

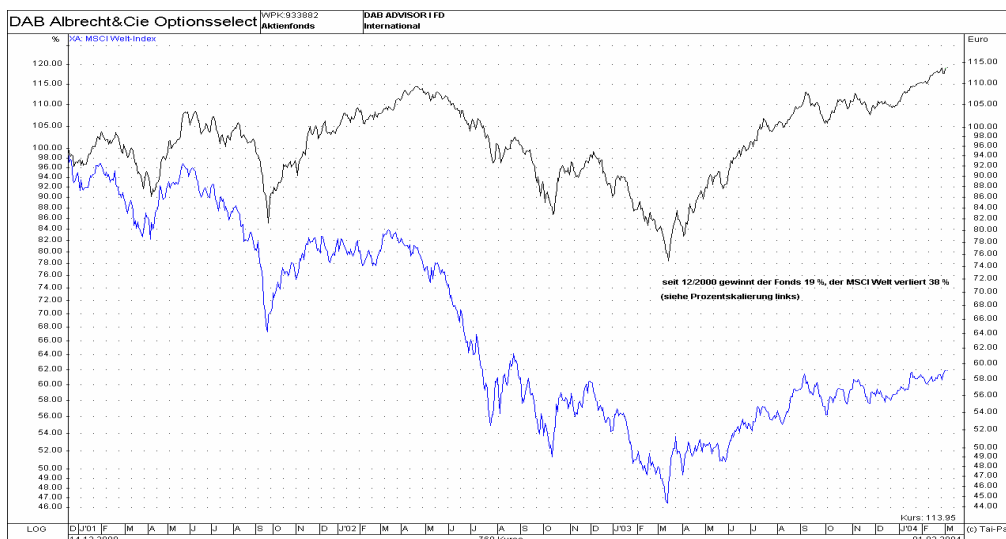
KümpersFinanz-Report Nr. 3

Vermögensverwaltende Aktienfonds – Die Kleinen kommen groß raus

1. Albrech & Cie Optiselect – Nr. 1 der global investierenden Aktienfonds

Der unabhängige Vermögensverwalter *Albrech & Cie* aus Köln legte diesen Fonds am 18.04.2000 auf, also zum denkbar ungünstigsten Zeitpunkt. Umso bemerkenswerter ist die Arbeit des Teams um Fondsmanager *Winfried Walter*, das den *Optiselect* zu dem erfolgreichsten weltweit anlegenden Aktienfonds der letzten drei Jahre gemacht hat.

Investieren statt spekulieren, so lautet die Anlagephilosophie, die das Management sehr streng umsetzt. Gekauft werden nur solche Aktien, die im Verhältnis zu ihren Wachstumsaussichten eine vergleichsweise günstige Bewertung aufweisen. Dieses GARP-Prinzip (Growth At a Reasonable Price) wird im Rahmen eines aufwendigen Auswahlprozesses umgesetzt, der nach einer detaillierten Analyse der Unternehmenszahlen auch stets das Gespräch mit den Verantwortlichen erfordert. Es bleiben dann nur 20 bis 25 Aktien übrig, die den strengen Qualitätskriterien genügen. Zusatzerträge generiert der Fonds über Stillhaltergeschäfte, d.h. den Verkauf von Call- und Put-Optionen. Restriktionen hinsichtlich der Unternehmensgrößen, Branchen oder Anlageregionen gibt es nicht. Auch ein Index dient nicht als Maßstab für die eigene Arbeit.



Aufgrund der Qualität des Fondsmanagements und des stark risikokontrollierten Anlagestils eignet sich der Fonds als klassische Basisanlage. Ausdrückliches Anlageziel ist überdurchschnittliches Kapitalwachstum bei überschaubarem Risiko. Als Ergänzung zu dem von uns in dieser Anlageklasse seit Jahren favorisierten *Templeton Growth (Euro) Fund* bietet der *Optiselect* dem Anleger die Möglichkeit, am Know how und dem exzellenten Marktzugang von *Albrech & Cie* zu partizipieren. Die überdurchschnittliche Performance ist mit einem selbstverwalteten Depot aus mehreren Einzeltiteln kaum erzielbar. Der Erfolg basiert auf besseren Unternehmensinformationen und auf einer gezielten Mischung der ausgewählten Aktien.

In einem langfristig ausgerichteten Fondsportfolio sollte der *Optiselect* daher nicht fehlen !

