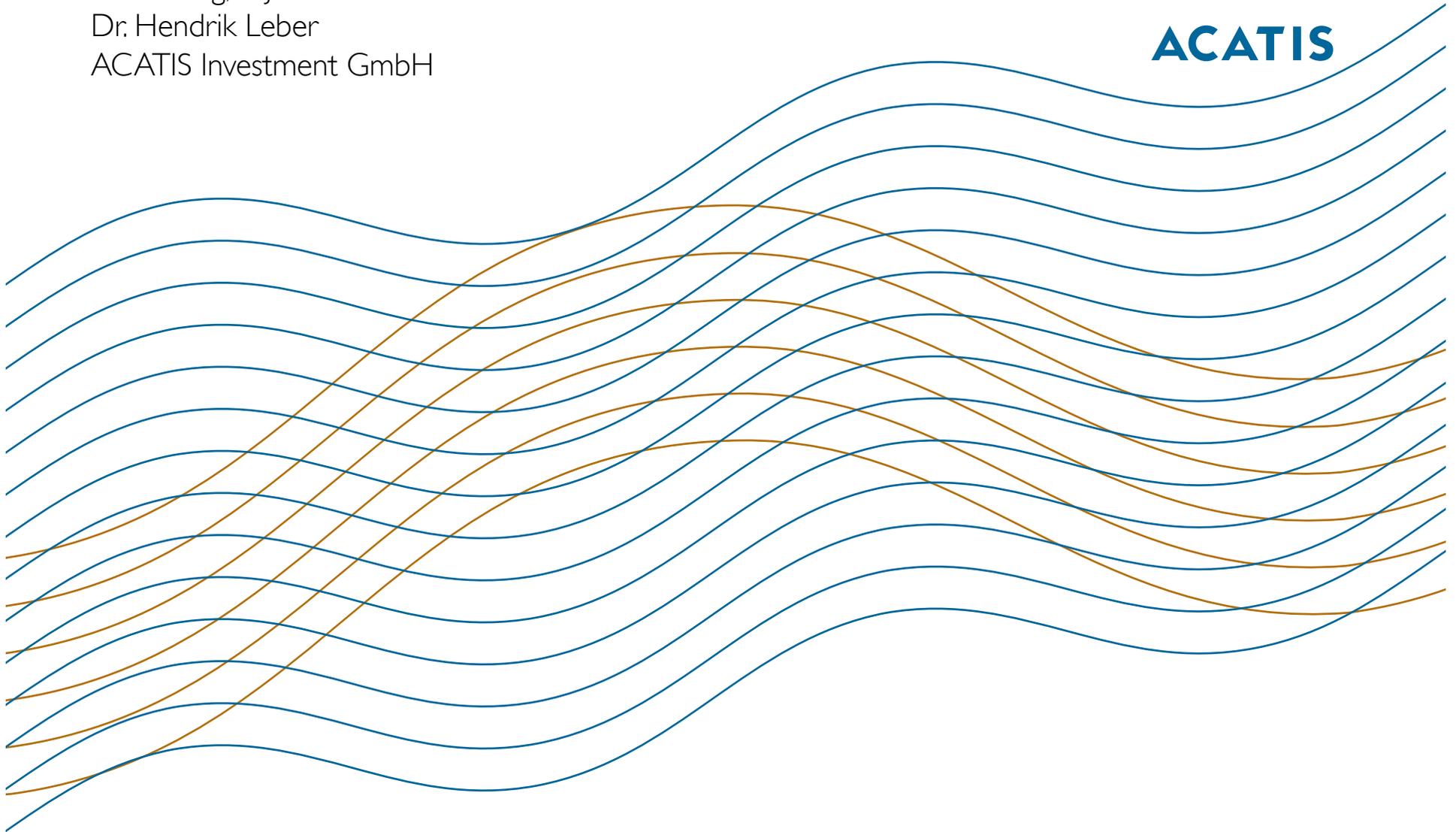
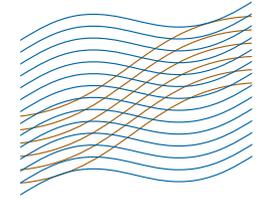


# Wie funktioniert Value Investing?

Vorarlberg, 1. Juni 2016  
Dr. Hendrik Leber  
ACATIS Investment GmbH

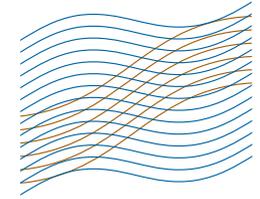
**ACATIS**





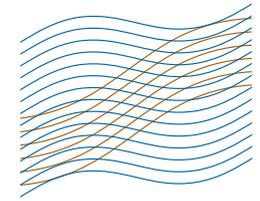
# ACATIS der Value Manager – wir haben Werte

- ACATIS – seit 1994 Asset Manager mit Value-Philosophie.
- ACATIS sucht systematisch **Unterbewertungen**.
- Der Value-Ansatz bringt langfristig eine deutliche **Outperformance**.
- ACATIS bietet **Value-Aktienfonds, Value-Dachfonds, Value-Rentenfonds, Value-Mischfonds** und **Value-Nachhaltigkeitsfonds** an – unter eigenem Namen oder als Berater für Dritte.
- Assets under Management 3,3 Mrd. EUR (30. Mai 2016)



