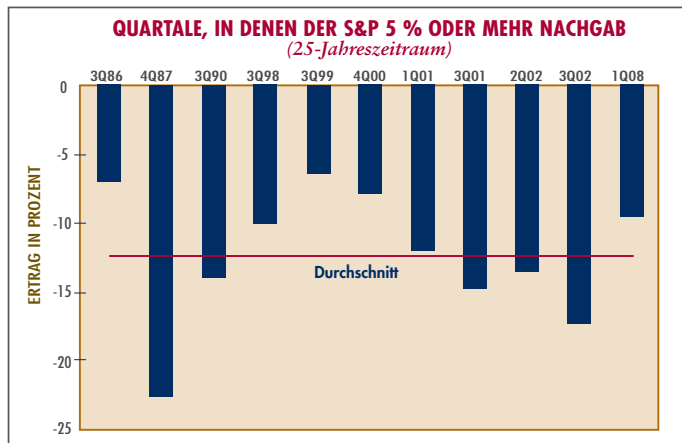


VON "VERLUSTZEITEN" PROFITIEREN

Wir vertreten die Ansicht, dass sich das schwierige erste Quartal 2008 mit anderen „wesentlich verlustreichen“ Quartalen der vergangenen 25 Jahre vergleichen lässt. Treten wir dagegen einen Schritt von der jüngsten Markterfahrung zurück, passen diese schwierigen Quartale allesamt in einen breiteren Rahmen kumulierter Markterträge während des gesamten vergangenen 25-Jahreszeitraums. Wir beziehen uns auf den 25-Jahreszeitraum, da wir glauben, dass die Marktentwicklung in den vergangenen 25 Jahren charakteristisch für das Marktverhalten insgesamt ist. Obgleich diese Analyse die zukünftige Wertentwicklung der Märkte nicht garantiert, können wir frühere Daten heranziehen, um herauszufinden, welche Vermögensklassen nach schwierigen Quartalen historisch am besten abschnitten, welche Anlagearten sich zuvor eher erholten, und schließlich was mit Anlegern geschah, die neue Anlagen aufschoben.

DIAGRAMM 1

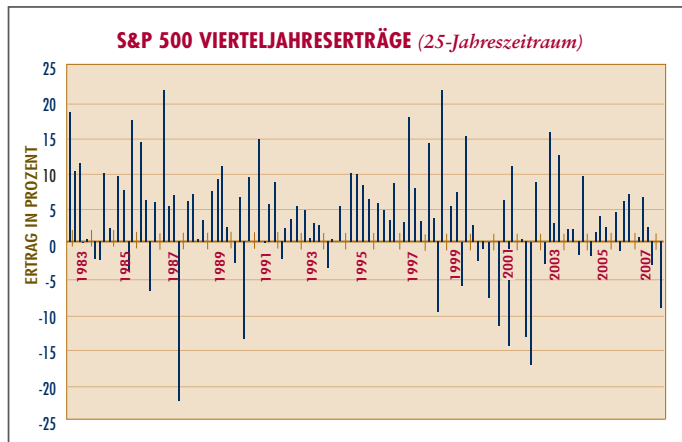


Eine kurze Zusammenfassung

Während der vergangenen 25 Jahre gab der S&P 500 in 10 unterschiedlichen Quartalen mehr als 5 % nach. Das heißt: In den letzten 100 Quartalen verzeichnete der S&P 500 „wesentliche Abnahmen“ (definiert als Abnahme von 5 % und mehr, da 5 % als beträchtliche Schwelle gelten) nur während 10 % dieses Zeitraums – das entspricht einmal in 10 Quartalen oder einmal alle 2,5 Jahre (Diagramm 1).

Im ersten Quartal 2008 gab der S&P 500 um fast 10 % nach. Wir wollen die Bedeutung dieses Rückgangs nicht schmälern, aber es gibt ähnliche Beispiele in der Vergangenheit. Tatsächlich fielen die Abnahmen in sieben von zehn Quartalen, in denen der S&P 500 „wesentliche Abnahmen“ verzeichnete, weitaus schwerwiegender aus als im ersten Quartal 2008. Der jüngste Rückgang lag noch unter der durchschnittlichen Abnahme von 12,4 % der letzten 10 „wesentlich abnehmenden“ Quartale.