2. WM Aktien Global UI – Seit Auflegung 1999 stets bei den Besten

Dieser ebenfalls weltweit anlegende Fonds wird von der *Wolfgang Mayr (WM) Vermögensverwaltung GmbH* aus München betreut. Der erfahrene Fondsmanager wird dabei von einem zweiköpfigen Team unterstützt, insgesamt betreut die Vermögensverwaltung rd. 300 Mio. €.

Der Auswahlprozess ist dabei ein ganz anderer als beim *Albrecht & Cie Optiselect*. *Mayr* spricht nicht mit Unternehmenslenkern, um zu einer Anlageentscheidung zu kommen. Maßgeblich ist vielmehr ein rechnergestütztes Modell, das in allen Marktphasen negative Ergebnisse vermeiden hilft, so der Manager.

Auf Basis von historischen Simulationen über mehr als 20 Jahre wird aus einem Anlageuniversum von 2400 Aktien zunächst eine überschaubare Menge gefiltert, die dann im Rahmen einer Fundamentalanalyse auf Ertragswachstum, Fair Value und Bilanzqualität überprüft werden. Zum Schluß bleiben bei diesem Fonds stets 26 Aktien über, eine nach dem Nobelpreisträger *Henry M. Markowitz* ideale Größe für ein hinsichtlich Chance und Risiko optimiertes Portfolio. Die Ergebnisse dieser Strategie sind beeindruckend:



In jedem Kalenderjahr seit seiner Auflegung liegt der Fonds im obersten Viertel. Die Rating-Gesellschaft *Standard & Poors* verleiht dem Fonds das zweitbeste Rating AA. (max. AAA)

Auch bei diesem Fonds ist die strenge Risikokontrolle oberstes Gebot. Nicht auf Euro lautende Einzeltitel werden auf der Währungsseite konsequent abgesichert. Eine aktive Verwaltung und permanente Überwachung sowie die Kontrolle durch *Universal Investment* runden das Sicherheitspaket ab.

Der *WM Aktien Global UI* erzielt herausragende Ergebnisse in steigenden Märkten, in fallenden Märkten schneidet der *Optiselect* besser ab. Die Verbindung beider Fonds in einem Portfolio führt zu optimalen Ergebnissen, wobei der *Optiselect* etwas höher gewichtet werden sollte. Es geht also nicht um ein „entweder-oder“ sondern um ein „sowohl-als-auch“. Die richtige Kombination erstklassiger Fonds führt hier zum Ziel.

Wir empfehlen daher beide Fonds in ein strukturiertes Fondsportfolio aufzunehmen!

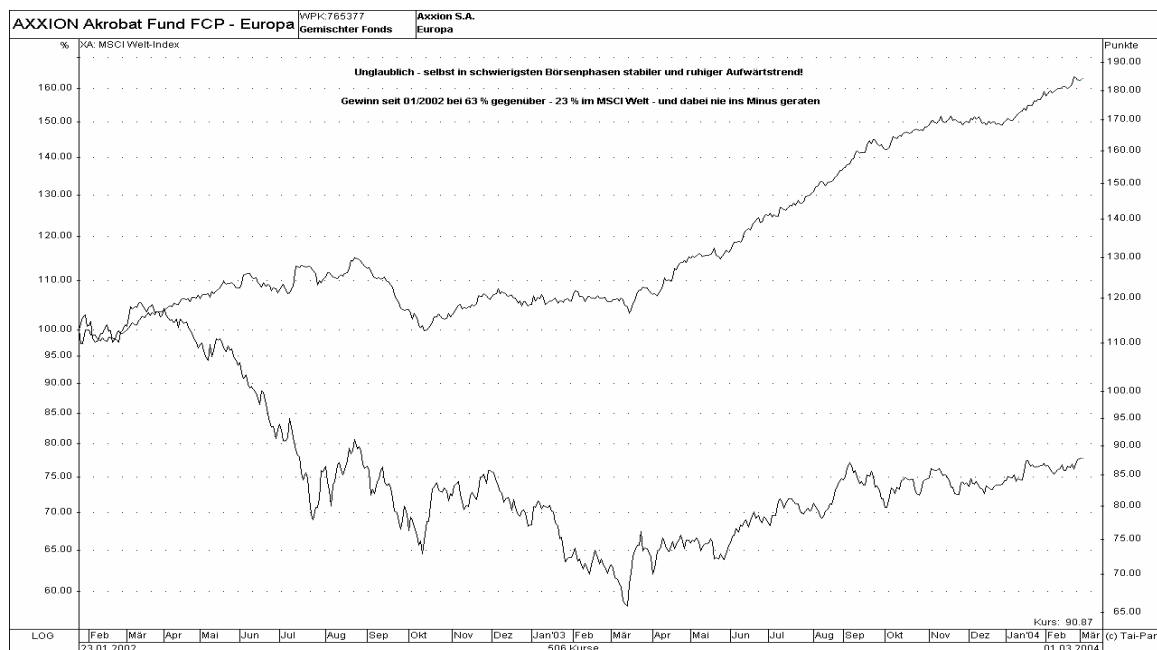
3. Axxion Akrobat Fund Value – Virtuose bei europäischen Nebenwerten

