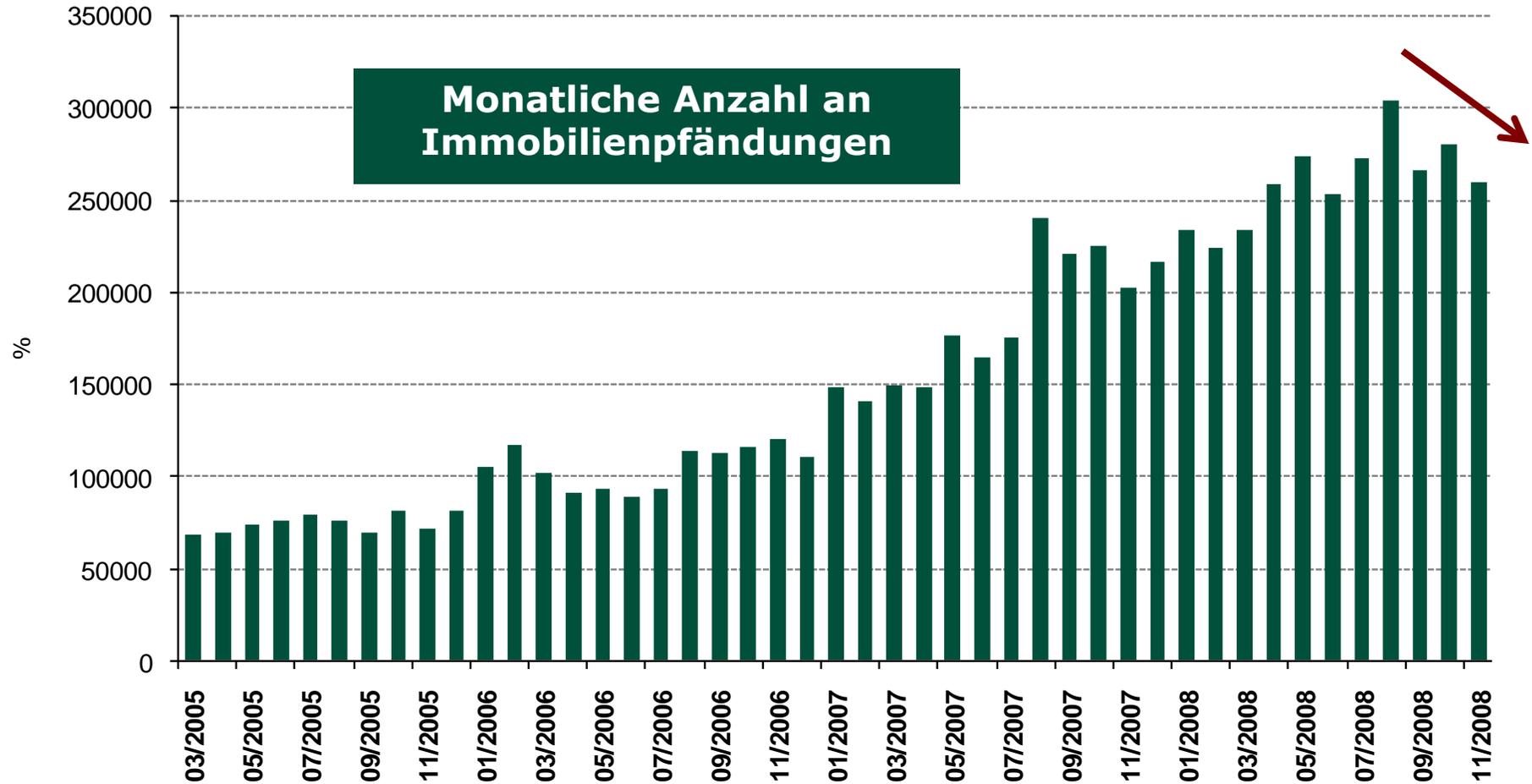
Quelle: Bloomberg

# Risikobehaftete Immobilienkredite tragen nicht mehr zu den Pfändungen bei



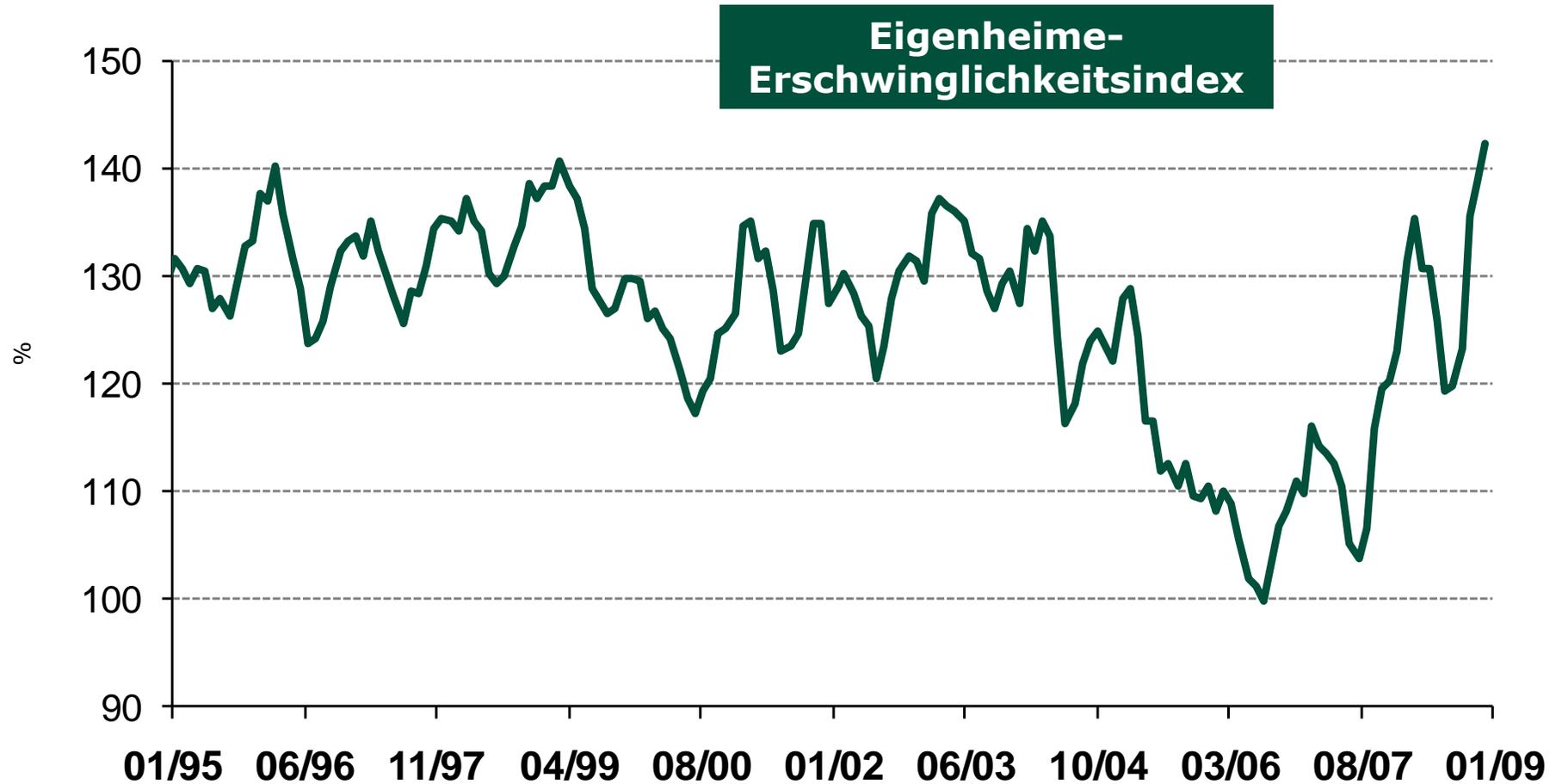
Quelle: Bloomberg

# USA: Leichter Rückgang der Immobilienpfändungen



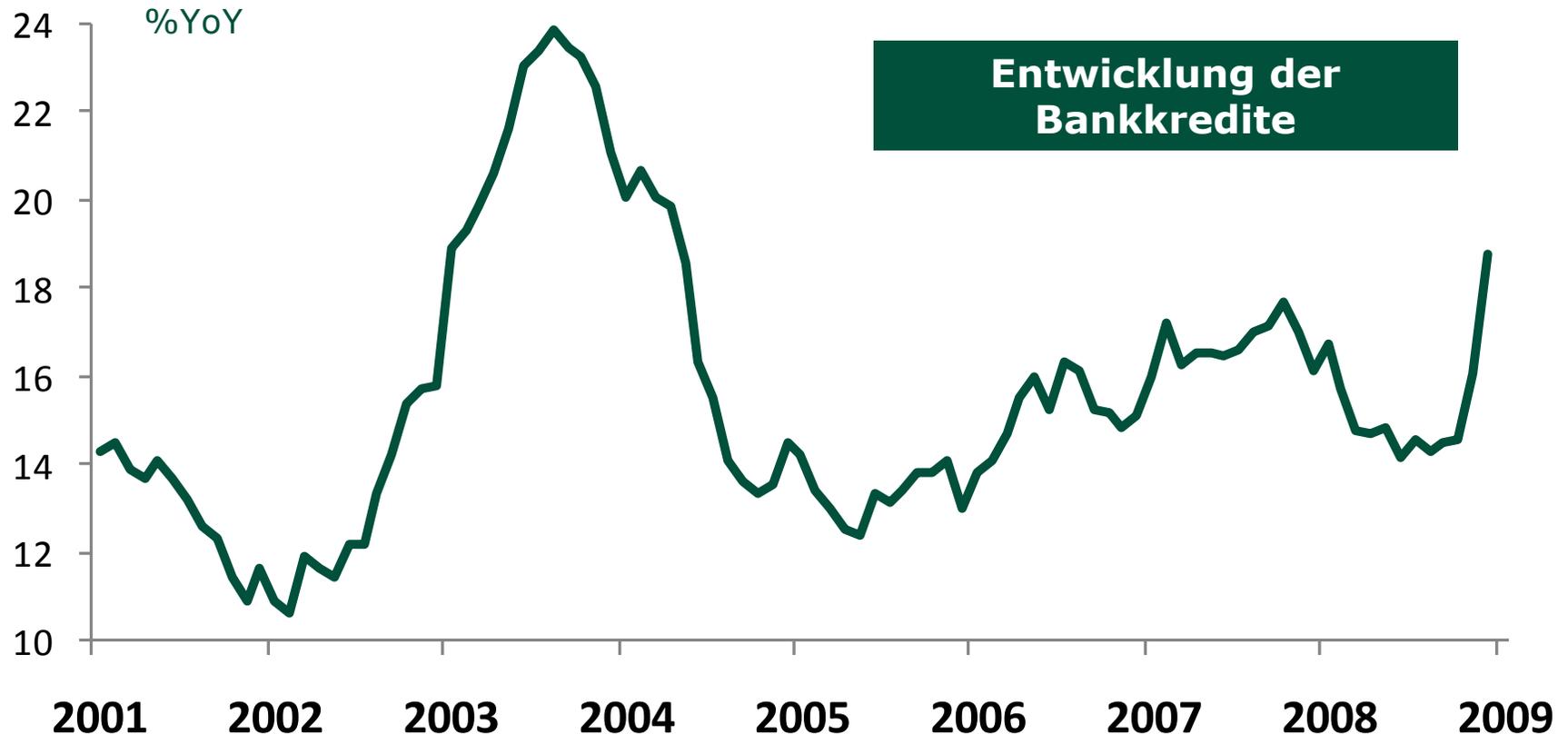
Quelle: Bloomberg

# USA: Wohnimmobilien sind wieder erschwinglich



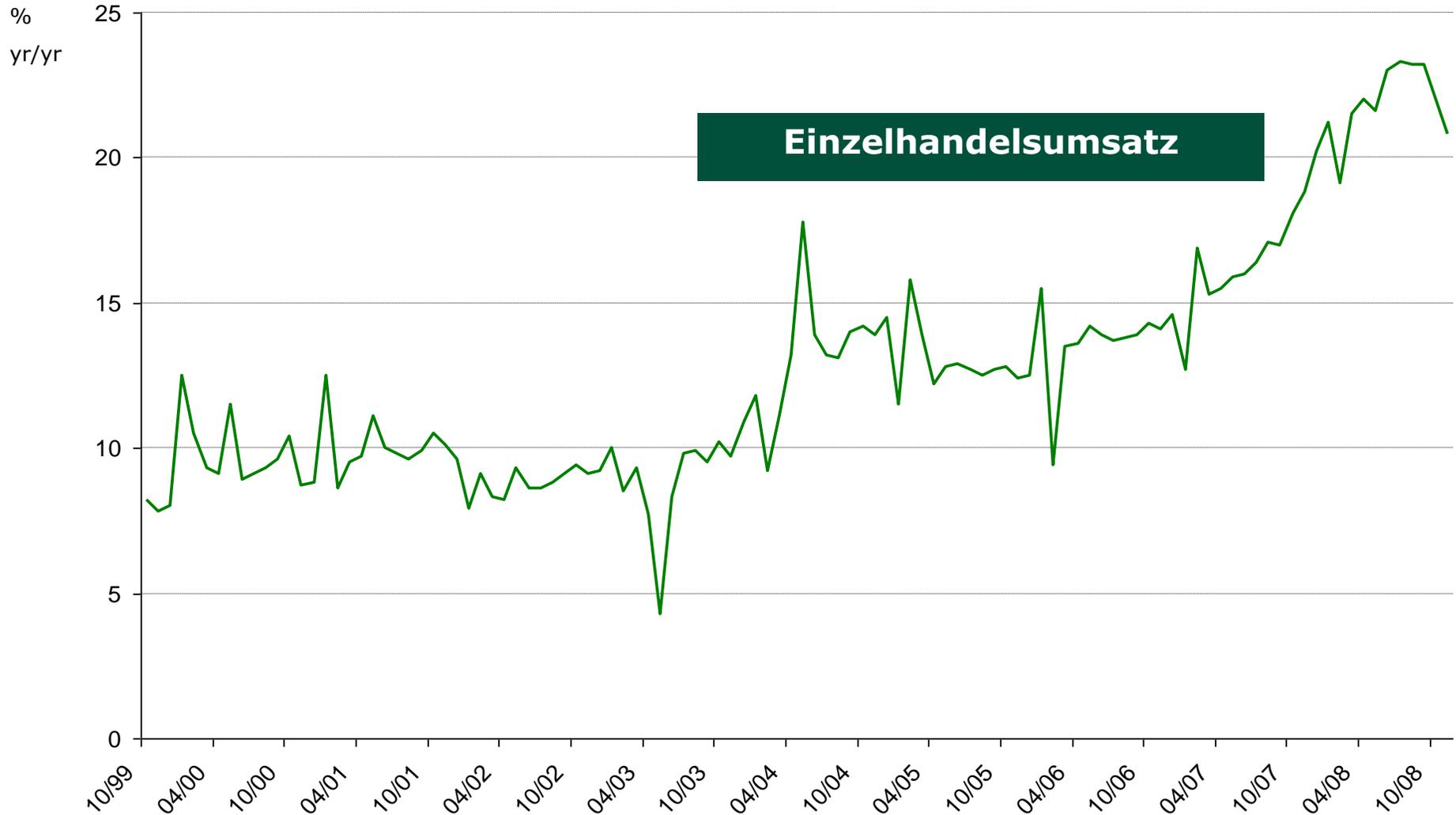
Quelle: Bloomberg

# China: Die einzige Volkswirtschaft, die in der Lage ist, ihre Kreditschöpfung zu erhöhen



Quelle CLSA

# China: Der Verbrauch der Haushalte scheint standzuhalten



Quelle: Bloomberg

# ► China: schnelle und vor allem starke Reaktionen

## „Konjunkturplan“ November 2008

- Gesamtinvestitionen: RMB 4.000 Mrd. (14 % des BIP, US \$ 600 Mrd.) über 2 Jahre
- Überwiegend für Infrastrukturen und Immobilienbau

