

23 Mein Geld
JAHRE ANLEGERMAGAZIN



Mein Geld

A N L E G E R M A G A Z I N

04 | 2017
SEPTEMBER | OKTOBER
23. JAHRGANG



GUIDED CONTENT 04-2017

Aktienfonds Europa

AKTIENFONDS EUROPA

Die Strategie-Diversifikation wird wichtiger

GUIDED CONTENT

Wer in den letzten Jahren auf Aktien setzte, kann sich heute über beträchtliche Wertzuwächse freuen. Seit Anfang 2013 stieg beispielsweise das deutsche Börsenbarometer DAX innerhalb von vier Jahren um 48,5 Prozent und brachte den Anlegern einen annualisierten Wertzuwachs von 12,1 Prozent. Eine ähnliche Performance lieferte der Dow Jones Industrial Average ab. Im gleichen Zeitraum stieg dieser Index um 47 Prozent, was einem durchschnittlichen Zuwachs von 11,75 Prozent per annum entspricht. Nicht alle Aktienmärkte konnten da mithalten, lieferten aber dennoch ordentliche Ergebnisse. So etwa der MSCI World mit einer Kursperformance von 27,5 Prozent und einem annualisierten Plus von immerhin 6,8 Prozent. Selbst der lange Zeit geschmähte europäische Aktienmarkt lohnte sich für die Anleger. Innerhalb von vier Jahren stieg beispielsweise der Euro Stoxx 50 um 21,5 Prozent oder 5,3 Prozent pro Jahr. Nicht schlecht im Niedrigzinsumfeld.

Weder globale Krisen wie in der Ukraine, Korea und Syrien, noch der Brexit oder die Wahl von Donald Trump zum Präsidenten der USA konnten die Rallye an den Aktienmärkten beenden. Im Gegenteil: Seit Beginn des Jahres legten alle großen Aktienindizes erneut nach und kletterten zweistellig auf neue Rekordstände. Angesichts dieser Entwicklung schießen die Kursphantasien nicht mehr ganz so üppig ins Kraut. Nach fast acht Monaten steigen der Aktiennotierungen fehlen an den Kapitalmärkten klar identifizierbare

Treiber für weitere Kursgewinne. Mancher Aktieninvestor tritt nun zunächst einmal auf die Bremse und verhält sich pragmatisch. So beschloss Ende Juni das Investment Komitee der genossen-

Weder globale Krisen [...] noch der Brexit oder die Wahl von Donald Trump zum Präsidenten der USA konnten die Rallye an den Aktienmärkten beenden.

schaftlichen Fondsgesellschaft Union Investment, die aktuelle Marktlage zur Realisierung von Gewinnen zu nutzen. Die Risikoausrichtung wurde auf neutral zurückgenommen, das Übergewicht der Anlageklasse Aktien ausgeglichen. Eher vorsichtig verhält sich auch das internationale Investmenthaus Fidelity. „Wir sind aktuell weiterhin in Aktien Übergewichtet, auch wenn wir unsere Positionen in den kommenden Monaten wahrscheinlich reduzieren werden“, schrieb im Juni Chief Investment Officer Multi Asset, James Bateman, im Asset Allocation Report seines Hauses. Gegenüber dem amerikanischen Aktienmarkt zeigte er sich skeptisch. Europa jedoch habe noch Luft nach oben.

KONSENS: EUROPA VOR DEN USA

Mit seiner regionalen Einschätzung der Aktienmärkte steht Bateman nicht allein. Andere Investmenthäuser beurteilen die Lage ähnlich. „Relativ betrachtet halten wir Europa auch weiterhin für attraktiver als die USA“, heißt es etwa beim weltweit größten Asset Manager BlackRock. Auch Olgerd Eichler von Mainfirst sieht gute Zeiten für seinen „European Ideas Fund“ voraus. An den europäischen Märkten erkennt er ein großes Aufholpotential und weiß sich damit in Übereinstimmung mit Berenberg Asset Management. „Aufgrund der Gewinndynamik würde ich Europa gegenüber den USA bevorzugen“, sagte Henning Gebardt, der im vergangenen Jahr von der Deutschen Asset Management zur Hamburger Privatbank gewechselt war, unlängst in einem Interview mit der Börsen Zeitung. Die positiven Aussichten für Aktien aus dem Euroraum fußen vor allem auf drei Argumenten. Erstens habe die EU nicht zuletzt aufgrund der Wahl von Emmanuel Macron zum französischen Staatspräsidenten an Stabilität gewonnen. Die Skepsis internationaler Investoren gegenüber Investments in Europa sei dadurch deutlich verringert worden. Zweitens seien die positiven Wachstumsaussichten der Eurozone weniger stark eingepreist als in den USA, die Bewertungen mithin noch vergleichsweise günstig. Drittens sorgten die anhaltend niedrigen Anleiherenditen auch weiterhin für Renditedruck bei den Investoren, der

dem europäischen Aktienmarkt zugutekommen sollte. Vor diesem Hintergrund wundert es nicht, dass die Experten von Lyxor Cross Asset Management Research europäische Aktien auf Sicht der kommenden zwölf Monate in ihrem Strategieportfolio übergewichten.

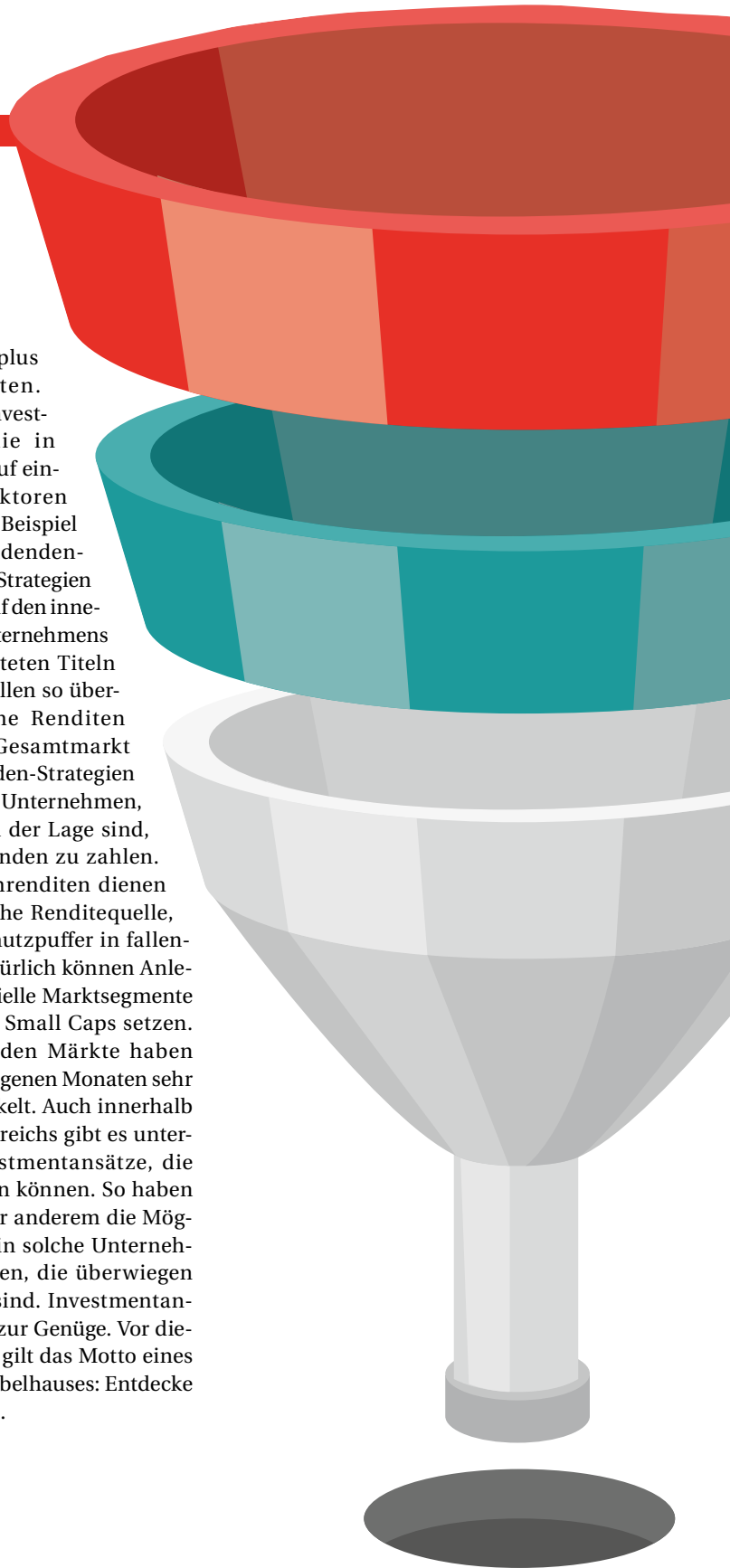
BREITE MARKTINDIZES EHER IM SEITWÄRTSGANG

