

XYZ Eurozone Fund

Fondsbericht für das vierte Quartal 2003

Im Verlauf des letzten Quartals 2003 stiegen die Renditen der Staatsanleihen in der Eurozone über die gesamte Zinsertragskurve als Reaktion auf die sich verbessernden weltweiten wirtschaftlichen Rahmendaten. Allerdings blieben die Renditen am Quartalsende weit hinter ihren Höchstständen zurück, da die erneut auftretenden geopolitischen Spannungen, die Aussichten auf länger anhaltende Niedrigzinsen in den USA und die aufkommenden Bedenken hinsichtlich der Auswirkungen des starken Euro auf die erst vor kurzem in Gang gekommene Konjunkturerholung in der Region zu einem erneuten Anziehen der Staatsanleihen führten. Zum Quartalsbeginn senkten wir die Duration (die Sensibilität des Fonds gegenüber Zinsänderungen) von einer bisher neutralen Haltung auf eine Laufzeit unter der des Referenzindex, da wir damit rechneten, dass die Renditen der Staatsanleihen durch konkretere Anzeichen für einen weltweiten Konjunkturaufschwung in die Höhe getrieben würden. Als die Renditen wieder einige ihrer bisherigen Steigerungen abzugeben begannen, stiegen wir Ende Oktober kurzzeitig aus dieser Position aus und entschieden uns dann Anfang November erneut für eine Kurzdurationsstrategie. Allerdings erholten sich die Renditen bis Ende November nicht in dem erhofften Maße, da vorsichtige Anleger angesichts der schlechter als erwartet ausgefallenen US-amerikanischen Arbeitsmarktdaten und der zunehmenden Besorgnis hinsichtlich weiterer Terroranschläge die relative Sicherheit der Staatsanleihenmärkte bevorzugten. Dies hatte auf Grund unserer Kurzdurationsstrategie negative Auswirkungen auf die Performance des Fonds. Vorausblickend scheinen die Analysen des Geschäftsklimas in der Eurozone auf ein weiteres Anziehen des Wirtschaftswachstums in den ersten Monaten des Jahres 2004 hinzudeuten. Darüber hinaus dürfte der stärkere Euro keine (zumindest nicht für den Augenblick) ungünstigen Auswirkungen auf das Wachstum haben. Die Exportprognosen haben sich im Verlauf des Dezembers sogar noch verbessert. In diesem Umfeld gehen wir davon aus, dass sich die Teilnehmer am Staatsanleihenmarkt wieder auf die sich verbessernden wirtschaftlichen Rahmendaten konzentrieren werden, was ein weiteres Anziehen der Renditen zur Folge haben dürfte. Angesichts dieses Szenarios rechnen wir damit, unsere Kurzdurationsstrategie in der nahen Zukunft beizubehalten.