## „30-Punkte-Plan“ - Dezember 2008

- Vor allem Kreditexpansion und Landwirtschaft

## Lockerung der Geldpolitik

- Senkung des 1-Jahres-Zinses um 189 Bp auf 5,31 %

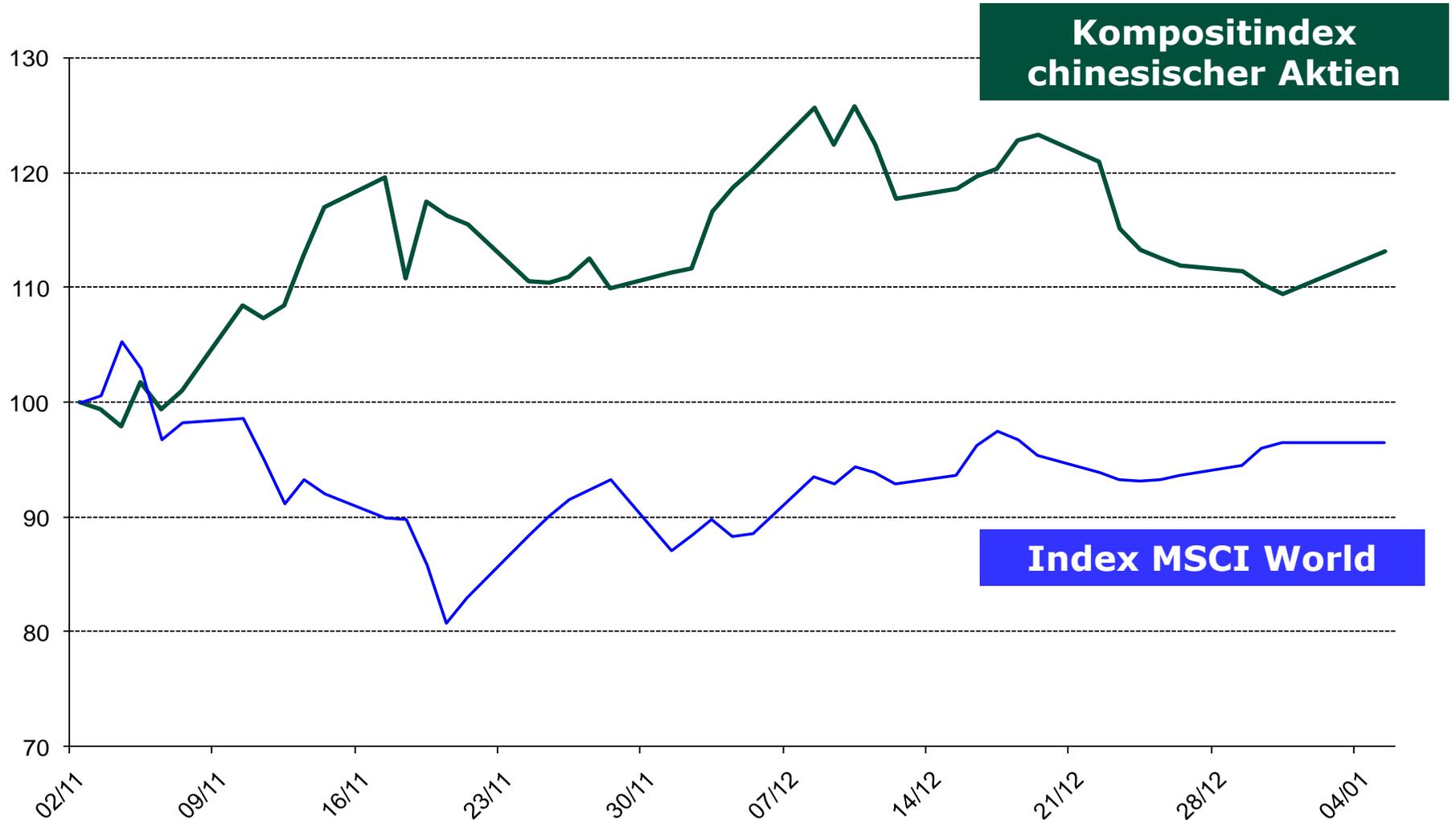
## Unterstützung des Immobilienmarktes

- Verschiedene Maßnahmen der lokalen Behörden

**Es gibt Performancetreiber, auch bei Aktien!**

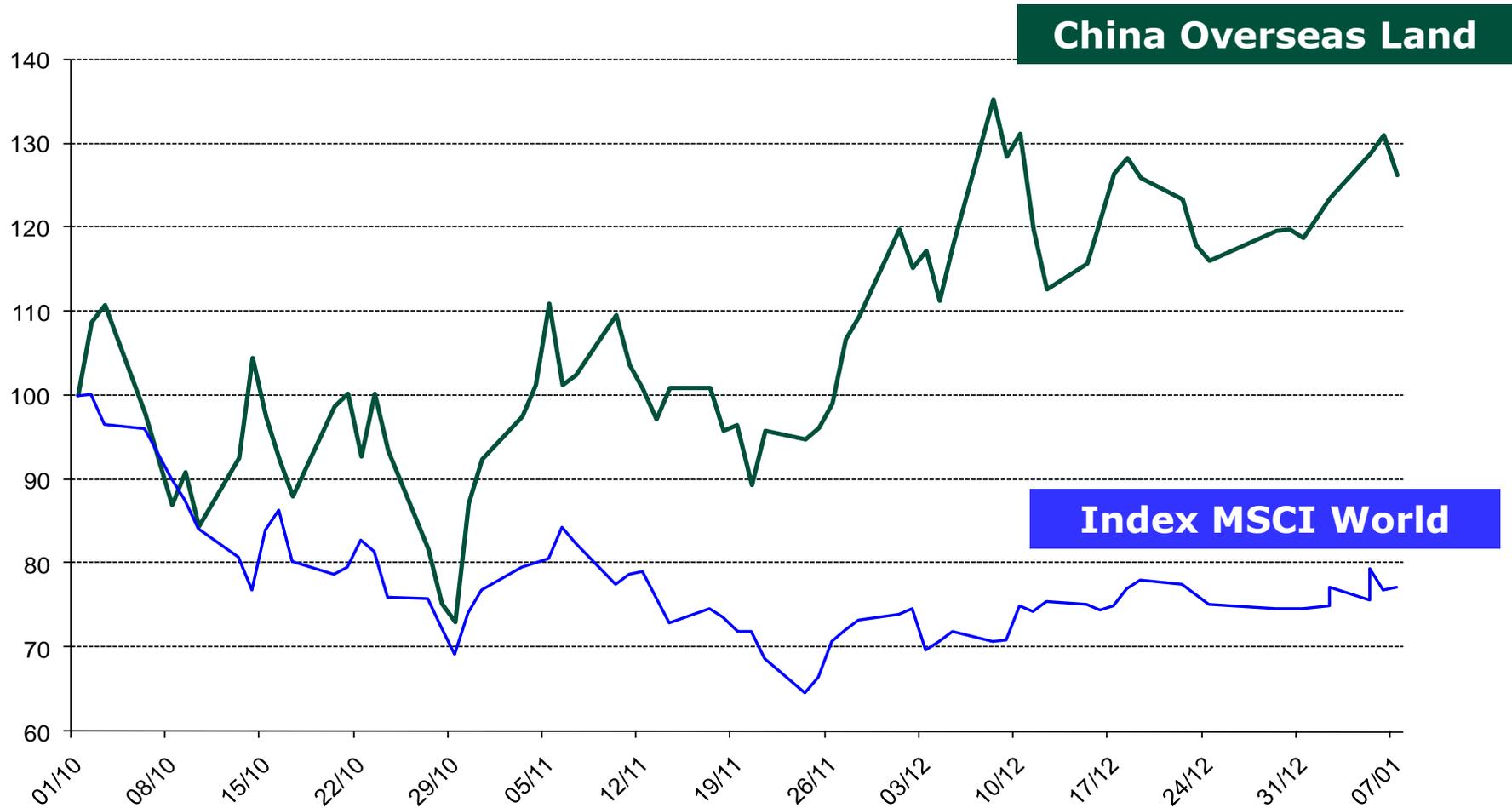