Trotz mancher positiven Einschätzung des europäischen Aktienmarktes, scheint die Luft nach oben begrenzt zu sein. Diesen Eindruck jedenfalls kann man gewinnen, wenn man sich die Ergebnisse des neuesten Financial Expert Survey des Instituts der deutschen Wirtschaft vor Augen führt. Danach trauen die Anlageexperten der in Deutschland operierenden Banken dem DAX nur noch wenig Potential zu. Dem deutschen Leitindex sagen sie zum Ende des Jahres durchschnittlich einen Stand von 12 682 Punkten voraus. Nicht sehr viel besser sieht es beim Euro Stoxx 50 aus. Hier erwarten die Analysten der Banken einen Jahresendstand von durchschnittlich 3 250 Zählern. Ein Zugewinn von rund drei Prozent gegenüber der Jahresmitte.

In einem solchen Umfeld eher seitwärts verlaufender Märkte werden aktives Management und Strategiediversifikation wichtiger. Allein, etwa mit ETFs, dem breiten Markt nachzulaufen, reicht aus Renditegesichtspunkten nicht mehr aus. Anleger sollten vielmehr über spezielle Investmentstrategien nachdenken, die in der Lage sein kön-

nen, ein Renditeplus zu erwirtschaften. Entsprechende Investmentansätze, die in ihren Portfolios auf einzelne Renditefaktoren setzen, sind zum Beispiel Value- oder Dividendenstrategien. Value-Strategien halten mit Blick auf den inneren Wert eines Unternehmens nach unterbewerteten Titeln Ausschau und wollen so überdurchschnittliche Renditen gegenüber dem Gesamtmarkt erzielen. Dividenden-Strategien setzen auf solche Unternehmen, die nachhaltig in der Lage sind, attraktive Dividenden zu zahlen. Hohe Dividendenrenditen dienen hier als zusätzliche Renditequelle, aber auch als Schutzpuffer in fallenden Märkten. Natürlich können Anleger auch auf spezielle Marktsegmente wie zum Beispiel Small Caps setzen. Die entsprechenden Märkte haben sich in den vergangenen Monaten sehr erfreulich entwickelt. Auch innerhalb des Small Cap-Bereichs gibt es unterschiedliche Investmentansätze, die zum Erfolg führen können. So haben Anleger hier unter anderem die Möglichkeit, speziell in solche Unternehmen zu investieren, die überwiegen familiengeführt sind. Investmentansätze gibt es also zur Genüge. Vor diesem Hintergrund gilt das Motto eines schwedischen Möbelhauses: Entdecke die Möglichkeiten.

MEIN GELD





INTERVIEW

Deutsche Anleger beginnen umzudenken

Im Gespräch mit Mein Geld erkennt Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführender Vorstand des Deutschen Aktieninstituts, Fortschritte auf dem Weg der Deutschen zur Aktie.

Wie steht es aktuell um die Bereitschaft der Deutschen, in Aktienfonds zu investieren?

DR. BORTENLÄNGER: Das Engagement ist immer noch ausbaufähig. Die Zahl der Aktienfondsbesitzer betrug im Jahr 2016 etwas mehr als sechs Millionen. Insgesamt haben in Deutschland nur rund 14 Prozent der Bürger Aktien – entweder direkt oder indirekt über Fonds. Damit ist nicht einmal jeder fünfte Bundesbürger Aktionär. Andere Länder, das zeigen die Paradebeispiele USA und Schweden, sind deutlich weiter. Jeder zweite US-Bürger ist Aktienbesitzer. Es gibt aber Anzeichen, dass die Deutschen bei der Geldanlage umdenken. Rund die Hälfte der Deutschen hat ihr Sparverhalten angesichts von Niedrigzinsen nun doch verändert, wie eine Studie von Fidelity zeigt. Jeder Vierte investiert heute mehr Geld in Aktien und Fonds als noch vor fünf Jahren.

Wo sehen Sie derzeit die größten Hürden auf dem Weg zu mehr Aktieninvestments?

DR. BORTENLÄNGER: Auch hier hilft der Blick über den großen Teich: In den USA gibt es so viele Aktionäre, weil viele Bürger mit Aktien für das Alter vorsorgen. Das Potenzial von Aktien muss auch in der deutschen betrieblichen und privaten Altersvorsorge stärker gehoben werden. Schon alleine deswegen, weil auf die gesetzliche Rente aufgrund des demographischen Wandels künftig noch weniger Verlass sein wird. Dafür

ist es allerdings notwendig, auf Beitragsgarantien zu verzichten, die derzeit in der betrieblichen und privaten Altersvorsorge noch gesetzlich vorgeschrieben sind. Garantien sorgen dafür, dass ein viel zu großer Anteil der Ersparnisse in niedrig verzinste Anlagen wie Staatsanleihen fließt. Erfreulicherweise hat man diesen Nachteil in der Politik erkannt und mit dem Betriebsrentenstärkungsgesetz neu geregelt. Mit der „reinen Beitragszusage“ gibt es künftig die Möglichkeit eines garantiefreien Altersvorsorgeprodukts. Allerdings muss diese Option künftig auch unter Riester möglich sein. Außerdem ist es erforderlich, innerhalb der staatlichen Altersvorsorgeförderung gezielt Anreize für „Mehr Aktien“ zu setzen.