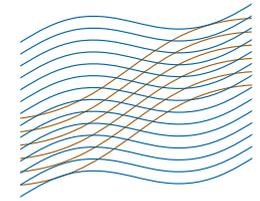
# Ihre Fragen

- Geht es runter mit den Kursen?
  - „Gigantische Unsicherheit“
  - Helikopter Geld – kann das funktionieren?
  - Zinsniveau rechtfertigt hohe Kurse
- Was sagt Warren Buffett dazu?
- Unser Aktienselektionsprozess



# Ein miserabler Start in das Jahr 2016 - Schlagzeilen voller Pessimismus

- Meet 2016's Worst Economic Performers
- Top Currency Forecaster's Doubts on Fed Shape Outlook for 2016
- Crude Oil Nears 12-Year Low as Hedge Funds Head for Exit
- The Chinese currency got off to a shaky start in 2016
- Analysts have lowered ...[Brazil] growth forecast for 14 straight weeks
- Won Drops to Five-Year Low as China Concern Fuels Stock Outflows
- Rand Meltdown Brings South African Recession, Junk Rating Closer



# Meine Erklärungen für die letzten 12 Monate

## Liquiditätsbedingte Wertpapierverkäufe

- Öl - Geldnot wegen Ölpreisverfall (Lücke: 100 Mrd. USD pro Monat, ca. 1,5 Billionen pro Jahr)
  - Verkauf von Tafelsilber: Saudi Arabien, Russland, Kuwait, Emirate, Norwegen
  - In den USA werden Firmen pleite gehen.
- China - Geldnot wegen Überinvestitionen und zu hohem Wechselkurs: (Lücke 100 Mrd. USD pro Monat). Große Schuldenberge.
- Die Verkäufe konzentrieren sich auf alles, was groß und liquide ist – Nebenwerte bleiben verschont.

## Miserable staatliche/ überstaatliche Politik

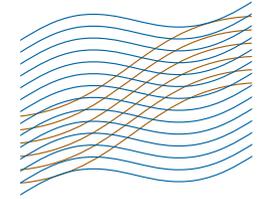
- Europa
  - Sparpolitik ohne sinnvolle Investition führt in die Schrumpfschneise. Investitionsstau, Anlagenotstand
  - Energiepolitik, Flüchtlingspolitik – von allen guten Geistern verlassen
- Weltweit – Die Notenbank-Zauberlehrlinge werden ihre Geister nicht mehr los

## Wohlhabendere Konsumenten

- Wo sind die 1,5 Billionen jetzt? Wer gibt sie aus?
- Wohlstandstransfer zum Konsumenten in allen drei Kontinenten

## Prosperierende Firmen

- Unseren Portfoliofirmen geht es überwiegend gut
- Aber häufig Angst vorm Investieren – darum Aktienrückkäufe



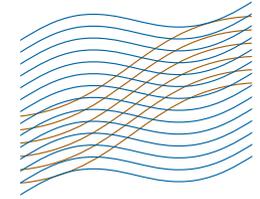
# Mein persönlicher Eindruck in Zitaten

## San Francisco (Tech-Konferenz)

- Growth in the cloud 38-45% (Oracle)
- Renewal Rate is 99% (ServiceNow)
- 30% more customers (Adobe)
- Rollout in additional 130 countries (Netflix)
- 2.6 bn cardholders (Visa)
- 1.6 bn monthly users (Facebook)

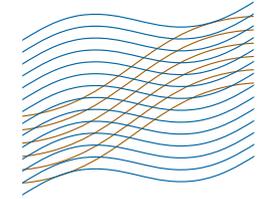
## Indien

- 60% of global vaccines from India
- CAGR 18,6% (Asian Paints)
- CAGR 15,2% (Mahinda & Mahindra)
- CAGR 21% (Tata Consultancy)