# Seit zwei Monaten geben uns die chinesischen Aktien ein optimistisches Zeichen



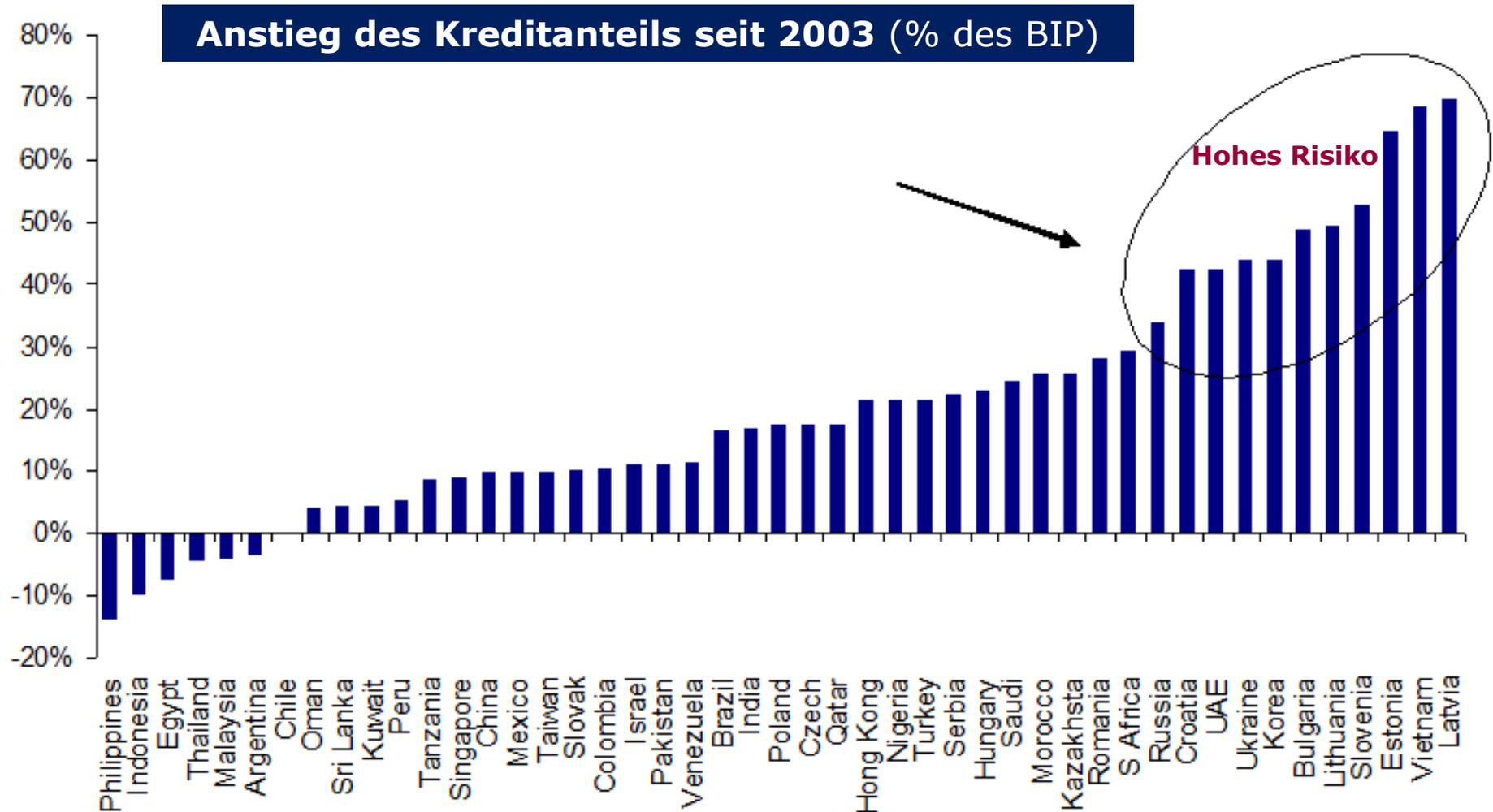
Quelle: Bloomberg

# Unser Portfolio hat davon im vergangenen Quartal bereits profitiert

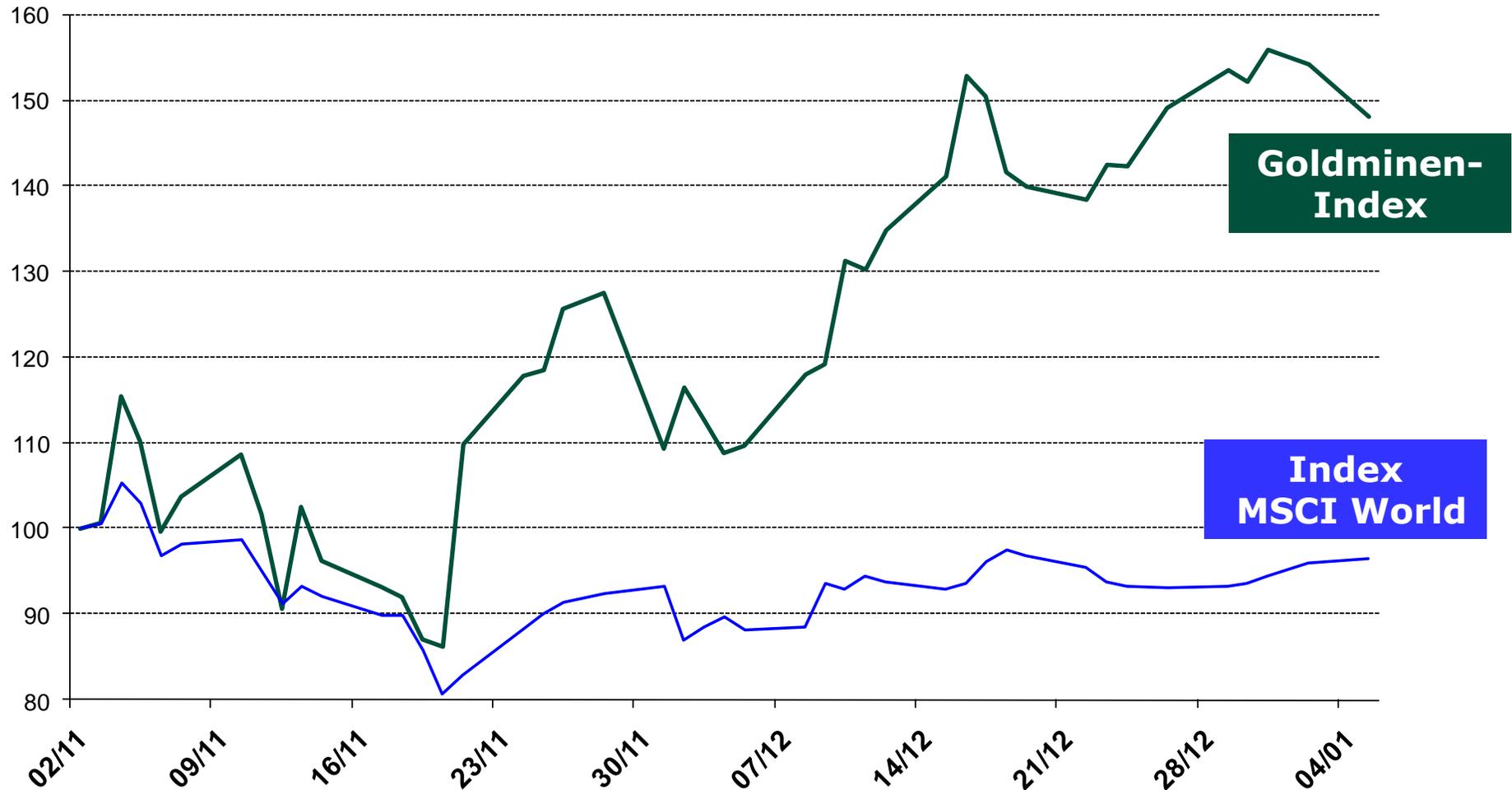


Quelle: Bloomberg

# Die Kreditblase: Osteuropa und Korea sind am stärksten betroffen

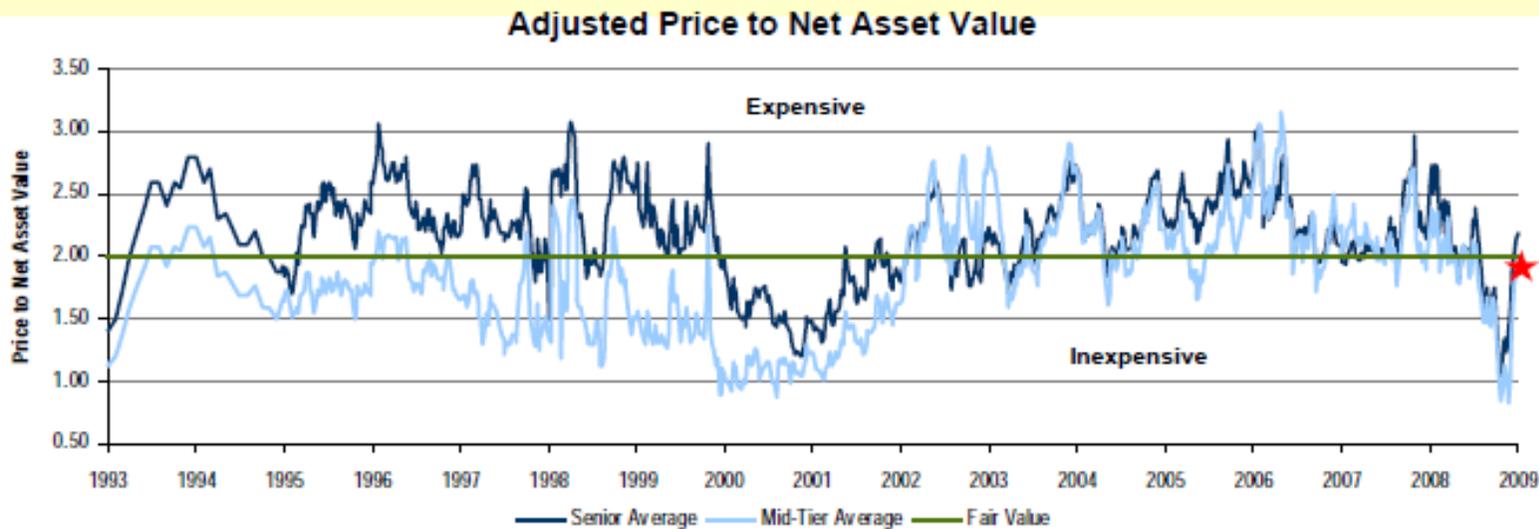
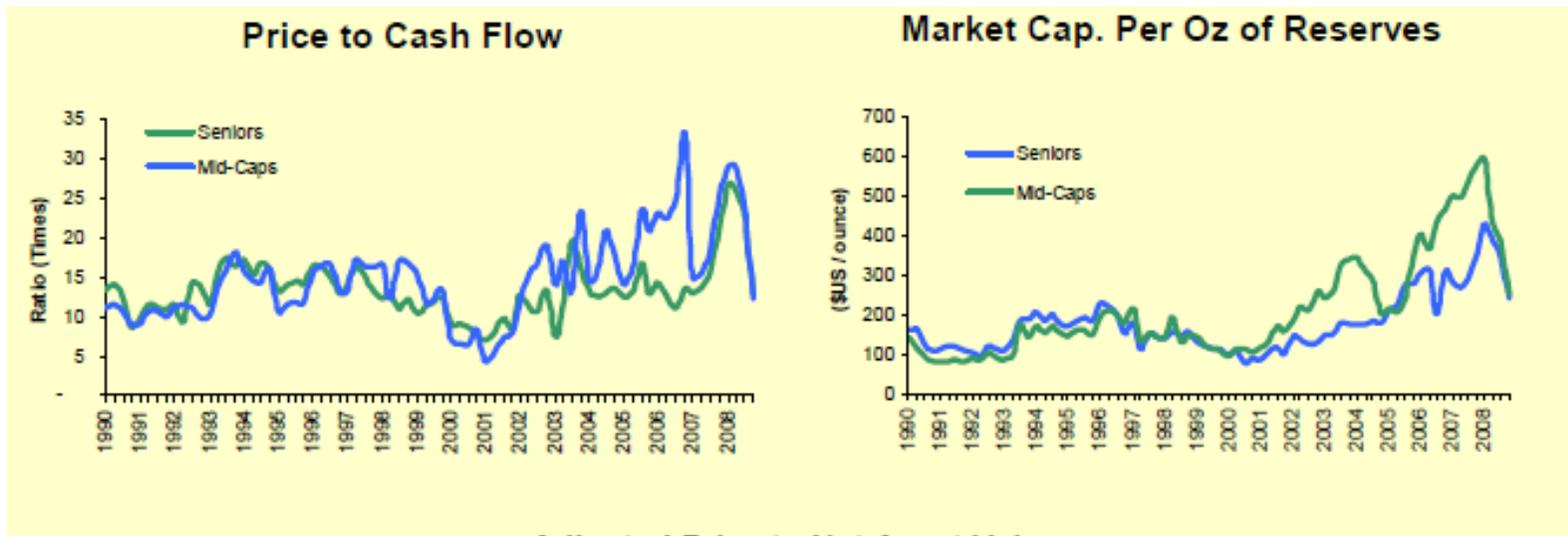