Gilt nach wie vor, dass Aktieninvestments auf lange Sicht überlegene Renditen erwirtschaften?

DR. BORTENLÄNGER: Unbedingt! Bei Anlagezeiträumen von 25 Jahren und mehr schneiden Aktiensparpläne mit monatlichen Einzahlungen mit einer Durchschnittsrendite von sieben bis zehn Prozent pro Jahr zu fast 100 Prozent besser ab als Sparpläne in festverzinsliche Wertpapiere wie zum Beispiel Staatsanleihen. Voraussetzung ist eine gut diversifizierte Aktienanlage und regelmäßiges Sparen. Dieser Vorteil gilt übrigens auch für die Hochzinsphasen, von denen wir im vergangenen Jahrhundert einige hatten.

Die Zinswende scheint, ausgehend

von den USA, eingeleitet. Werden Aktien dadurch unattraktiver?

DR. BORTENLÄNGER: Tatsächlich werden Aktien derzeit oftmals deswegen als alternativlos dargestellt, weil mit festverzinslichen Anlagen kein nennenswerter Ertrag möglich ist. Leider kommt dabei zu kurz, dass Aktien – unabhängig von der Zinsphase – eine überlegene Rendite erwirtschaften. Dies zeigen Berechnungen, die auf Daten vom Anfang des letzten Jahrhunderts zurückgreifen. Die sogenannte Risikoprämie, d.h. der langfristige Renditeabstand von Aktien gegenüber festverzinslichen Wertpapieren, beträgt in der Regel zwei bis drei Prozentpunkte.

Ist aktuell der Zeitpunkt für Aktieninvestments nicht eher ungünstig angesichts der Tatsache, dass viele Indizes derzeit nahe ihren historischen Höchstständen liegen?

DR. BORTENLÄNGER: Anleger sollten nicht nur langfristig, sondern kontinuierlich in Aktien anlegen. Hierfür ist ein monatlicher Sparplan ideal, von denen es im Fondsbereich viele auch für kleine Anlagebeträge gibt. Dies hat den Vorteil, dass der Anleger mal günstig anlegt, wenn die Kurse fallen, aber in Zeiten steigender Kurse eben auch mal teurer. Im Durchschnitt passt das aber. Wer also Monat für Monat in Aktien spart, braucht sich die Frage nach dem „idealen“ Einstiegszeitpunkt nicht zu stellen.

VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.

BNP PARIBAS

Parvest Equity Europe Small Cap

GUIDED CONTENT



▲ TANJA GUDJONS, LEITERIN FONDSVERTRIEB

In der Vergangenheit haben Small Caps erheblich bessere annualisierte Ergebnisse erzielt als Large Caps und der MSCI World, und sie waren kaum volatil (Quelle: BNPP AM, 31.06.2017).

Umsatz- und Gewinnwachstum sind die Treiber der Aktienkurse; sie sind bei Small Caps häufig höher als bei Large Caps. Das liegt daran, dass diese Unternehmen Marktchancen schneller und besser nutzen und schneller und auf Trends reagieren. Die Gründe hierfür sind vielfältig: Die Leitung ist meist viel unternehmerischer geprägt und setzt auf flexible und einfache Geschäftsmodelle. Small Caps investieren im Vergleich zu ihrem Umsatz zudem hohe Summen in Forschung und Entwicklung. Das Ergebnis ist ein stabileres Umsatz- und Gewinnwachstum.

Wir sind für Small Caps weiter zuversichtlich aus folgenden Gründen. Small Caps erfreuen sich unserer Meinung nach überdurchschnittlicher Gewinn-

aussichten dank ihrer hohen Marktdurchdringung, die Raum für weiteres Wachstum bietet. Sie dürften zudem auch weiterhin von der Erholung in Europa profitieren. Die hohe Liquidität der Großunternehmen macht sie zudem zu attraktiven Übernahmekandidaten, was sich wiederum positiv auf die Aktienkurse auswirken dürfte.

Ihre Bilanzen sind solide; z.T. werden attraktive Dividenden ausgeschüttet.

Aus einem Investmentuniversum von 2 000 Unternehmen filtern wir die attraktivsten Unternehmen heraus. Hier sind die Erfahrungen als Stockpicker zugute. Wir schauen insbesondere auf die Liquidität (hierbei fallen bereits 30 Prozent der untersuchten Titel raus). Ebenso besuchen wir ca. 150 bis 200 Unternehmen, die wir für besonders vielversprechend halten. Unser hausinterne Filtermethode sowie die Faktoren „Bewertung“, „Eigenkapitalrendite“ und „Wachstum“ (gemes-

sen u.a. an der Kennziffer „Earnings per Share momentum“) fließen in den weiteren Auswahlprozess mit ein.

RISIKEN FÜR ANLEGER

Fonds, die in Aktien mit geringer Marktkapitalisierung investieren, können vergleichsweise volatil sein. Die Gründe sind ein höherer Konzentrationsgrad, eine größere Unsicherheit (da weniger Informationen verfügbar sind), eine geringere Marktliquidität und eine stärkere Reaktion der Kurse auf Änderungen des Marktumfeldes (d.h. der sozialen, politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen).

Anlagen in den Parvest Equity Europe Small Cap unterliegen Marktschwankungen und sind Risiken ausgesetzt, die typischerweise mit einer Anlage in Aktien verbunden sind. Der Wert der Anteile kann schwanken, und es kann sein, dass der Anleger sein eingesetztes Kapital nur teilweise oder gar nicht zurückerhält. Schlechte Nachrichten über das Aktienunternehmen oder über den Markt können sich negativ auf den Anteilswert auswirken.

TANJA GUDJONS, LEITERIN FONDSVERTRIEB

Performance History (%) -Full year (C-Share)	2016	2015	2014	2013	2012
Parvest Equity Europe Small Cap	-5,95	26,35	13,18	25,73	35,05
MSCI Europe Small Cap >010910	0,86	23,53	6,47	33,41	26,98
Excess Return	-6,8	2,82	6,71	-7,68	8,07

Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis für künftige Erträge und der Wert einer Investition in ein Finanzinstrument kann sowohl fallen als auch steigen. Investoren erlangen möglicherweise nicht ihren ursprünglich investierten Betrag zurück.



Parvest Equity Europe Small Cap

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Gezieltes Stockpicking ist Trumpf. Small Caps sind manchmal wie verborgene Schätze. Gerade in Europa gibt es viele Nischenanbieter mit einer starken Marktposition, die augenscheinlich unter dem Radar der Analysten fliegen, aber attraktive Renditechancen bieten. Es werden derzeit über 2 000 europäische Small Caps – Nebenwerte – gehandelt, von denen etwa die Hälfte investierbar ist. Unser Augenmerk liegt auf der Performance der Unternehmen, nicht auf dem Land oder der Branche.

Als Einzelwertspezialisten betrachten wir vor allem die Fundamentaldaten. Es ist sehr wichtig, das Geschäftsmodell eines Small-Cap-Unternehmens zu verstehen, bevor man investiert – insbesondere, weil man wegen der geringeren Liquidität von Small Caps keine Fehler machen darf.