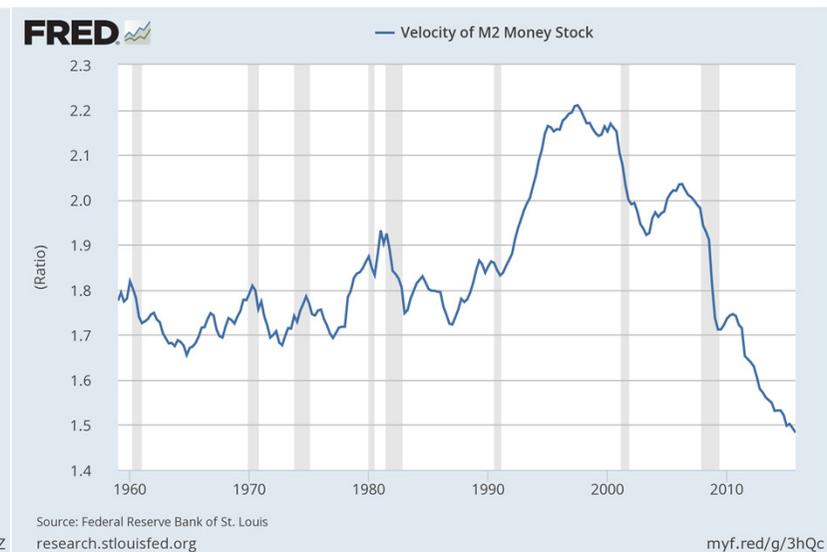
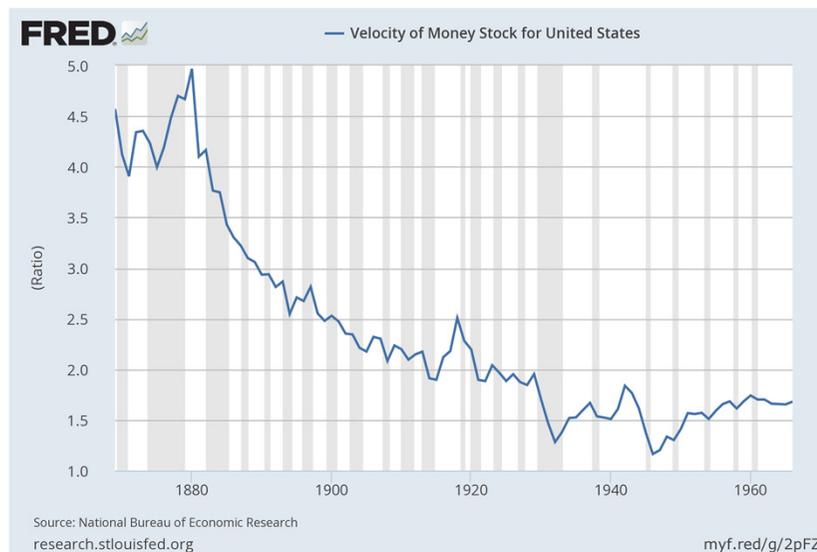


# Helikopter-Geld – kann das funktionieren?

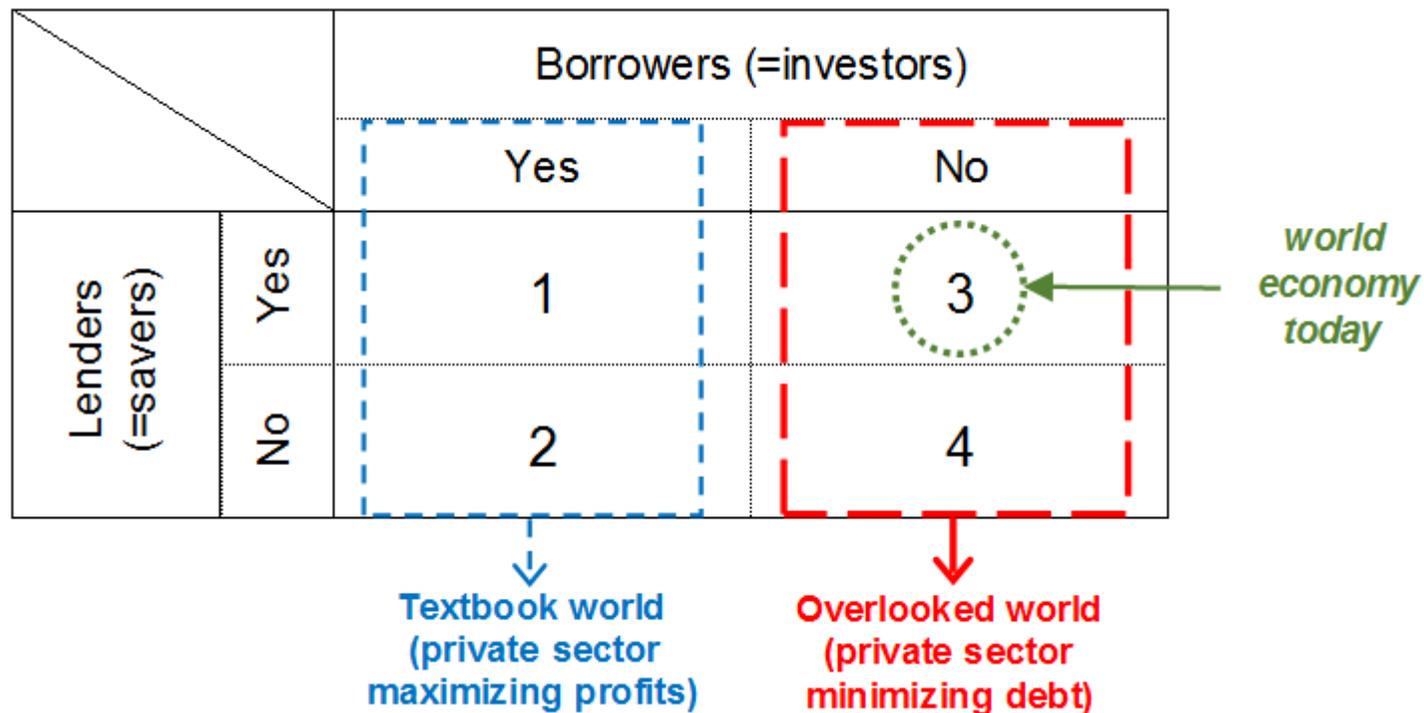
- Mit Helikopter Geld soll die Konjunktur angereizt werden.
- Ziel ist es, Geld in Umlauf zu bringen und dann in Bewegung zu versetzen
  - Das Geldvolumen wurde massiv aufgebläht
  - Aber die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ist sehr gering: Das Geld sitzt fest – es wird nicht konsumiert
  - Die Pferde stehen an der Tränke und saufen nicht. Wir sind in einer Liquiditätsfalle.
- Die Theorie besagt, dass genügend billiges Geld immer eine Wirkung entfaltet:
  - EZB-Chefvolkswirt Praet: „Wenn man Geld druckt, bekommt man immer Inflation. Immer.“
  - Über welchen Kanal wird das Geld sich seinen Weg bahnen? Und wo?
    - Geld wird konsumtiv ausgegeben wird, wenn Zuversicht herrscht (Keine Altlasten, Optimismus)
    - Geld wird in Angstsituationen für die Schuldentilgung und „hortend“ ausgegeben.
- Meine Theorie besagt, dass das viele Geld nicht aus Zuversicht, sondern aus Angst in Bewegung kommen wird und am Ende eine hohe Inflation auslösen wird. Auf dem Weg dahin wird die Assetinflation ein Wohlstandsgefühl produzieren, das den Konsum anregen wird.



# Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ist auf rekordniedrigem Niveau

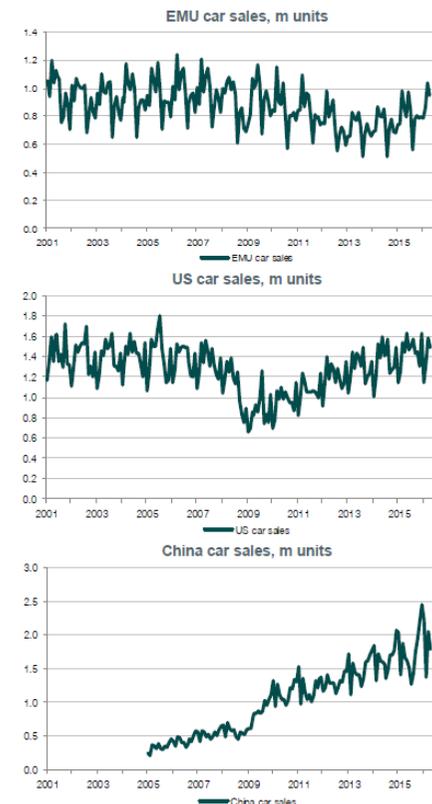


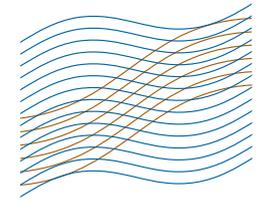
# Die heutige wirtschaftliche Situation steht nicht in den Volkswirtschaftslehrbüchern



# Trotz Krise – der Konsum läuft, die Industrieinvestitionen hingegen nicht

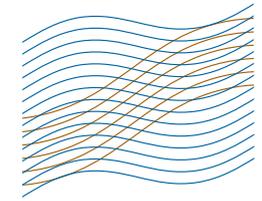
- Privatkonsum entwickelt sich überall positiv
- Industrieinvestitionen schwächeln, speziell in China und im Öl-Bereich. Viele Aktienrückkäufe.
- Starker USD verschlechtert die Bilanzen von US-Firmen und verbessert die Bilanzen der Europäer