# Der Anteil der Goldminen wurde in unseren Fonds bereits im Oktober erhöht



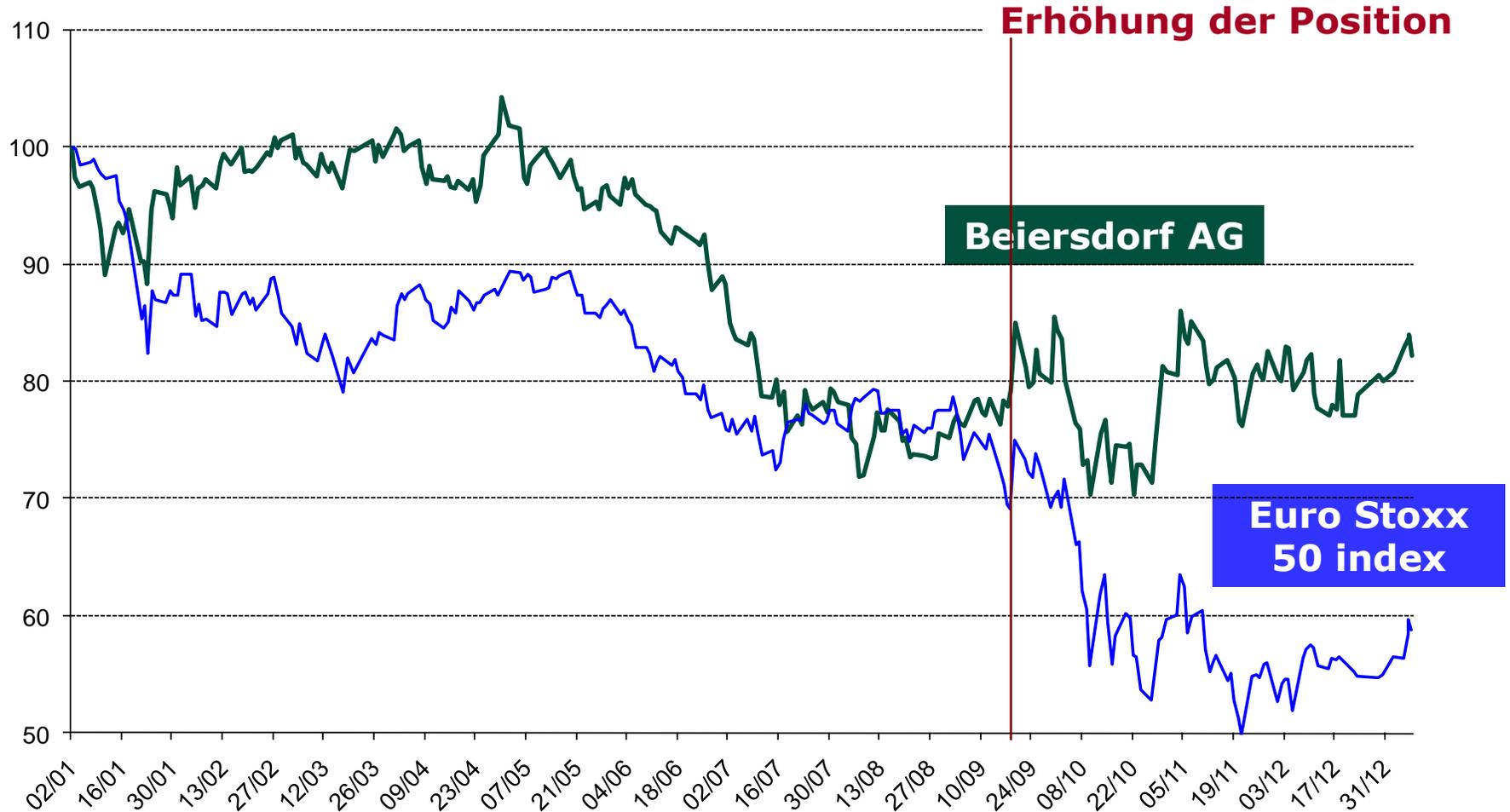
Quelle: Bloomberg

# ► Goldunternehmen sind nicht überbewertet



Quelle: Bank of America Securities – Merrill Lynch Schätzungen

# Die „defensiven“ Werte sind ihrer Pufferrolle gerecht geworden



Quelle: Bloomberg

# Nach welchen Kriterien suchen wir defensive Titel aus – Transparenz und Ausblick

## Beispiel: Beiersdorf

● Unbedingt zu vermeiden :