Für uns gilt „Cash(flow) is King!“. Zudem achten wir auf ein starkes Ertragswachstum, eine attraktive Dividende – einer der Hauptper-

formance-Treiber- und wir meiden zyklische Sektoren mit einer hohen Fremdkapitalquote.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Da wäre zunächst unser Team zu nennen, das aus sechs Mitgliedern besteht. Wir managen ausschließlich Small Caps und keine anderen Anlageklassen. Wir sind Analysten und Portfoliomanager zugleich. Mit unserem Financial Engineering Team haben wir ein leistungsfähiges quantitatives Filterprogramm entwickelt, welches das sehr umfangreiche Anlageuniversum auf eine gut zu handhabende Größe reduziert. Für jeden in das Portfolio aufzunehmenden Titel erstellen wir einen Investmentcase. Zudem wird ein Zielkurs festgelegt, bei dem die Aktien dann auch wieder verkauft wird. Ein weiterer zentraler Punkt ist. Dass die illiquidesten Aktien aussortiert werden. Das hat zwei Vorteile: Unser Portfolio wird stabiler, und wir bieten unseren Investoren mehr Liquidität, auch in einer wenig liquiden Assetklasse.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Das eigentliche Risiko liegt in der Anlageklasse begründet. Die Informationslage über Small Caps ist weitaus dürftiger als über Large Caps. Als Fondsmanager müssen sie sich daher die wichtigsten Informationen selber beschaffen. Der Fondsmanager sollte ein erfahrener Einzelwertspezialist sein.

Generell sind diese Unternehmen weniger liquide als größere Unternehmen und schwanken zudem stärker.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Unser Fonds ist langfristig angelegt und daher für Investoren geeignet, die bereit sind, über einen längeren Zeitraum in europäische Aktien zu investieren. Parvest Equity Europe Small Cap ist wegen seiner Volatilität und seiner Risikoklasse- 6 auf der SRRI Skala - als Portfoliobeimischung geeignet.

TANJA GUDJONS, LEITERIN FONDSVERTRIEB

GS&P GROSSBÖTZL, SCHMITZ & PARTNER

„Seit 2003 Pionier bei Investments in Familienunternehmen“

GUIDED CONTENT

Anleger suchen nach Investments mit attraktiver Kapitalrendite und kalkulierbarem Risiko. Wie viele akademische Studien über verschiedene Perioden belegen, finden Anleger beides bei Investitionen in börsennotierte Familienunternehmen, denn die Rendite dieser Dividendenpapiere entwickelt sich über längere Zeiträume deutlich besser als jene der anderen Aktiengesellschaften. Auch sind neben dem erkennbaren Performancevorteil bei Aktien aus dem Segment Family Business reduzierte Volatilitäten empirisch festzustellen, so dass die mit ihnen verbundenen Risiken im Vergleich zum breiten Aktienuniversum deutlich geringer sind.

ERFOLGSFAKTOR: „HOHE INTERESSENKONGRUENZ UND LANGFRISTIGE GESCHÄFTSAUSRICHTUNG“

Der wesentlichste Faktor für den außergewöhnlichen Erfolg von familiengeführten Unternehmen ist die ausgeprägte Interessenkongruenz der Firmeninhaber mit den Unternehmenszielen. Nur ein gesundes Unternehmen bietet der Familie Wohlstand und ist in der Lage, dem Ziel der Mehrgenerationalität und Langfristigkeit – das Fortführen des Unternehmens durch die nächsten Generationen der Familie – gerecht zu werden. Ein Zusammenhang, der bei managergeführten Konzernen, deren angestellte Vorstände auf kurzfristige Quartalsziele ausgerichtet sind, nicht vorhanden ist. Die kurzfristige und häufig sogar kontraproduktive Marktwertsteigerung des Unternehmens stellt indes bei Familienunternehmen kein



▲ **WOLFGANG ZINN, GESCHÄFTSFÜHRENDE GESELLSCHAFTER BEI GS&P GROSSBÖTZL, SCHMITZ & PARTNER**

Ziel dar. Der Erhalt der Unabhängigkeit besitzt dafür eine hohe Priorität, denn dies ermöglicht es dem Familienunternehmer, eine längerfristige Geschäftsstrategie mit der damit verbundenen nachhaltigeren Unternehmenswertsteigerung zu verfolgen als in Firmen ohne familiäres Rückgrat. Die besondere Übereinstimmung zwischen Eigentum und der Verantwortung für das Familienunternehmen sorgt für einen effizienten Einsatz des Kapitals und eine langfristige, an den Interessen der Gesellschaft ausgerichtete Planung, die sich vorteilhaft für jeden Aktionär bezahlbar macht - denn bei börsennotierten Familienkonzernen entfällt die Diskrepanz zwischen dem Eigentum der Familie und dem der Aktionäre.

FAMILIENUNTERNEHMEN: „NISCHENANBIETER MIT ÜBERDURCHSCHNITTlich HOHEN EIGENKAPITALQUOTEN“

Familienunternehmen als Hidden Champions und überaus erfolgreiche und innovative Nischenplayer sind häufig kontinentale Markt- oder sogar Weltmarktführer, die typischerweise überdurchschnittlich hohe Eigenkapitalquoten – nicht selten von bis zu 70 Prozent – aufweisen. Dies verschafft ihnen, besonders in Krisenzeiten, eine wertvolle und wichtige finanzielle Stabilität sowie Unabhängigkeit vom Kapitalmarkt. Aufgrund ihrer außergewöhnlichen Marktstellung sind sie außerdem in der Lage hohe Margen durchsetzen zu können.

GS&P FONDS FAMILY BUSINESS (ISIN LU0179106983): „SEIT 14 JAHREN KLUG INVESTIEREN“

Als Fondsmanager können wir mit unserem „GS&P Fonds Family Business“ bereits auf eine 14 Jahre andauernde Erfahrung und erfolgreiche Fondshistorie zurückblicken. Eine bemerkenswerte Wertentwicklung von ca. 8,5 Prozent p.a. seit Auflage am 19.11.2003 bei einer um ca. 35 Prozent niedrigeren Volatilität im Vergleich zu den breiten Aktienmärkten ist für uns ein überzeugender Nachweis dafür, dass Investitionen in gute und nachvollziehbare Geschäftsmodelle von Familienunternehmen ein wesentlicher Allokationsbaustein für eine erfolgreiche Vermögensanlage sein sollten.