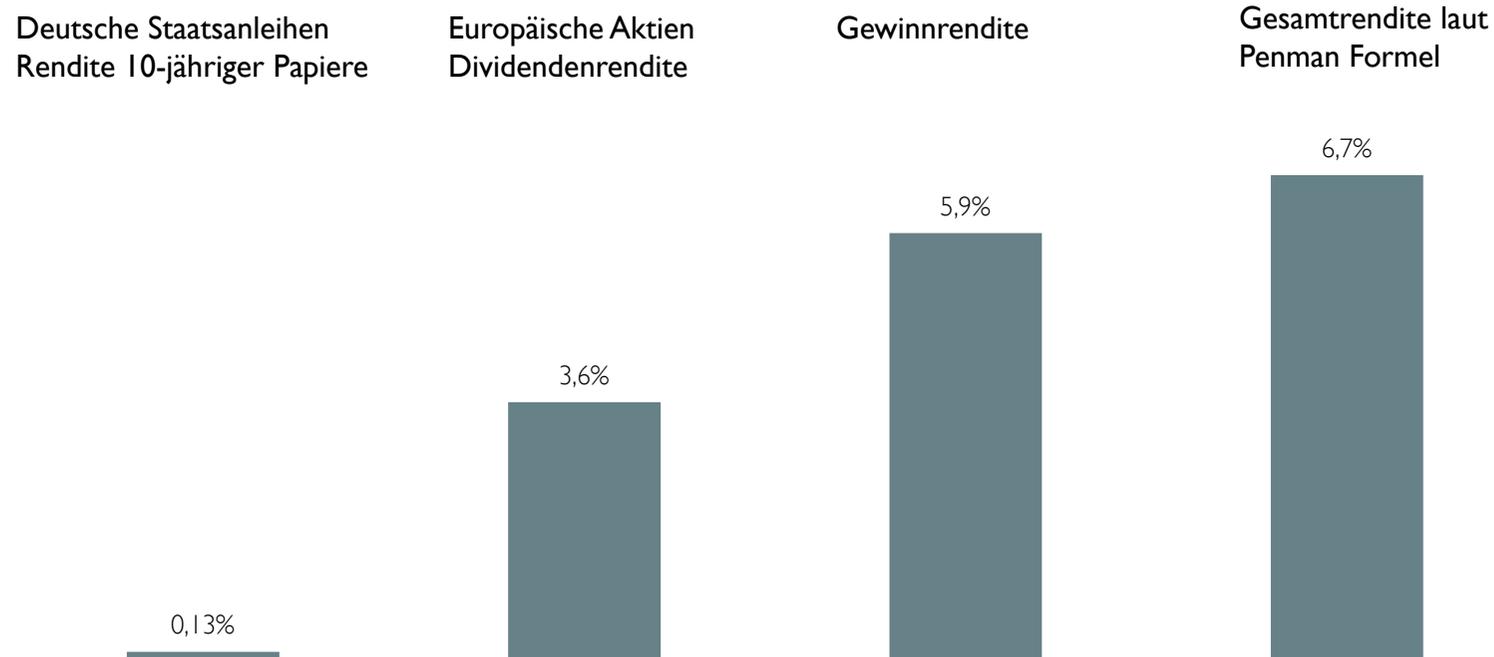


## Was bedeutet das für die Aktienkurse?

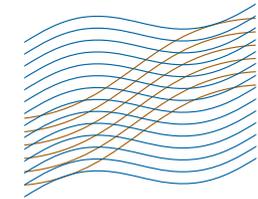
- Wir leben aber in einer ungewöhnlichen Niedrigzinswelt. Die Notenbanken der USA, Japans, Großbritanniens, der Schweiz und der EU haben das Geld unnatürlich verbilligt. Das hat es nie zuvor gegeben.
- Der Referenzrahmen für die Aktien hat sich dadurch komplett verschoben.
  - Bei niedrigen Zinsen rechnen sich Investitionen für Unternehmen viel besser.
  - Früher war eine Dividendenrendite von 3% lächerlich gering. Heute ist sie etwas ganz besonderes.



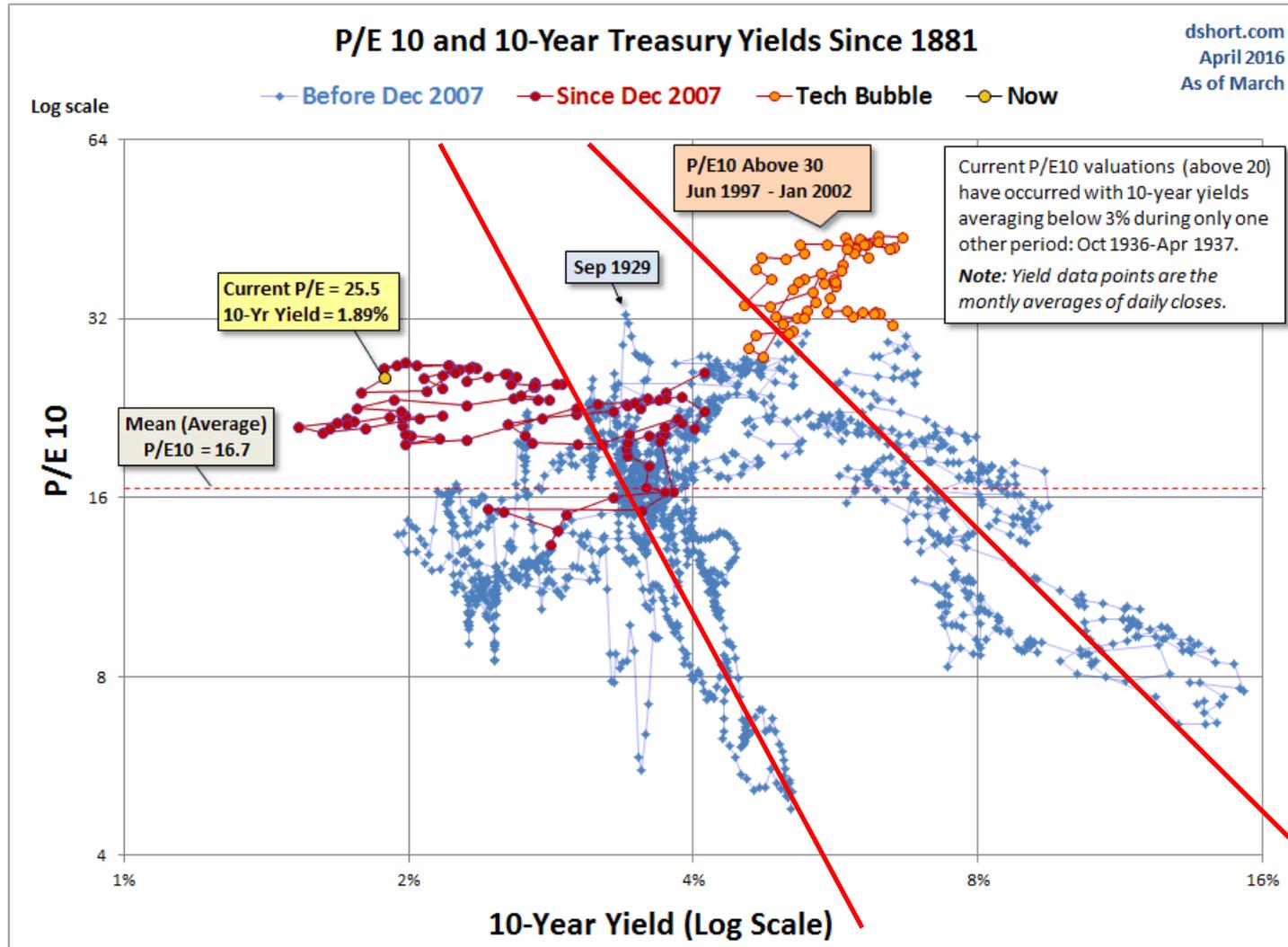
# Aktien sind derzeit nicht zu schlagen – die Renditedifferenz wird sich durch steigende Aktienkurse verringern