➔ Hohe Verschuldung

➔ Hohe Fixkosten

### Beiersdorf

▶ **Bilanz:** +1,2 Mrd. € netto



▶ Hoher Nettoertrag: 70 % 4,1 Mrd. €

▶ **Geringe Fixkosten:** 18 % 1,1 Mrd. €

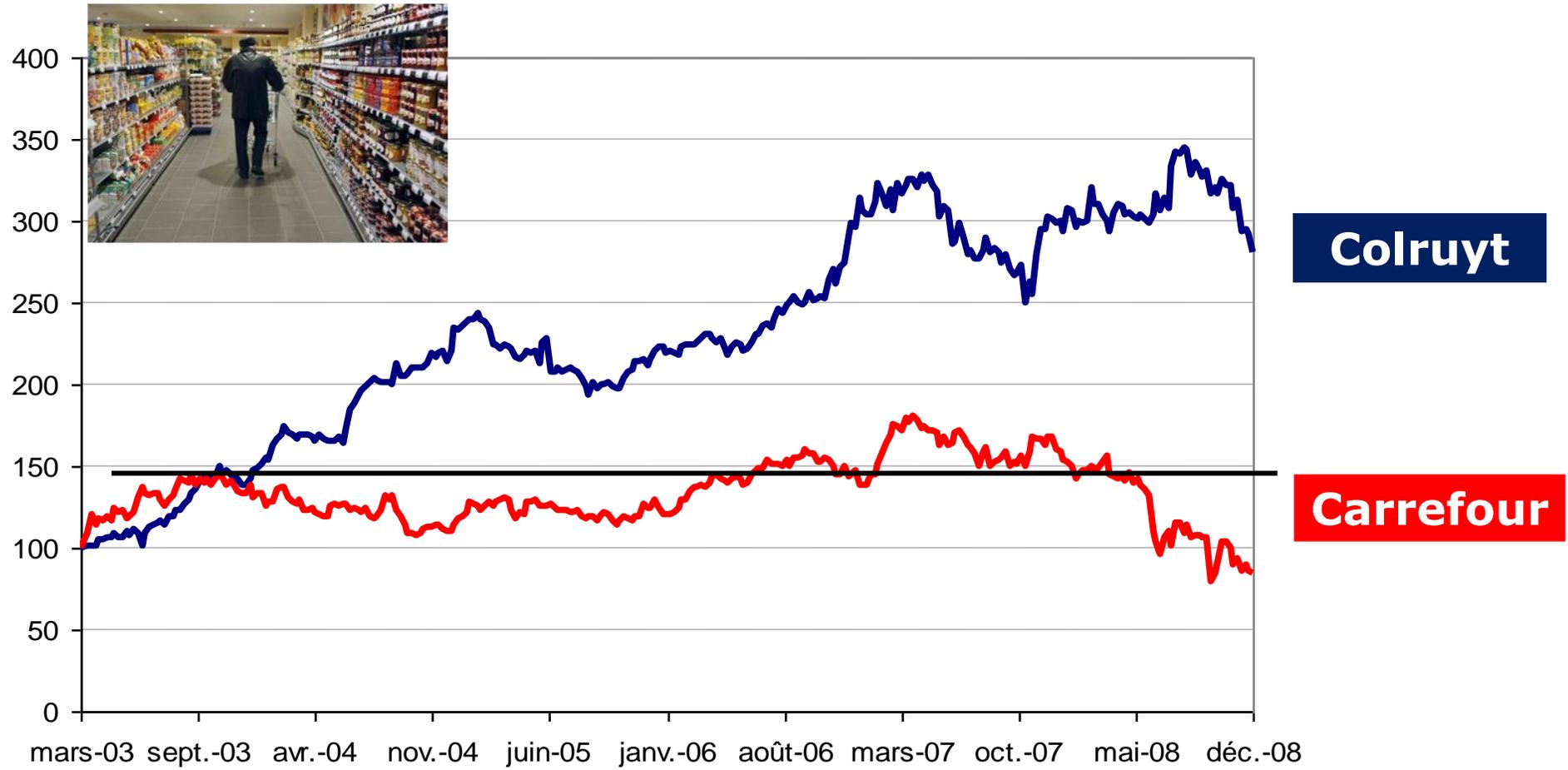


▶ Marketingausgaben: 32 % 1,9 Mrd. €

▶ Operativer Gewinn: 12 % 0,7 Mrd. €

**Beiersdorf hat sein zukünftiges Ergebnis unter Kontrolle**

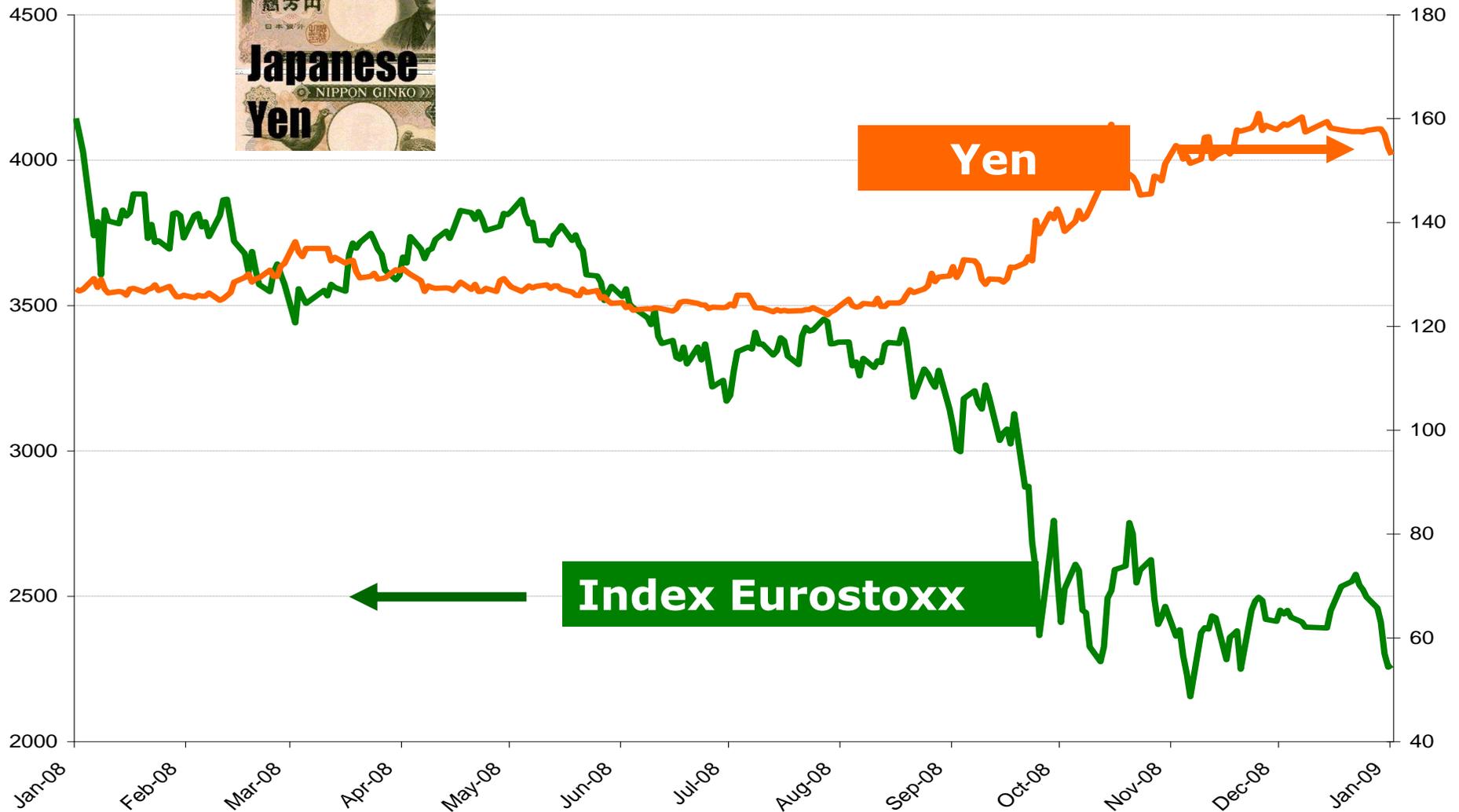
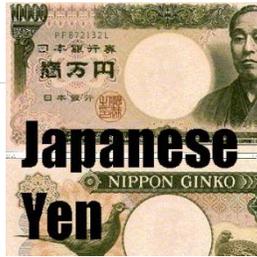