WOLFGANG ZINN, GS&P GROSSBÖTZL, SCHMITZ & PARTNER

GUIDED CONTENT



GS&P Fonds Family Business

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Der GS&P Fonds Family Business investiert ausschließlich in europäische börsennotierte Familienunternehmen. Die Unternehmerfamilie mit langfristiger Besitzabsicht muss mindestens 30 Prozent am Unternehmen halten. Somit ist gewährleistet, dass der Familienunternehmer den für den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens so wichtigen maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftspolitik und – sofern notwendig – ein Vetorecht ausüben kann. Der Fonds konzentriert sich auf das Anlageuniversum Europa und kann auf ca. 480 Unternehmen zurückgreifen, die diese Anforderungen erfüllen. Die Vorauswahl dieser Unternehmen erfolgt mit dem von GS&P entwickelten Aktienscreening. Die Selektion bedient sich verschiedener Kennzahlen aus den Bereichen Ertrag, Bilanz, Bewertung und Sentiment und trifft darauf aufbauend zu jedem Unternehmen eine qualitative Aussage. Die attraktivsten Qualifikanten werden einer eingehenden fundamentalen Prüfung unterzogen und anschließend entscheidet das GS&P Portfolio-Management über die endgültige Zusammensetzung des Portfolios.

Wie unterscheidet sich der Fonds von

Konkurrenzprodukten?

Schon die ausschließliche Fokussierung auf europäische Familienunternehmen macht den Fonds einzigartig. Das konzentrierte All-Cap-Portfolio beinhaltet ca. 40 Aktien, die in der Regel gleichgewichtet werden. Ebenso speziell ist das selbst entwickelte Trendfolgemodell, welches in Krisensituationen eine aktive Investitionsquotensteuerung zur Begrenzung von Verlustrisiken erlaubt. Die Indikatoren werden auf täglicher Basis beobachtet; drehen diese in der Mehrzahl ins Negative, wird die Sicherung vorgenommen. In der Regel wird das Portfolio bis zu 20 Prozent gesichert; in Extremsituationen ist eine Sicherung bis zu 50 Prozent möglich.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Das für den Fonds relevante Anlageuniversum „börsennotierte Familienunternehmen“ wird von Nebenwerten dominiert. Sollten Nebenwerte eine Durststrecke ähnlich wie in den 90er Jahren durchlaufen, würde dies den Fonds negativ beeinflussen. Geographisch gesehen bilden Deutschland, Frankreich und die Schweiz mit derzeit ca. 45 Prozent das Herzstück des Portfolios. Währungen werden innerhalb des Fonds nicht abge-

sichert. Aufgrund dieser Gewichtung hätte eine wirtschaftliche Schwäche Kerneuropas negative Auswirkung auf das Portfolio. Die Zusammensetzung des Fonds orientiert sich aufgrund des besonderen Charakters an keiner Benchmark. Die Branchengewichtung folgt der Struktur des Segmentes Familienunternehmen.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

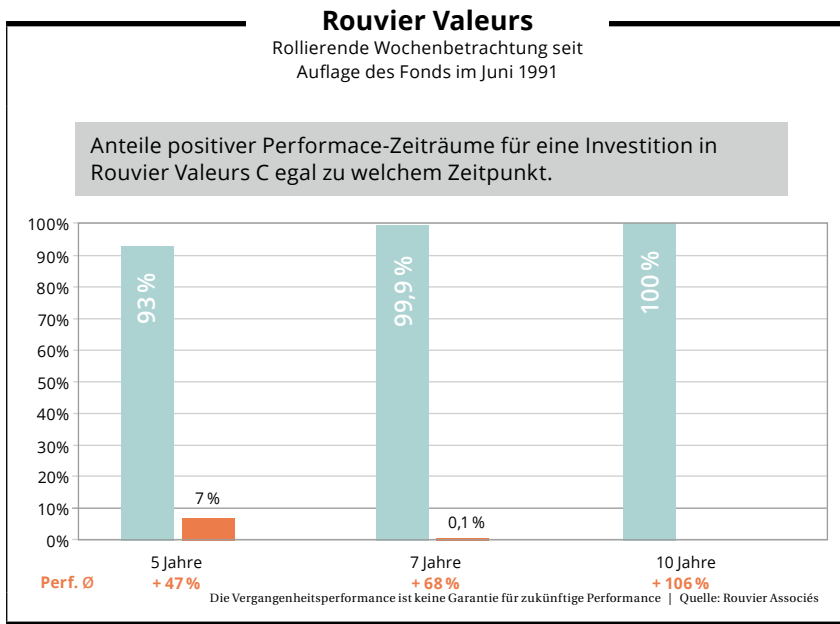
Da es sich um einen Aktienfonds handelt, sollten nur langfristig zur Verfügung stehende Gelder investiert werden. Das Portfolio liegt in seiner Schwankungsbreite aber deutlich unter dem Marktdurchschnitt. Die Möglichkeit der aktiven Absicherung verstärkt diesen konservativen Charakter. Typisch für Unternehmerfamilien ist, dass der Großteil des eigenen Vermögens im Unternehmen investiert wird und dass der Familienunternehmer schon allein aus eigenem Interesse eine nachhaltige Geschäftspolitik mit überschaubaren Risiken verfolgt. Der Fonds eignet sich somit für den konservativen Aktienanleger, der die Vorteile der Familienunternehmen – langfristiges Denken und wirtschaftlich vernünftiges Handeln – zu schätzen weiß.

WOLFGANG ZINN,
GS&P GROSSBÖTZL, SCHMITZ & PARTNER

ROUVIER ASSOCIÉS

Rouvier Valeurs – langfristig erwiesenermaßen besser als der Weltindex

GUIDED CONTENT



nemens oder dem Wirtschaftssektor nachgeordnete Bedeutung zukommt. Dabei wird auf Einzelfallbasis ein Aktienexposure bestimmt, das zwischen 75 Prozent und 100 Prozent liegen kann. Unter Berücksichtigung derivativer Finanzinstrumente kann das Aktienexposure zwischen 0 Prozent und 100 Prozent liegen. Die Anlagedisziplin kann wie folgt beschrieben werden:

- Auswahl qualitativ hochwertiger Gesellschaften (sie verfügen generell über eine solide Wettbewerbsposition, weisen eine Rentabilität der Eigenmittel aus, besitzen eine kompetente Unternehmensleitung und treffen aktionärsorientierte Entscheidungen), die langfristig im Portfolio gehalten werden können.
- Die Aktien müssen beim Kauf in Bezug auf ihren langfristigen wirtschaftlichen Wert unterbewertet sein. Die Bewertung erfolgt auf der Grundlage der von der Verwaltungsgesellschaft ausgearbeiteten Kriterien, um sowohl den Schutz des Kapitals, als auch den Finanzhebel zu garantieren.
- Die Anlagen werden solange gehalten, wie die jeweilige Gesellschaft als qualitativ hochwertig eingestuft wird und zwar idealerweise mehrere Jahre lang, um voll und ganz von deren wirtschaftlichen Erfolg zu profitieren.

ANLAGEZIEL

Das Anlageziel des 1991 aufgelegten Rouvier Valeurs besteht darin, das Aufwärtspotenzial der Aktien börsennotierter Unternehmen - vorwiegend in den OECD-Ländern - zu nutzen, um auf diese Weise (über einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren) eine positive absolute Wertsteigerung zu erzielen und langfristig die durchschnittliche jährliche Wertentwicklung der Börsen weltweit zu übertreffen. Die Volatilität des Fonds ist vergleichbar mit der Volatilität der Aktienmärkte.