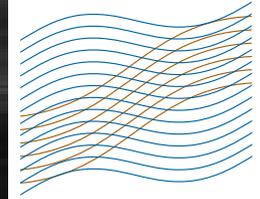


Quelle: Bloomberg, Stand April 2016

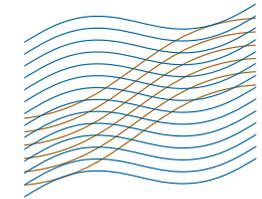


# Das aktuelle Zinsniveau rechtfertigt ein hohes Kurs-Gewinn-Verhältnis





Betrachten Sie die  
Schwankungen des  
Aktienmarktes als  
Ihren Freund und  
nicht als Ihren Feind



# Value Investing – einfache, robuste Prinzipien



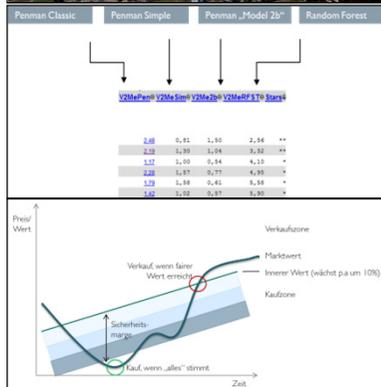
Grundbedürfnisse: Essen, Transport, Kommunikation...



Marktstellung: Der Moat

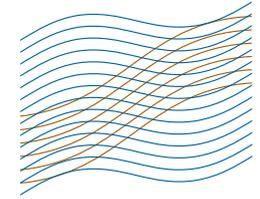


Aktionärsmehrwert



Kaufe, wenn die Kurse günstig sind

Gewichte hoch, wenn die Aussichten sich verbessern



Nur wenige Aktien verbinden die drei Eigenschaften Wertschöpfung, Marktstellung und günstige Bewertung