DIAGRAMM 2



Setzen wir diese 10 abnehmenden Quartale in den Kontext der Wertentwicklung des S&P 500 während der vergangenen 25 Jahre, treten zwei Dinge zutage.

Erstens: Der Markt allgemein bewegt sich in eine Richtung: Nach oben. Zweitens: Rückgänge kommen vor. Nach unserer Auffassung bedeuten die Rückgänge die „Was wäre wenn“ Zeiten, in denen sich, wenn man an die Aufwärtsbewegung des Markts glaubt, einige der besten Anlagechancen bieten.

Diagramm 2 veranschaulicht den Aufwärtstrend des Markts. Obgleich darin die 10 „wesentlich abnehmenden“ Quartale dargestellt werden, enthält es ebenfalls 45 Quartale (noch einmal: von 100), in denen der Markt über 5 % zunahm. Das entspricht in etwa einem Verhältnis 4:1 von wesentlich abnehmenden zu wesentlich zunehmenden Quartalen.

DIAGRAMM 3

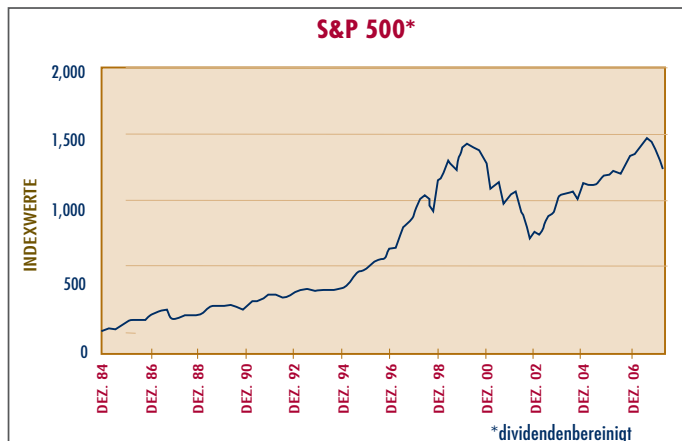
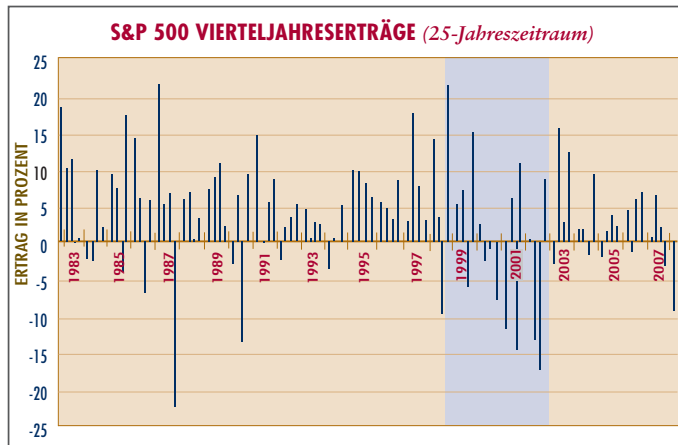


Diagramm 3 wiederum zeigt, dass sich der Markt zwischen 1999 und 2002 nicht nach oben bewegte. Dieser Zeitraum gestaltete sich in der Tat sehr schwierig.

Zum Glück folgen abnehmende Quartale selten direkt aufeinander. Unter den zehn erwähnten vergangenen zusammenhängenden Quartalszeiträumen, befinden sich nur zwei mit direkt aufeinander folgenden abnehmenden Quartalen (Ende 2000 und im Laufe des Jahres 2002).