ANLAGEUNIVERSUM

Hochwertige internationale Unternehmen, mit solider Wettbewerbsposition,

hoher Rentabilität und gesichertem Eigenkapital sowie mit einer kompetenten Unternehmensführung, die im Sinne der Anleger handelt und die für eine lange Haltedauer geeignet sind.

ANLAGESTRATEGIE

Das Fondsmanagement verfolgt eine Anlagepolitik im eigenen Ermessen (diskretionär) mit einem „Bottom-up Ansatz. Ausschlaggebend für eine Anlageentscheidung des Teilfonds ist die Finanzanalyse der Gesellschaften und nicht die Analyse der Finanzmärkte bzw. des wirtschaftlichen und politischen Umfelds.

Der Teilfonds verfolgt einen strengen Anlageansatz, bei dem der geografischen Lage, der Größe eines Unter-

ROUVIER ASSOCIÉS



Rouvier Valeurs

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Rouvier Valeurs wird seit über 25 Jahren unter vermögensverwaltenden Gesichtspunkten mit einem Zeithorizont von 5 Jahren aufwärts aktiv und fast ausschließlich in globalen Aktien verwaltet. Dabei versucht das Fondsmanagement-Team von Rouvier Associés einen maximalen Fokus auf den eigenen Slogan „Quality & Value Investing“ zu legen. Das soll so viel heißen wie: „Kaufe nur die höchste Qualität und diese nur zum günstigsten Preis“. Das kann mitunter lange dauern und bedarf Geduld, zahlt sich erwiesenermaßen aber langfristig aus. Ein angesehenes deutsches Fondsanalysehaus hat Rouvier Valeurs als einer von insgesamt nur 7 aktiven Fonds identifiziert, denen es gelungen ist, den weltweiten Index STOXX 1800 (NR) in einem Zeitraum von 25 Jahren zu schlagen. Dabei belegte Rouvier Valeurs Platz 3 in der Gesamtwertung.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Viele globale Aktienfonds erlegen sich selbst den Zwang auf, „global zu diversifizieren“. Dies ist überhaupt nicht unser Ansatz. Rouvier Valeurs hat die Freiheit, als globaler Aktienfonds zu agieren und weltweit ohne Beschränkungen zu investie-

ren. Aber im Kern der Titelauswahl steht immer das maximale Wachstums- und Wertsteigerungspotenzial der Firmen, an denen wir uns beteiligen. Und die Realität zeigt uns immer wieder, dass Wachstumsphasen sowie Firmenbewertungen eben Dinge sind, die permanenten Schwankungen unterliegen und ein aktives Management erfordern. So haben wir aktuell eine hohe Gewichtung in europäischen und hier insbesondere in französischen Firmen, da die Wachstumsaussichten im globalen Kontext gesehen besser und die Firmenbewertungen an den Börsen relativ gesehen niedriger sind. Ergo haben wir mit der Positionierung ein höheres Chancenpotenzial. Das kann sich aber morgen auch wieder ändern und dann passen wir das Portfolio sukzessive an.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Das Risiko liegt meist beim Investor selbst, wenn er mit Aktien Geld verdienen möchte, aber nach einer 10 bis 20 prozentigen Kurskorrektur „kalte Füße“ bekommt und nach einem oder zwei Jahren wieder mit Verlusten aussteigt, obwohl er aufgeklärt wurde, dass er mindestens 5 Jahre oder länger investieren muss, um mit hoher Wahrscheinlichkeit einen positiven Ertrag zu erzielen. Die Börsen und damit auch die Aktienfonds schwanken jährlich in einer Bandbreite von ca. 15 Prozent

bis 20 Prozent. Das ist ganz normal und man sollte es aushalten können und eher als Chance sehen, wenn man sich einmal am unteren Ende dieser Amplitude befindet. Was das Verlustrisiko von Rouvier Valeurs betrifft, lässt sich dieses historisch sehr gut beziffern, da wir mit über 25 Jahren Track-Record sogar rollierende 10-Jahres-Zeiträume betrachten können (siehe Graphik S.26). In 25 Jahren lag die positive Erfolgchance in wöchentlicher Betrachtung bei einer 5-jährigen Anlagedauer bei 93 Prozent. In 7 Prozent der 5-Jahres-Perioden hätte ein Investor kein Geld verdient oder Verluste gemacht. Aber interessanter wird es wenn man 7 Jahre investiert. Dann sind 99,9 Prozent der Zeiträume mit positiver Performance und betrachtet man 10-jährige Anlagezeiträume, Woche für Woche seit Auflage des Fonds 1991, dann sind alle Zeiträume positiv mit einer Performance im Durchschnitt von mehr als 105 Prozent, was 7,4 Prozent pro Jahr entspricht.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

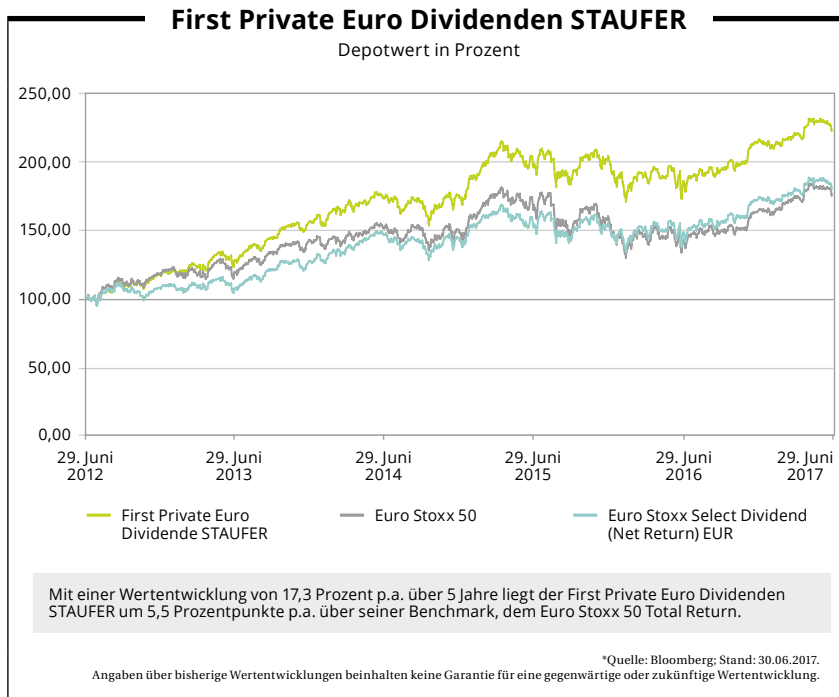
Für jeden, der Performance sucht und Geld für mehr als 5 bis 7 Jahre anlegen kann und sich der kurzfristigen Markt- und Preisschwankungen von Börsen bewusst ist.