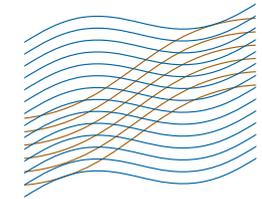
Stocks for the long run TSVC

Alle Moat Titel

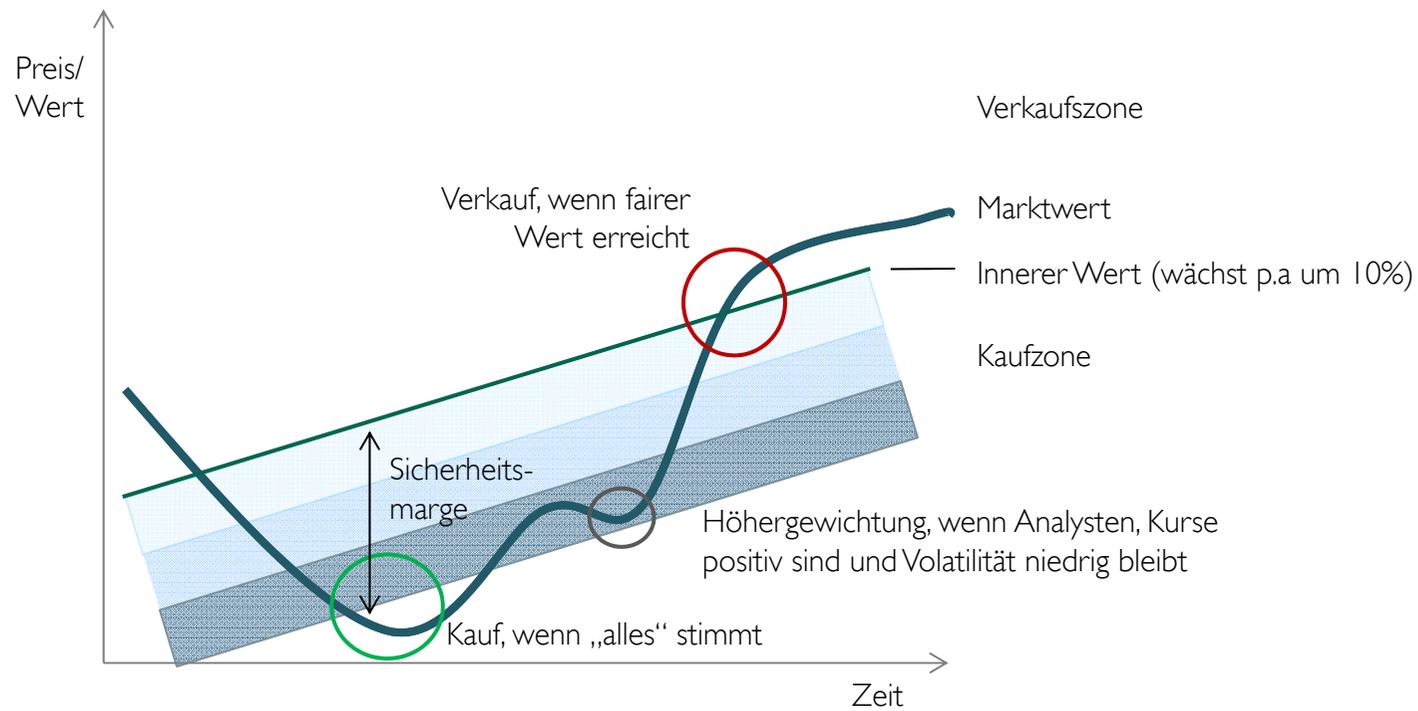


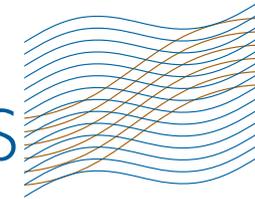
Alle Bewertungen



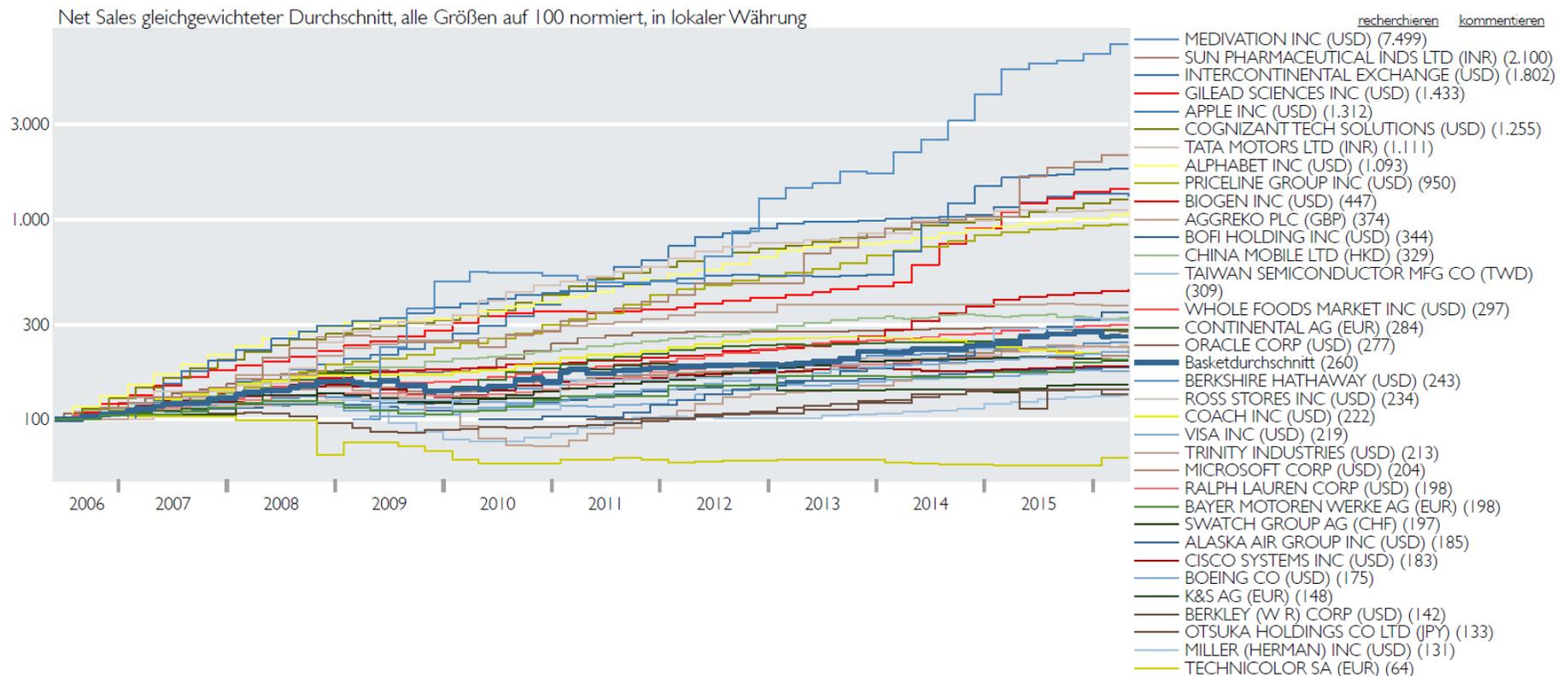