Wenn Manager *Thomas Amend* über seinen Fonds spricht, ist der Stolz auf die unglaubliche Performance nicht zu überhören. Der Mann muß es wissen, war er doch über 20 Jahre in leitenden Tätigkeiten bei Banken, davon 14 Jahre als Direktor des Fondsgeschäftes der DG Bank Luxemburg. 2001 gründete er dann mit seiner Gesellschaft *fo.con S.A.* zusammen mit der PEH Wertpapier AG die Kapitalanlagegesellschaft *Axxion S.A.*, die mit dem *Akrobat Fund Value* einen außergewöhnlich guten Fonds aufgelegt hat.

Amend nutzt für diesen Fonds seine erstklassigen Verbindungen in Deutschland, hier insbesondere die *FPS Vermögensverwaltung GmbH* in Heidelberg. Diese Gesellschaft ist komplett spezialisiert auf kleinere europäische Nebenwerte. Zu jedem Unternehmen wird eine umfangreiche Akte geführt, jede verfügbare Information wird genutzt. Die Research-Arbeit geht weit über das hinaus, was für einen „normalen“ Aktienfonds üblich ist.

Gekauft werden echte Value-Titel vor allem aus Deutschland, da hier die Informationsbasis mit Abstand am besten ist. Die erworbenen Unternehmensbeteiligungen haben einen deutlichen Abschlag auf den inneren Wert. Wichtig sind also eine hohe Unternehmenssubstanz sowie ein niedriges KGV. Auch Turn-Around-Kandidaten sowie Squeeze-Outs werden wahrgenommen. Die Aktien im Fonds haben vom Verlauf her so gut wie keine Korrelation zum Rest der Börse, oft handelt es sich um Spezialsituationen. (z.B. Trius AG, Hoechst AG etc.)

Selbst im Börsenjahr 2002, das für fast alle Aktienfonds deutliche Verluste brachte, erzielte der *Axxion Akrobat Fund Value* einen Gewinn von 16,8 %. Die Strategie, die in der Heidelberger Vermögensverwaltung seit mehr als 10 Jahren angewendet wird, hat seither eine Performance von über 900 % eingebracht. Hier der Verlauf seit Fondsauflegung:



Beeindruckend sind aus unserer Sicht die sehr niedrigen Schwankungen im Fondsverlauf, d.h. die Risiken sind niedrig und die Sharpe-Ratio als Gradmesser für die Sicherheit ungewöhnlich hoch. Wir haben mit *Herrn Amend* in einem persönlichen Gespräch seine Strategie besprochen, auch über den uns so wichtigen Exit in den oft marktengen Titeln.