ROUVIER ASSOCIÉS

FIRST PRIVATE INVESTMENT MANAGEMENT

Der Outperformer unter den Dividendenfonds

GUIDED CONTENT



Gewinndynamik. Rund ein Drittel des Portfolios besteht zurzeit aus solchen Titeln mit günstigem Gewinn- bzw. Dividendenmomentum. Ziel dieser wachstumsorientierten Auswahl ist, das Portfolio zu diversifizieren und robuster zu machen. Aufgrund der anhaltenden Niedrigzinspolitik haben wir einen beispiellosen Bullenmarkt für dividendenstarke Aktien erlebt. Im Falle steigender Zinsen könnten einige dieser zum Teil hoch bewerteten Titel in Mitleidenschaft gezogen werden.

Der Erfolg der Strategie schlägt sich in einer Reihe von Fonds-Awards nieder: Die Frankfurter Fondsboutique erhielt zuletzt insgesamt sieben Auszeichnungen. Bei den Citywire Deutschland Awards wurde sie zur „Best Fund Group“ im Sektor „Aktien Europa Dividenden“ gekürt. Portfoliomanager Sebastian Müller und Tobias Klein schafften es im gleichen Sektor auf Platz 1 der erfolgreichsten Fondsmanager. Auf Einzelfondsebene ging der STAUFER bei den €uro-Fund Awards in der Kategorie „Aktien Europa ex UK“ als Sieger hervor, und bei den Lipper Fund Awards gab es vier Auszeichnungen als bester Fonds über drei Jahre und über fünf Jahre.

Fazit: Der First Private Euro Dividenden STAUFER ermöglicht nicht nur einen transparenten Zugang zu einem der derzeit attraktivsten Märkte der Welt, sondern auch zu verlässlichen Dividendenrenditen. Passive Dividendenansätze (ETFs) in diesem Bereich sind einen Erfolgsnachweis bis heute schuldig geblieben.

FIRST PRIVATE

Der First Private Euro Dividenden STAUFER ist nicht nur einer der ersten, sondern auch einer der ertragsstärksten Dividendenfonds in Europa. Nicht nur sicherheitsorientierte Anleger schätzen Dividendenstrategien aufgrund jahrelang verlässlicher Performance bei unterdurchschnittlichem Risiko. Für den Publikumsfonds First Private Euro Dividenden STAUFER setzen Fondsmanager Tobias Klein und Sebastian Müller auf qualitätsstarke Aktien der Eurozone, die sich durch robuste oder dynamisch steigende Dividenden auszeichnen. Allein in den vergangenen 5 Jahren erzielte der Fonds nach Kosten eine Performance von 121,8 Prozent* und liegt damit 47,3 Prozentpunkte über seiner Benchmark, dem Euro Stoxx 50. Auch

gegenüber typischen Dividenden-ETFs liegt der Fonds mit 37,4 Prozentpunkten im Plus.

AKTIVES MANAGEMENT SCHLÄGT INDEX

Der 1997 aufgelegte Fonds hält 35 bis 50 aussichtsreiche Aktien, die über einen systematisch-quantitativen Investmentprozess ausschließlich nach fundamentalen Kriterien ausgewählt werden. Das Management setzt nicht nur auf Werte mit attraktiver Dividendenrendite, sondern investiert auch in Unternehmen, die überschüssiges Kapital in Form von Aktienrückkäufen an ihre Aktionäre zurückgeben. Eine weitere, für Dividendenfonds eher untypische Komponente ist die

GUIDED CONTENT



First Private Euro Dividenden STAUFER

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Ziel ist, unseren Anlegern Zugang zu den aussichtsreichsten europäischen Aktien zu verschaffen, die eine besonders aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik betreiben. Dabei legen wir einerseits Wert auf hohe, robuste und aus dem laufenden Ertrag gezahlte Dividenden. Andererseits spielen auch Aktienrückkäufe der Unternehmen und die Gewinn- bzw. Dividendendynamik eine wichtige Rolle. Es lässt sich zeigen, dass Unternehmen, die konsequent Aktien zurückkaufen, den Markt unter bestimmten Voraussetzungen signifikant outperformen. Daneben sind aber auch andere Faktoren wichtig – so sollte die Ausschüttungspolitik nicht auf Kosten der Bilanzstabilität gehen. Unser Investitionsprozess basiert auf einer quantitativen Analyse von mehr als 2 500 Aktien. Über einen zweistufigen Liquiditätsfilter reduzieren wir auf 500 Titel. Nach dem entscheidenden „Alpha-Screening“, entsteht letztendlich ein Portfolio mit 35-50 Top-Werten.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Der Fonds gilt mit seinem sehr langen Track Record als einer der Pioniere unter den Dividendenfonds, dessen Management mit zahlreichen Auszeichnungen bedacht wurde. Die im Portfolio umgesetzte Kombination von Dividendenqualität einerseits und Wachstumsdynamik andererseits ist ziemlich einzigartig. Meist setzen Manager auf das eine oder das andere. Die Strategie des First Private Euro Dividenden STAUFER bewegt sich zudem bewusst konsequent unabhängig von der Benchmark und ist so in der Lage, umfangreiches Alphapotenzial zu heben. Und nicht zuletzt profitieren Anleger von der Fokussierung auf den europäischen Kontinent und partizipieren so an der Wiederentdeckung der Eurozone durch internationale Investoren, die gerade erst beginnt.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Aktien sind Risikoanlagen, auch

wenn dividendenstarke Titel meist als defensiver oder robuster gelten als andere Wertpapiere. Dividendenaktien als Zinssatz anzuweisen, ist daher grundfalsch. Hohen Renditepotenzialen stehen also auch die typischen Marktrisiken gegenüber, derer sich Anleger bewusst sein müssen. Doch die Kursschwankungen, gemessen etwa an der Volatilität, sind im First Private Euro Dividenden STAUFER eindeutig unterdurchschnittlich. Die Verlustrisiken waren in der Vergangenheit meist deutlich geringer als bei gängigen Marktindizes.

Für welchen Anlegertyp ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

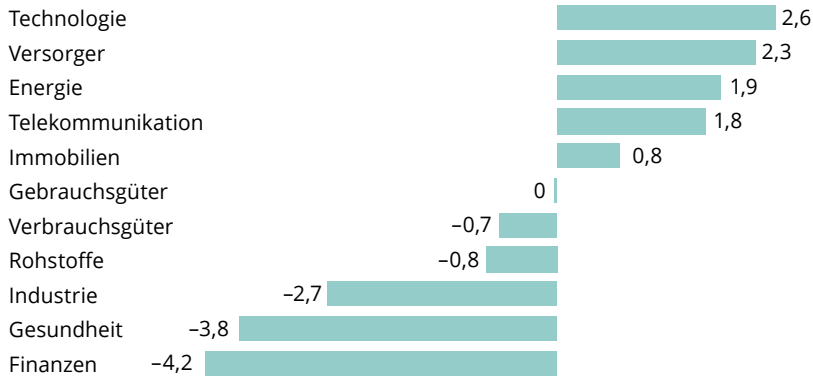
Besonders geeignet ist der Fonds für risikobewusste Anleger, die regelmäßigen Dividendenerträgen eine hohe Bedeutung zumessen. Da der Fonds keine Währungsrisiken eingeht und insgesamt auf defensivere Aktien mit hoher Bilanzqualität setzt, drängt sich der Fonds für den vorsichtigen Einstieg in den Aktienmarkt auf.