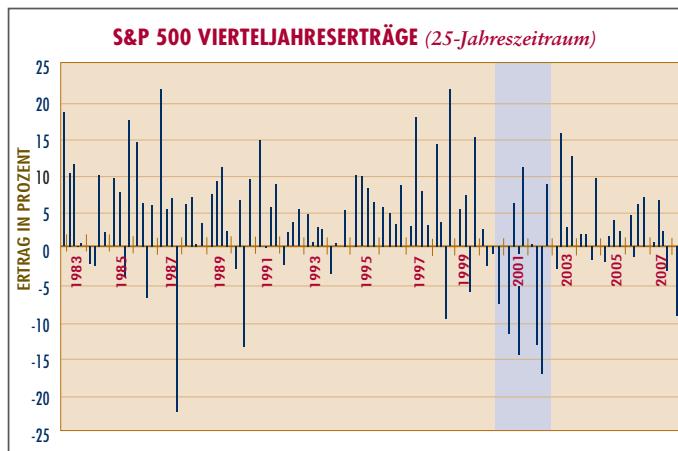
DIAGRAMM 4



Ein schwieriger Start in das 21. Jahrhundert

Die vier Jahre von Ende 1998 bis Ende 2002 erlebten die schlechtesten Entwicklungen des Marktes. Bei genauerem Blick auf die Zahlen jedoch offenbart sich ein wichtiger Umstand. Der Zeitraum enthält 12 Quartale mit „wesentlicher“ Wertentwicklung (Diagramm 4). Trotz sieben Quartalen mit „wesentlich abnehmenden“ Quartalen lieferten fünf „wesentliche Zunahmen“. Das bedeutet, dass, obwohl der Zeitraum mit das schlechteste Marktwachstum lieferte, die Anzahl der „wesentlich zunehmenden“ Quartale und der „wesentlich abnehmenden“ Quartale beinahe ausgewogen war.

DIAGRAMM 5

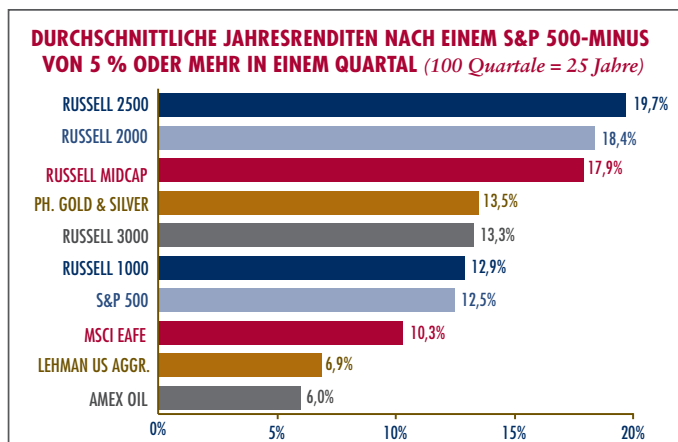


Richten wir das Augenmerk insbesondere auf 2001 und 2002 – zwei besonders schwierige Jahre – in diesem Zeitraum finden wir drei „wesentlich zunehmende“ Quartale und vier „wesentlich abnehmende“ Quartale (Diagramm 5). Mit anderen Worten, von sieben Quartalen mit „wesentlicher Wertentwicklung“ bewegten sich drei von ihnen nach oben. Das bedeutet wiederum fast die Hälfte.

In diesem Geschäft begegnen wir oft der Idee der Rückkehr zum Mittelwert. Im Mittel brachten die vergangenen 25 Jahre vier „wesentlich zunehmenden“ Zeiträume und einen „wesentlich abnehmenden“ Zeitraum oder ein Verhältnis von 4:1 hervor. Das bedeutet, den Markt erwarten wahrscheinlich einige „wesentlich zunehmende“ Zeiträume.

Auf die Zahlen und den Aufwärtstrend des Markts vertrauen, bedeutet zu vertrauen, dass sich der Markt durch schwierige Zeiten hindurch kämpft.

DIAGRAMM 6



Es ist ebenfalls wichtig zu bestimmen, welche Vermögensklassen dazu neigen, in Erholungsphasen nach „wesentlich abnehmenden“ Quartalen am besten abzuschneiden. Diagramm 6 zeigt die durchschnittlichen Jahreserträge von 10 Indizes nach einem -5 % Quartal für den S&P 500. Von den sieben am besten abschneidenden Indizes nach einem „Verlustmarkt“ zählen sechs zu den Inlandsaktien der Vereinigten Staaten. Der einzige nicht zum Inland zählende Index ist der Gold- und Silber-Index. Jedoch wird dessen durchschnittlichen Ertrag von 13,5 % durch den Jahresertrag des letzten Jahres in Höhe von 98 % verzerrt. Klammert man dieses Jahr aus, fällt die durchschnittliche Jahreswertentwicklung dieses Indexes auf 4 %, was aufzeigt, dass die US-amerikanischen Inlandswerte tatsächlich die sich am besten entwickelnde Vermögensklasse nach „wesentlich abnehmenden“ Quartalen war.