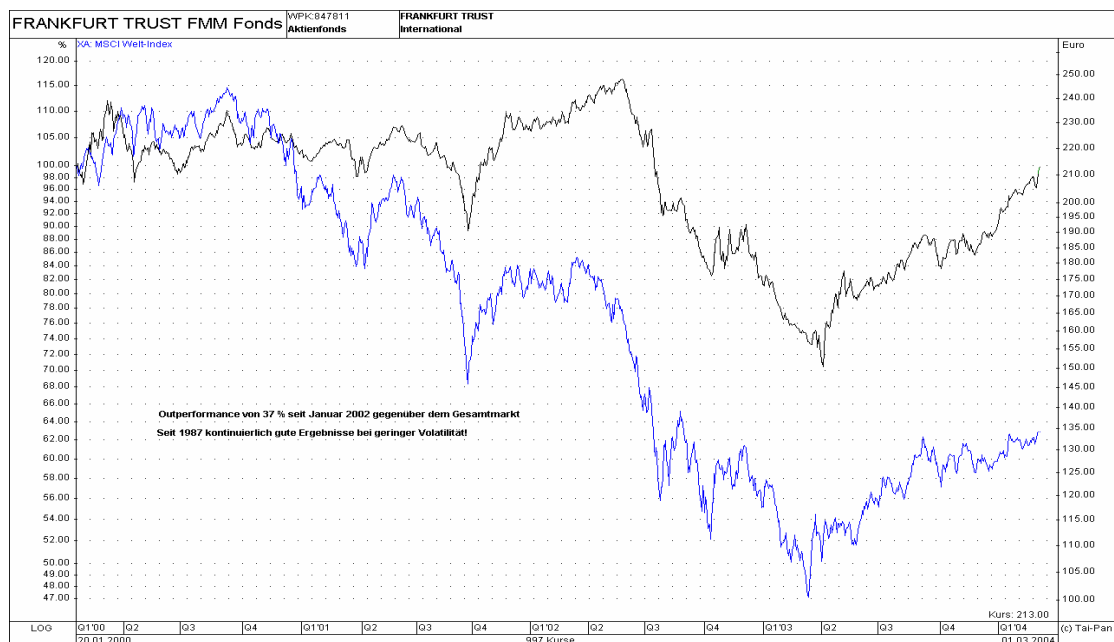
Der Fonds ist als Beimischung mit einem Depotanteil von bis zu 15 % für jedes Portfolio interessant. Auch dieser Fonds ist exemplarisch für die Überlegenheit gegenüber Einzeltiteln. Die Expertise aus Heidelberg ist keinem Privatinvestor zugänglich, der sich selbst an der Börse versucht. Wie alle Fonds ist auch dieser ein Langfristinvestment.

4. FMM – Fonds – Seit 1987 stabile Erträge mit internationalen Aktien

Der FMM-Fonds war der erste Vermögensverwalter-Fonds, der in Deutschland aufgelegt wurde. Das Gründungsdatum (17.08.1987) hätte ungünstiger fast nicht sein können, denn nur einen Monat später kam es zu dem großen Börseneinbruch, der alleine Wall Street an einem Tag 22,6 % Verluste bescherte.

Gleichwohl hat sich der Fonds mit großem Erfolg behauptet, was auf die hervorragende Arbeit der in Pullach bei München ansässigen Vermögensverwaltung von Dr. Jens Ehrhardt zurückzuführen ist. Das 1974 gegründete Unternehmen ist eine der größten und erfolgreichsten bankenunabhängigen Vermögensverwaltungs-Gesellschaften im deutschsprachigen Raum. Derzeit stehen über 1 Mrd. € Assets under Management zu Buche.

FMM steht für „Fundamental, Monetär, Markttechnisch“, ein Kennzeichen der Ehrhardt-Analysen, die er oft auch in Fernsehsendungen preisgibt. Der Fonds investiert zunächst in fundamentalanalytisch unterbewertete Titel, weitgehend aus dem europäischen Raum. Ehrhardt nutzt hier die Expertise für den deutschen, aber auch den Schweizer Aktienmarkt. Für die Anlageentscheidung maßgeblich ist aber weiterhin das gesamte sonstige Marktumfeld. Wenn die Liquiditätssituation (z.B. Barreserven der Fonds, Geldmengen M1 – M3) gut ist, wird der Investitionsgrad hochgefahren. Weiterhin wichtig ist die Stimmung der Anleger. **Ehrhardt investiert streng antizyklisch**, d.h. bei zu guter Stimmung wird die Liquiditätsquote im FMM-Fonds angehoben. Die Ergebnisse dieser Strategie sind gut und nachhaltig:



Dieser Fonds ist eine ideale Ergänzung z.B. für den großen *Fidelity European Growth Fund*, den wir im Anlagesegment „Europäische Aktien“ als Basisinvestment empfehlen. Der Expertenrat von Dr. Jens Ehrhardt ist in vielen Fernsehsendungen seit Jahren gefragt. Der Vermögensverwalter besticht durch langjährige Erfahrung und eine sehr kompetente und ruhige Art bei der Aktienanlage. Wir arbeiten gerne mit dieser erstklassigen Adresse zusammen. Auch die Qualität weiterer von ihm verwalteter Fonds ist weit überdurchschnittlich!

Mit freundlichen Grüßen
Ihre

KümpersFinanz AG

Essen, 5. März 2004