# Nach welchen Kriterien suchen wir defensive Titel aus – Erfolgreich in allen Marktlagen Beispiel: Colruyt (Discount-Supermärkte)





# **Das Risikomanagement, wichtiger Teil unseres Anlageprozesses**

# ► Devisen: Ein guter Schutz vor dem Aktienrisiko



Quelle Bloomberg



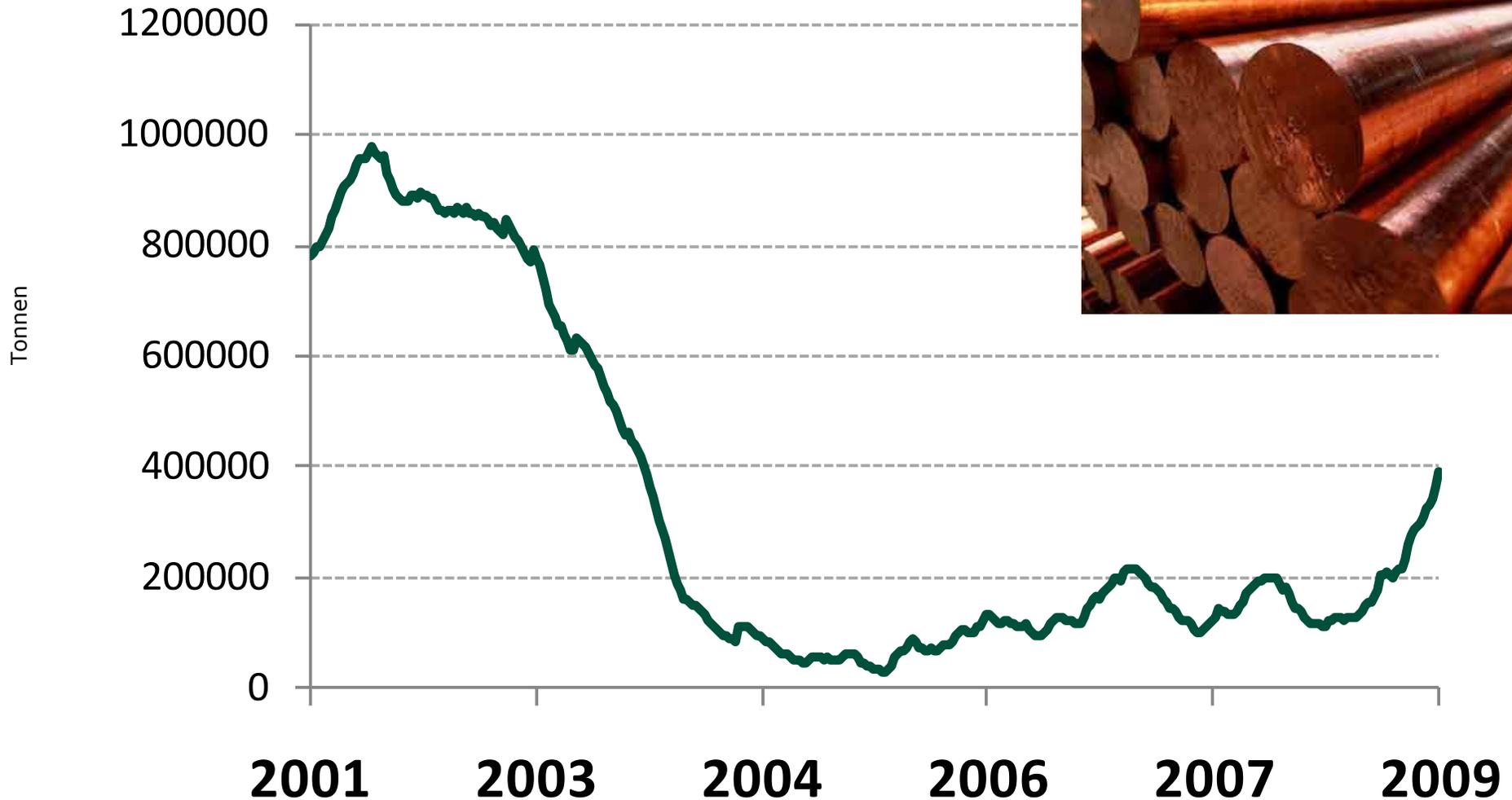
# Welche Indikatoren verfolgen wir

# Interbankenliquidität: Die Normalisierung läuft an, ist jedoch noch nicht beendet



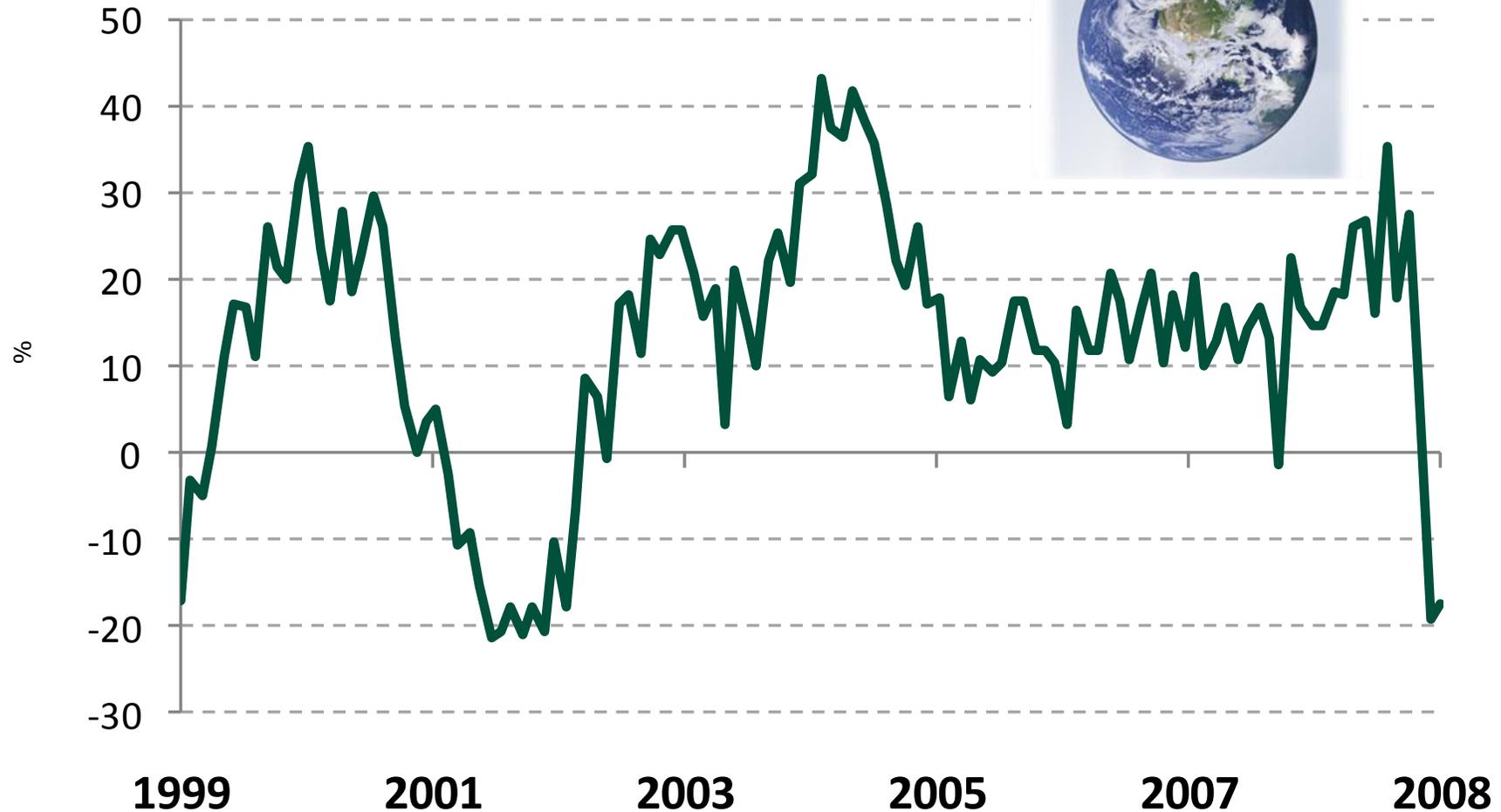
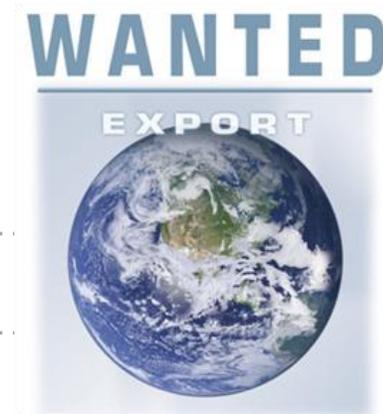
Quelle: Bloomberg