DIAGRAMM 7

DURCHSCHNITTLICHE EINJAHRESRENDITE NACH EINEM S&P 500-MINUS VON 5% ODER MEHR IN EINEM QUARTAL
(2,5-Jahreszeitraum)

WACHSTUM IM VERGLEICH ZU WERT			
Wertindex	Durchschnittliche Rendite	Wachstumsindex	Durchschnittliche Rendite
S&P 500 Growth	13,9	S&P 500 Value	10,8
Russell 1000 Growth	13,7	Russell 1000 Value	11,8
Russell 3000 Growth	14,0	Russell 3000 Value	12,2
Russell MidCap Growth	21,5	Russell MidCap Value	15,5
Russell 2500	21,5	Russell 2500 Value	18,2
Russell 2000	18,4	Russell 2000 Value	18,3

Wachstum oder Wert?

Was zahlt sich aus – Wachstum oder Wert in Erholungszeiträumen nach „wesentlich abnehmenden“ Quartalen? *Diagramm 7* illustriert, dass im Spektrum der Marktkapitalisierungsindizes Wachstum besser abschneidet als Wert.

DIAGRAMM 8

S&P 500 – SEIT 1998

		Durchschnittliche Rendite (in %) Während Fallenden Quartalen*	Durchschnittliche Rendite (in %) Nach Fallenden Quartalen*
3-5-JAHRESPROGNOSE ERTRAGSWACHSTUM	Quintil 1: Hohes Wachstum	-14,5	8,1
	Quintil 2	-8,8	7,2
	Quintil 3	-6,8	5,2
	Quintil 4	-6,9	1,7
	Quintil 5: Geringes Wachstum	-5,0	1,2
KAPITALRENDITEN	Quintil 1: Effizienter Kapitaleinsatz	-10,0	8,1
	Quintil 2	-8,4	8,1
	Quintil 3	-8,7	7,2
	Quintil 4	-9,2	1,8
	Quintil 5: Ineffizienter Kapitaleinsatz	-13,4	5,3

*Die Durchschnittswerte dieses Diagramms beziehen sich auf die sieben aktuellsten abnehmenden Quartale (S&P mit Minus von 5 % oder mehr)

Beste Wachstumsanlage

Anstatt sich ausschließlich auf Renditen zu konzentrieren, untersuchten wir ebenfalls das Ertragswachstum, die Kapitalrendite, drei unterschiedliche Bewertungsmaße (KGV, KBV, KCV), und die Dividendenrendite, um die Eigenschaften zu erkennen, die der Markt in den Erholungszeiträumen ab 1998 honorierte.

In den Erholungsphasen belohnten die Märkte zwei Bereiche deutlich: Ertragswachstum und Kapitalrendite (*Diagramm 8*). Die fünf besten Quintilunternehmen in Bezug auf das Ertragswachstum schnitten mit Leichtigkeit besser ab als die zwei untersten. Gleiches gilt für die Kapitalrendite: Die drei besten Quintile schnitten besser ab als die zwei untersten. Ertragswachstum und Kapitalrendite zählen beide zu den wichtigsten Anlageverfahren.

DIAGRAMM 9

DURCHSCHNITTLICHE JAHRESRENDITEN NACH EINEM S&P 500-MINUS VON 5% ODER MEHR IN EINEM QUARTAL
(2,5 Jahreszeitraum)

	WARTEN	
	ERTRAGSBASIIERT*	ZEITBASIIERT**
S&P 500	6,5	7,9
Russell 1000	6,9	8,3
Russell 3000	7,2	8,6
Russell MidCap	12,8	14,0
Russell 2500	14,2	15,5
Russell 2000	12,5	13,7
MSCI EAFE	10,3	9,2

* Warten auf eine durchschnittliche Quartalsrendite von 3,4% für den S&P
** Warten für ein Quartal

Ein Zeitraum der Zurückhaltung

Einige Anleger zögern eventuell, im aktuellen Marktumfeld Maßnahmen zu ergreifen. *Diagramm 9* legt die erzielten Anlageergebnisse derer offen, die eine Anlage nach wesentlich abnehmenden Quartalen hinauszögern, da sie darauf warten, dass sich eine von zwei Bedingungen verbessern: Ertragsbasierte Faktoren oder zeitbasierte Faktoren.