FIRST PRIVATE

AB

Investieren wie ein Unternehmer

AB European Equity Portfolio: Aus Überzeugung aktiv



Per 30. Juni 2017. Relative Sektorgewichtung des AB European Equity Portfolio A zum MSCI Europe.
Quelle: MSCI und AB.

Als Fondsmanager für europäische Aktien sind wir verschiedenen Risikoquellen ausgesetzt. Indem wir jedoch wie Unternehmer denken, können wir die kurzfristigen Irritationen herausfiltern und uns auf nachhaltigere langfristige Ertragspotenziale fokussieren. In einer Zeit niedriger Zinsen bieten Aktien in Europa ein attraktives Ertragspotenzial. Das Wachstum ist nach Jahren der Krise behutsam zurückgekehrt und auch die politische Lage hat sich vielerorts beruhigt. Dennoch zögern viele Anleger ob weiterhin lauernder Risiken, in europäische Aktien zu investieren. Ich möchte in der Folge erläutern, warum wir überzeugt sind, dass mit dem richtigen Ansatz diese Scheu genommen werden kann.

DENKEN WIE EIN PRIVATE-EQUITY-INVESTOR

Betrachten Sie doch einmal die frei handelbaren Börsen wie ein strategisch denkender Unternehmer aus

dem Private-Equity-Bereich. Diese Anleger denken und handeln ganz anders als die meisten Marktteilnehmer an den Kapitalmärkten. Vor allem ist ihr Zeithorizont länger, typischerweise etwa fünf Jahre. Diese Philosophie wenden auch wir an.

Die meisten Aktienanleger fokussieren sich auf Kennzahlen wie Beta oder Volatilität. Dabei verraten diese Indikatoren herzlich wenig über die Erfolgchancen eines Unternehmens. Private-Equity-Investoren hingegen kaufen Unternehmen, nicht Aktien. Daher untersuchen auch wir stets die Bilanzen und achten darauf, dass die Ertragszahlen nicht künstlich durch überzogene Schuldenaufnahme geschönt werden. Die Qualität der Unternehmensführung ist ebenso entscheidend für die erfolgreiche Umsetzung von Geschäfts- und Finanzplänen wie die Cashflows. Cashflows sind der wohl wichtigste Indikator für die finanzielle Gesund-

heit eines Unternehmens, da sie nicht so leicht manipuliert werden können wie ausgewiesene Gewinne. Cashflows zeigen transparent, wie viel Geld in das Unternehmen hineinfließt und wie viel herausgeht.

LANGFRISTIG UND INDEXUNABHÄNGIG

Viele Fondsmanager legen einen Anlagehorizont von nur ein bis drei Jahren zugrunde. Wir glauben, dass eine klare Betonung der langfristigen Perspektive – auf Sicht von drei bis fünf Jahren – sinnvoller ist.

Unserer Ansicht nach verhindert zudem das von vielen Fondsmanagern praktizierte Kleben am Index, das durch Research aufgedeckte Ertragspotenzial eines Portfolios zu nutzen. Dank unseres indexunabhängigen Ansatzes sind wir in der Lage, ein konzentriertes Portfolio mit einer recht geringen Anzahl von Aktien zu strukturieren.

Wir suchen stets nach widerstandsfähigen Wachstums- und Profitquellen, nicht zuletzt, weil die konjunkturellen und politischen Umstände so kompliziert geworden sind. Mit dieser Herangehensweise denken wir, trotz potenzieller Widrigkeiten unser Ziel attraktiver langfristiger Erträge erreichen zu können.

TAWHID ALI, FONDSMANAGER
AB EUROPEAN EQUITY PORTFOLIO

Disclaimer: Die hierin von AB Europe GmbH geäußerten Ansichten und Meinungen sind als Werbung zu verstehen und können sich jederzeit ändern. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und der Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds sind kostenfrei und in deutscher Sprache auf www.abglobal.com oder kostenfrei in Papierform bei der Informationsstelle ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, erhältlich.



AB European Equity Portfolio

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Der Fonds investiert unabhängig von der Benchmark aktiv in europäische Aktien. Wir sind dabei keinem herkömmlichen Anlagestil wie Value oder Growth verpflichtet. Wir beschränken uns auch nicht allein auf Standardwerte.

Bei der Unternehmensanalyse achten wir weniger auf leicht zu manipulierende Kennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis. Vielmehr sind die Cashflows das zentrale Kriterium. Sie sind weitaus zuverlässiger. Wir suchen also nach Unternehmen, die anhand unserer Cashflowprognosen den Anlegern Erträge liefern können, ohne dabei auf eine dynamische Konjunktur oder erhöhte Bewertungsniveaus angewiesen zu sein. Wir favorisieren Unternehmen mit widerstandsfähigen Wettbewerbsvorteilen sowie strategisch handelnden Unternehmensführungen, die sich nicht von kurzfristigen Trends beirren lassen.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Der erwähnte Fokus auf langfristiges, nachhaltiges Wachstum bei gleichzeitig stringentem Risikomanagement hebt uns sicher aus der Masse heraus. Wir sind davon überzeugt, dass man auf die lange Sicht gewinnt, indem man in schwierigen Phasen weniger verliert.

Ein besonderes Unterscheidungsmerkmal ist aber sicherlich unser unternehmerischer Ansatz. Wir denken wie Private-Equity-Investoren, wenn wir eine Aktie kaufen. Unser Horizont ist also nicht das nächste oder übernächste Quartal, sondern wir investieren auf Sicht von drei bis fünf Jahren oder sogar länger.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Es gibt zwei Ebenen des Risikomanagements, die hier Anwendung finden. Einmal auf der Einzeltitelebene, indem jedes Unternehmen auf solide Bilanzen, eine angemessene Bewertung und die nötigen Ressourcen für eine eigenständige Finanzierung nachhaltigen Wachstums überprüft wird. Aber auch auf der Ebene der Portfoliokonstruktion wird das Risiko gemanagt,

indem bei jeder Veränderung (Kauf oder Verkauf) analysiert wird, ob es zu ungewollten Klumpenrisiken in der Struktur des Portfolios führt.

Man sollte jedoch auch den Aspekt Opportunitätsrisiko nicht außer Acht lassen. Wenn man aus überhöhter Vorsicht heraus zu viele Chancen ungenutzt lässt, erhöht sich das Risiko, seine Ertragsziele nicht zu erreichen.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Dieser Fonds ist generell für alle Anleger geeignet, die eine dezidierte Allokation zu europäischen Aktien in ihrem Depot wünschen und dafür nach einem möglichst marktunabhängigen Ansatz suchen. Bei einem ausreichend langen Anlagehorizont eignet sich der Fonds durchaus auch als Portfolioanker oder Kernposition. Anleger, die keine Toleranz für kurz- oder mittelfristige Abweichungen vom Index haben, werden sich hier eher nicht zu Hause fühlen.

TAWHID ALI, FONDSMANAGER
AB EUROPEAN EQUITY PORTFOLIO