# Kupferbestand der LME (London Metal Exchange)



Quelle: Bloomberg

# ▶ Koreanische Exporte



Quelle: Bloomberg

# ► Carmignac Investissement

<b>STRATEGISCHE ALLOKATION</b>	<b>30. Juni 2008</b>	<b>30. Sept. 2008</b>	<b>31. Dez. 2008</b>
<b>Defensiv</b>	5,1	7,7	20,5 
<b>Gold</b>	4,3	8,7	18,0 
<b>Energie</b>	24,7	20,5	6,5 
<b>Grundstoffe</b>	11,6	5,1	2,5 
<b>Verbesserung des Lebensstandards in den Schwellenländern</b>	22,9	20,3	18,5 
<b>Innovationen / Technologien</b>	13,3	8,2	3,5 
<b>Sonstige</b>	1,7	7,9	4,0
<b>Cash</b>	16,4	21,6	26,5

**Investmentquote: 75 %**

**Exposurequote: 60 %\***

**Keine Absicherung gegen Wechselkursrisiken**

**- Strukturelle Absicherungen**

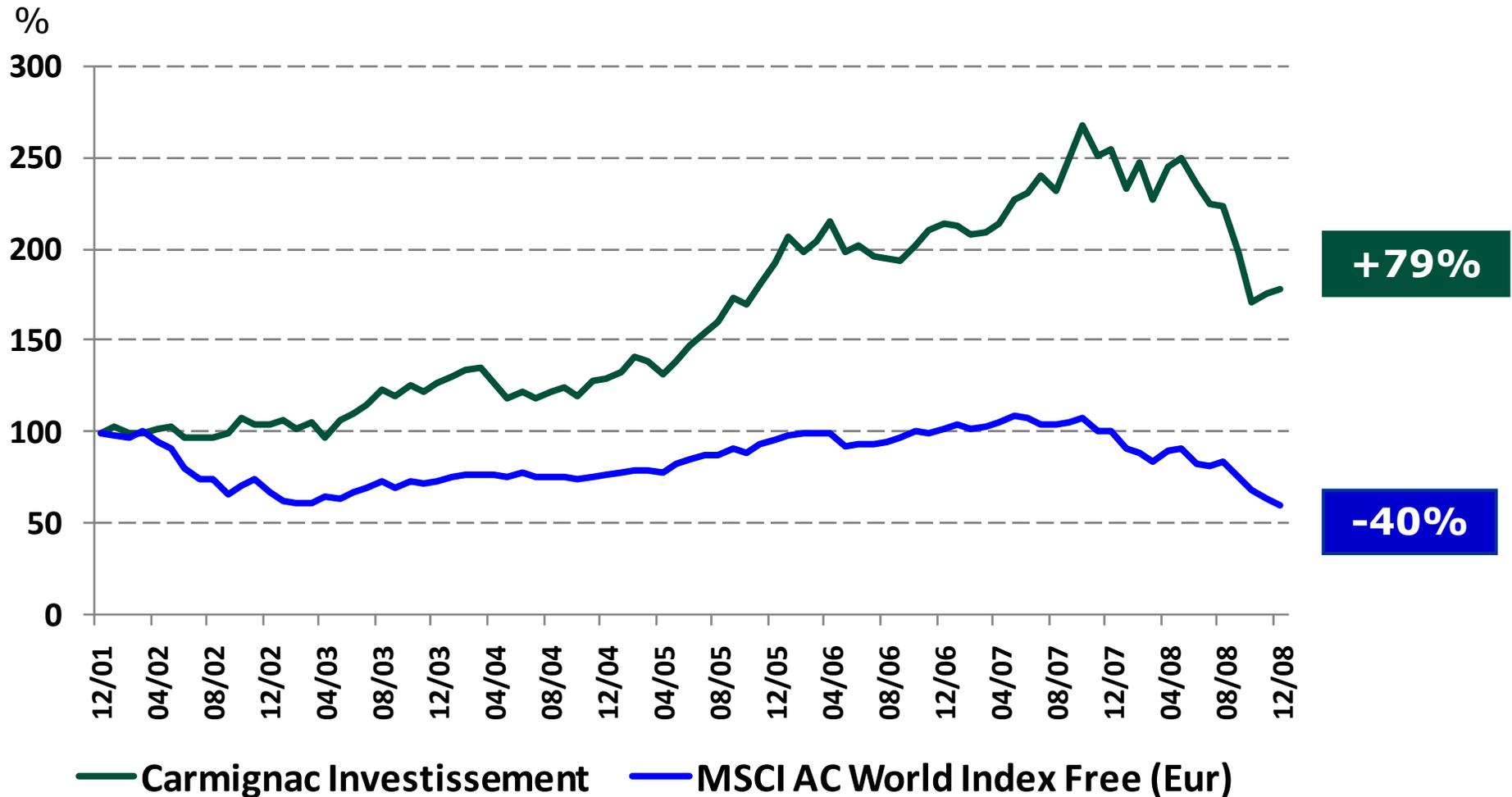
**- Taktische Absicherungen**

\* Min 60 % - Max 100 %

Interne Quelle, Stand 31.12.2008

# Carmignac Investissement

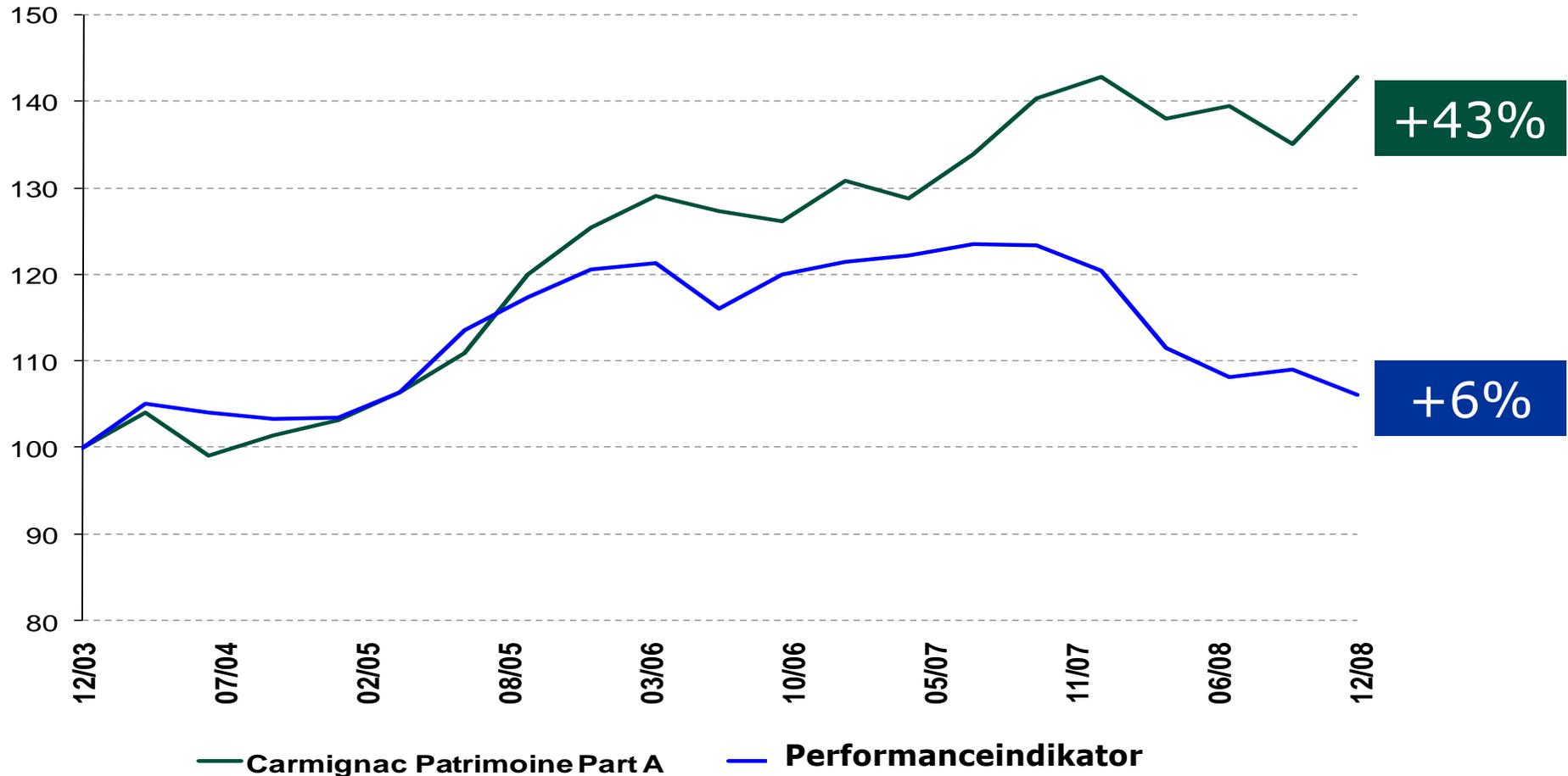
Performance zum 31. Dezember 2008 (seit Januar 2002)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu und ist im Laufe der Zeit nicht konstant.