In einem ertragsbasierten Szenario wollen Anleger den Markt „zur Normalität zurückkehren“ sehen oder darauf warten, bis die Talsohle erreicht ist. Diese Anleger warten dann auf Quartalsrenditen von 3 %, 5 %, 10 % - oder mehr – bevor sie anlegen. Wir gehen in unserem Beispiel von einem Anleger aus, der eine durchschnittliche Quartalsrendite des S&P 500 erwartet, die im 25-Jahreszeitraum 3,3 % betrug. In einem zeitbasierten Szenario warten Anleger drei Monate, sechs Monate oder ein Jahr, ungeachtet der Marktentwicklung, ehe sie anlegen. In *Diagramm 9* wartete der Anleger ein Quartal.

DIAGRAMM 10

DURCHSCHNITTliche JAHRESRENDITEN NACH EINEM S&P 500-MINUS VON 5% ODER MEHR IN EINEM QUARTAL
(2,5 Jahreszeitraum)

	WAIT		SOFORT ANLEGEN
	ERTRAGSBASIIERT*	ZEITBASIIERT**	
S&P 500	6,5	7,9	12,5
Russell 1000	6,9	8,3	12,9
Russell 3000	7,2	8,6	13,3
Russell MidCap	12,8	14,0	17,9
Russell 2500	14,2	15,5	19,7
Russell 2000	12,5	13,7	18,4
MSCI EAFE	10,3	9,2	10,3

* Warten auf eine durchschnittliche Quartalsrendite von 3,4% für den S&P
** Ein Quartal warten

Diagramm 10 zeigt indessen die Ergebnisse bei einer Anlage unmittelbar nach jedem Minusquartal. Die Renditen der Anleger, die unmittelbar nach jedem Minusquartal anlegten, waren wesentlich besser, als die Renditen der Anleger, die mit ihrer Anlage warteten, bis sich die Renditen bereits gebessert hatten oder ein Quartal verging. Wie die Zahlen zeigen, lohnt Warten nicht.

In einigen Jahren gilt das zweite Quartal 2008 womöglich als hervorragendes Quartal für Anlagen, von dem viele Anleger dann sagen. "Hätte ich damals bloß angelegt." Wir vertreten die Ansicht: Jetzt ist der richtige Zeitpunkt, um am meisten von diesem Zeitraum nach einem "wesentlich abnehmenden" Quartal zu profitieren. Sorgen Sie dafür, dass sich „Was wäre wenn“ für Sie und ihre Kunden auszahlt.

—Recherche von Tyler Foster
Stellvertretender Vizepräsident
Wertpapieranalyst

Die angegebenen Daten zur Wertentwicklung geben die vergangene Wertentwicklung wieder, die kein Indiz oder keine Garantie für zukünftige Ergebnisse ist. Anlagerenditen und Kapitalwerte einer Anlage steigen und fallen mit der Zeit.