Interne Quelle zum 31/12/2008

# Carmignac Patrimoine: Performance über 5 Jahre zum 31. Dezember 2008



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu und ist im Laufe der Zeit nicht konstant..

Quelle: Europerformance zum 31/12/2008

# ► PERFORMANCE UND BEITRÄGE

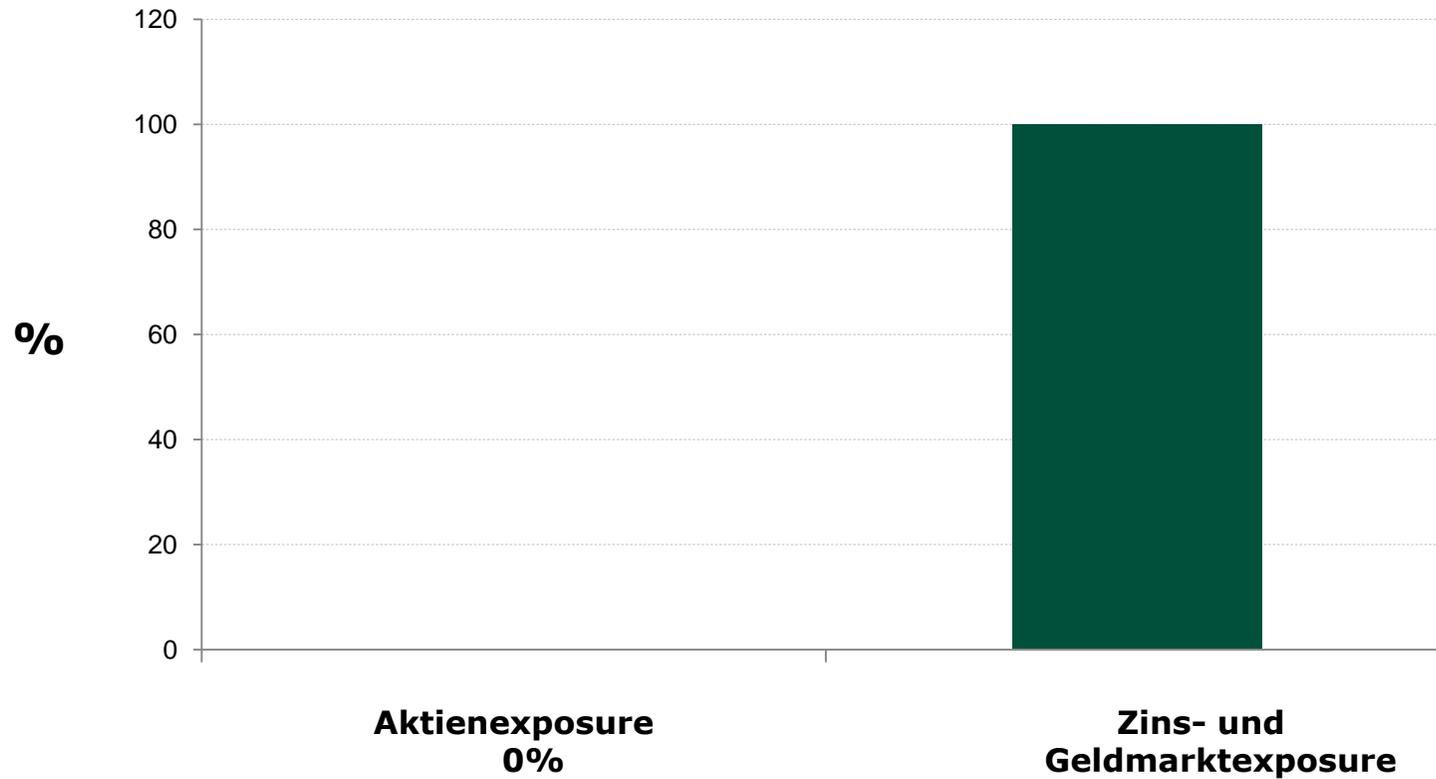
<b>JAHR</b>	<b>2008</b>	<b>Index</b>	<b>Perf. Portfolio</b>	<b>Beitrag Absicherung</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE</b>	<b>0,01%</b>	<b>-11,99%</b>	<b>-18,72%</b>	<b>18,73%</b>

<b>QUARTAL</b>	<b>4. Quartal 2008</b>	<b>Index</b>	<b>Perf. Portfolio</b>	<b>Beitrag Absicherung</b>
<b>CARMIGNAC PATRIMOINE</b>	<b>5,72%</b>	<b>-3,37%</b>	<b>-4,41%</b>	<b>10,13%</b>

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu und ist im Laufe der Zeit nicht konstant.

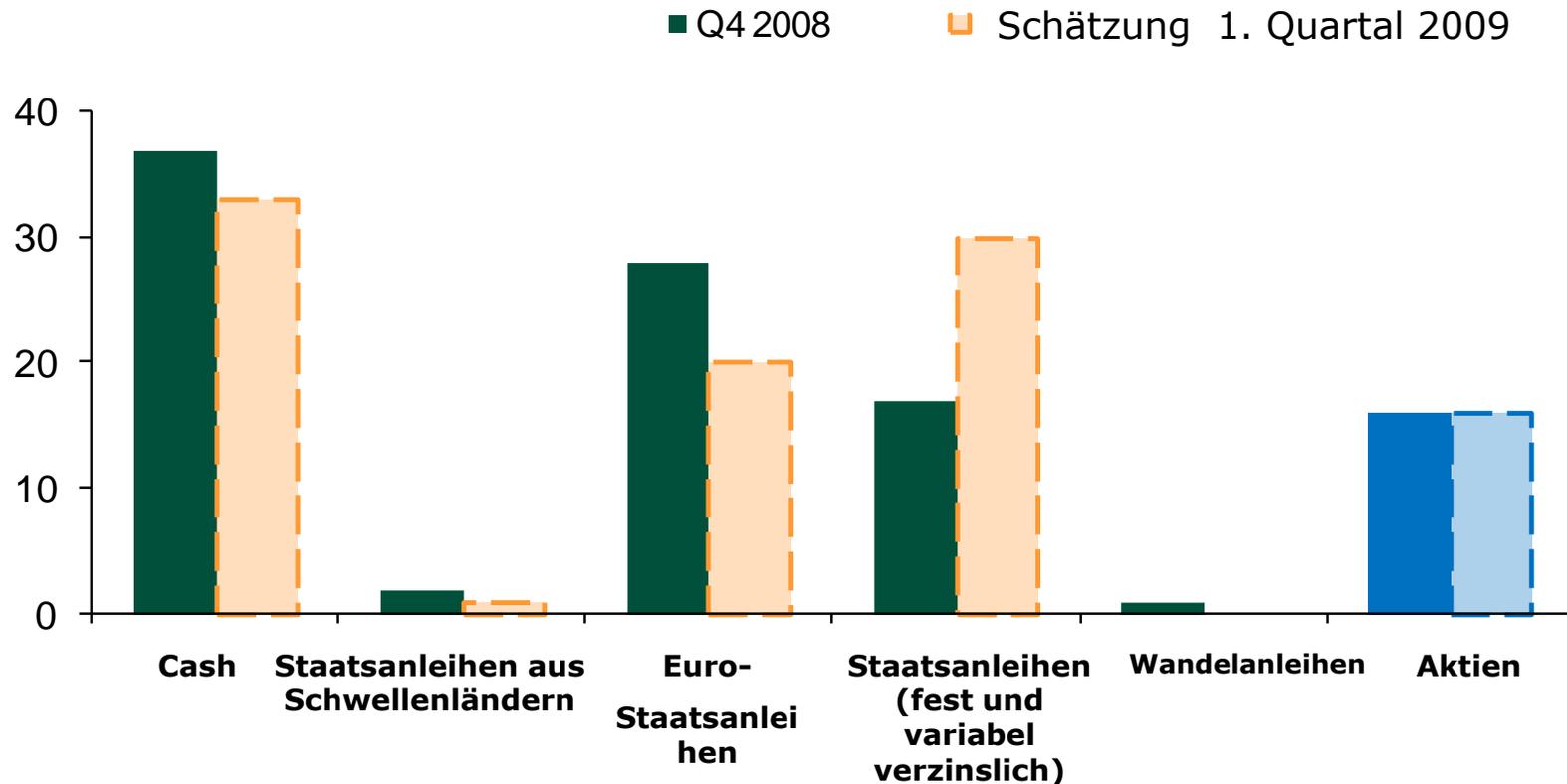
Interne Quellen zum 31/12/ 2008

# ► CARMIGNAC PATRIMOINE



Interne Quelle Stand 31.12.2008

# Asset-Allokation: Allokation der Zinsprodukte-Position



- Die Aktienexposure liegt derzeit bei 0%.

# ► CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG

The Plaza  
65 Bld Grande Duchesse  
Charlotte  
L-1331 Luxemburg

Tel : (+352) 46 70 60 1  
Fax : (+352) 46 70 60 30

Internet:

[www.carmignac.de](http://www.carmignac.de)

Partnerbereich :

<http://extranet.carmignac.com/de>