Der S&P 500 Index ist ein nicht verwalteter Index, der allgemein den US-Aktienmarkt ohne Beachtung der Unternehmensgröße repräsentiert. Beim Russell 1000® Growth Index handelt es sich um einen nicht verwalteten Index, der geschaffen wurde, um die Wertentwicklung der 1.000 größten Unternehmen im Russell 3000® Index mit höherem Kurs-Buch-Verhältnis und höheren vorhergesagten Wachstumswerten zu messen. Beim Russell MidCap® Growth Index handelt es sich um einen nicht verwalteten Index, der geschaffen wurde, um die Wertentwicklung der 800 kleinsten Unternehmen im Russell 1000® Index mit höherem Kurs-Buch-Verhältnis und höheren vorhergesagten Wachstumswerten zu messen. Beim Russell 2000® Growth Index handelt es sich um einen nicht verwalteten Index, der geschaffen wurde, um die Wertentwicklung der 2.000 kleinsten Unternehmen im Russell 3000 Index mit höherem Kurs-Buch-Verhältnis und höheren vorhergesagten Wachstumswerten zu messen. Beim Russell 2500TM Growth Index handelt es sich um einen nicht verwalteten Index, der geschaffen wurde, um die Wertentwicklung der 2.500 kleinsten Unternehmen im Russell 3000 Index mit höherem Kurs-Buch-Verhältnis und höheren vorhergesagten Wachstumswerten zu messen. Beim Russell 3000® Growth Index handelt es sich um einen nicht verwalteten Index, der geschaffen wurde, um die Wertentwicklung der Unternehmen mit höherem Kurs-Buch-Verhältnis und höheren vorhergesagten Wachstumswerten im Russell 3000 Index zu messen. Der Russell 3000 Index misst die Wertentwicklung der 3.000 größten US-Unternehmen basierend auf der Gesamtmarktkapitalisierung, die 98 % des US-Aktienmarkts vertritt. Der Lehman U.S. Aggregate Bond Index enthält Staatsanleihen, hypotheckenbesicherte Wertpapiere, vermögensbesicherte Wertpapiere und Unternehmenspapiere, um die Gesamtheit der Anleihen am Markt nachzubilden. Die Laufzeit der Anleihen im Index liegt über einem Jahr. Der Amex Oil Index (XOI) ist ein kursgewichteter Index, der die Wertentwicklung der Ölindustrie über Veränderungen in den Kursen eines Querschnitts von weit verbreiteten Unternehmen misst, die sich mit dem Erforschen, der Produktion und dem Abbau von Erdöl beschäftigen. Der PHLX Gold/Silver SectorTM (XAU) Index ist ein kapitalisierungsgewichteter Index, der aus 16 Unternehmen besteht, die zur Gold- und Silberabbauindustrie zählen. Der MSCI EAFE Index® misst die internationale Aktienwertentwicklung mithilfe von 21 Indizes, welche die Industriemärkte außerhalb Nordamerikas vertreten, und er versucht, in seine internationalen Indizes 85 % der freiverkehrsangepassten Marktkapitalisierung in jeder Branche in jedem einzelnen Land einzubeziehen. Anleger können nicht direkt in jeden Index anlegen. Die Wertentwicklung des Index berücksichtigt keine Abzüge für Gebühren, Auslagen oder Steuern.

Die dargestellten Ansichten beinhalten die Meinung von Fred Alger Management Inc. zum 30. April 2008. Diese Meinungen unterliegen jederzeitigen Veränderungen und sie garantieren keine zukünftigen Wertentwicklungen der Märkte, einzelner Wertpapiere oder Fonds, die Fred Alger Management, Inc. verwaltet. Diese Ansichten stellen keine Anlageberatung dar und sind nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlungen für Wertpapiere aufzufassen. Sofern einzelne Wertpapiere oder Branchen/Bereiche erwähnt werden, sind sie im Kontext eines Gesamtportfolios zu betrachten, und der Bezug auf sie ist deshalb nicht als Empfehlung oder Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren aufzufassen. Die Berechnungen für alle Diagramme hat Alger unter Zuhilfenahme von FactSet-Daten durchgeführt, einem Anbieter von Finanzinformationen und analytischen Anwendungen für Investmentfachleute.

Anlagen am Aktienmarkt beinhalten Gewinne und Verluste und eignen sich eventuell nicht für alle Anleger. Wachstumsaktien neigen zu höherer Volatilität als andere Aktien, da die Kurse von Wachstumsaktien dazu neigen im Verhältnis zu den Unternehmenserträgen höher auszufallen und sensibler auf den Markt, politische sowie wirtschaftliche Entwicklungen reagieren. Auslandsanlagen beinhalten besondere Risiken. Dazu zählen das Währungsrisiko und Risiken im Zusammenhang mit politischen, sozialen oder wirtschaftlichen Bedingungen.

Vor jeder Anlage sollten Sie das Anlageziel, die Risiken, Gebühren und Aufwendungen eines jeden Fonds sorgfältig abwägen. Einen Prospekt, der diese und weitere Informationen über einen Fonds enthält, erhalten Sie unter der Rufnummer (001) 800 992-3863, www.alger.com oder bei Ihrem Anlageberater. Lesen Sie diesen sorgfältig vor jeder Anlage durch.



ALGER

Vertriebsstelle: Fred Alger & Company, Incorporated. Mitglied der NYSE, SIPC.

NICHT FDIC-VERSICHERT. KEINE BANKGARANTIE. KANN WERT VERLIEREN.

Fred Alger & Company, Incorporated | 111 Fifth Avenue, New York, NY 10003
(800) 992-3863 | www.alger.com

BIFG 0508