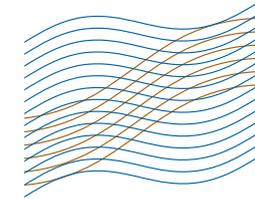
# Wann investiert ein Value Investor?



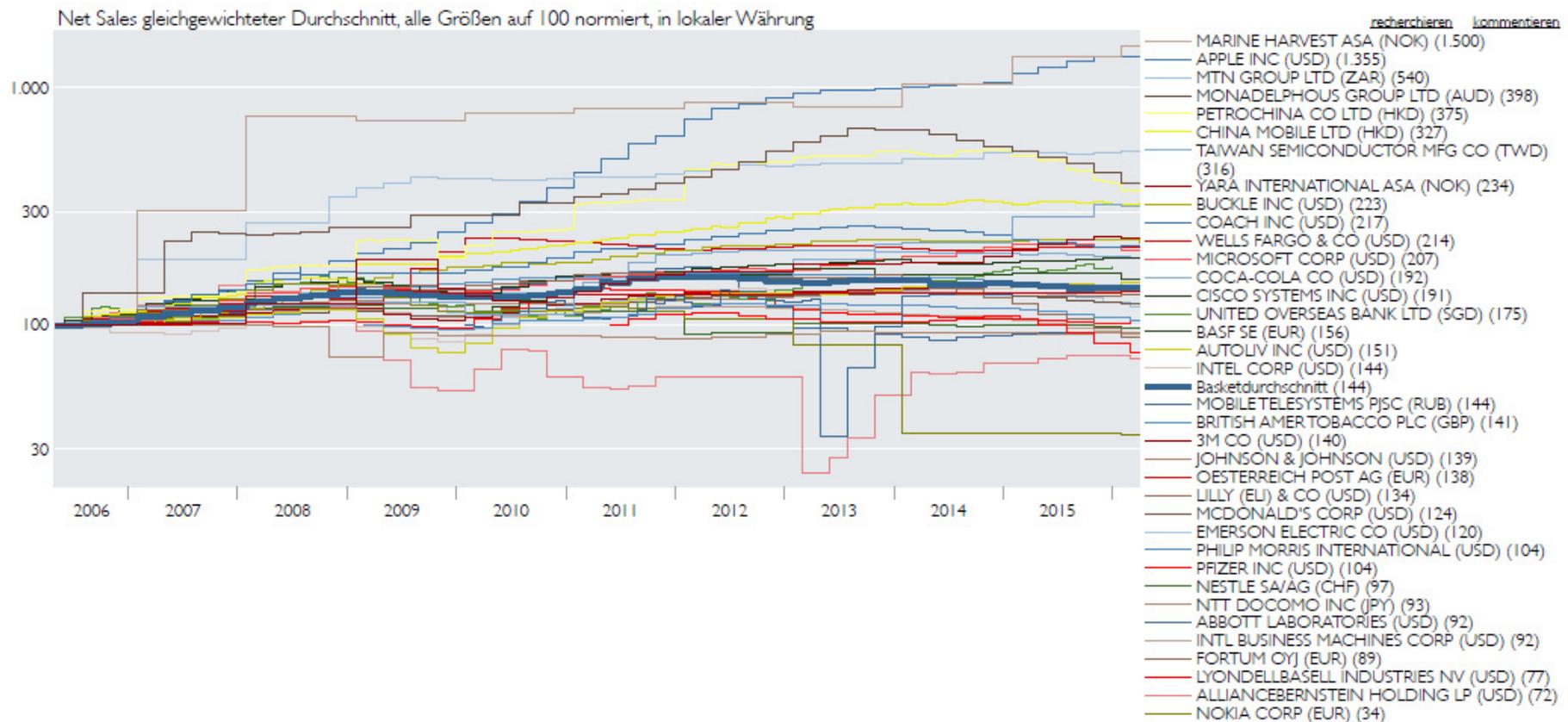


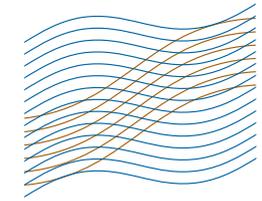
Dieses Umsatzwachstum gibt es in unserem ACATIS Aktien Global Value Fonds: ca. 10,0% p.a.



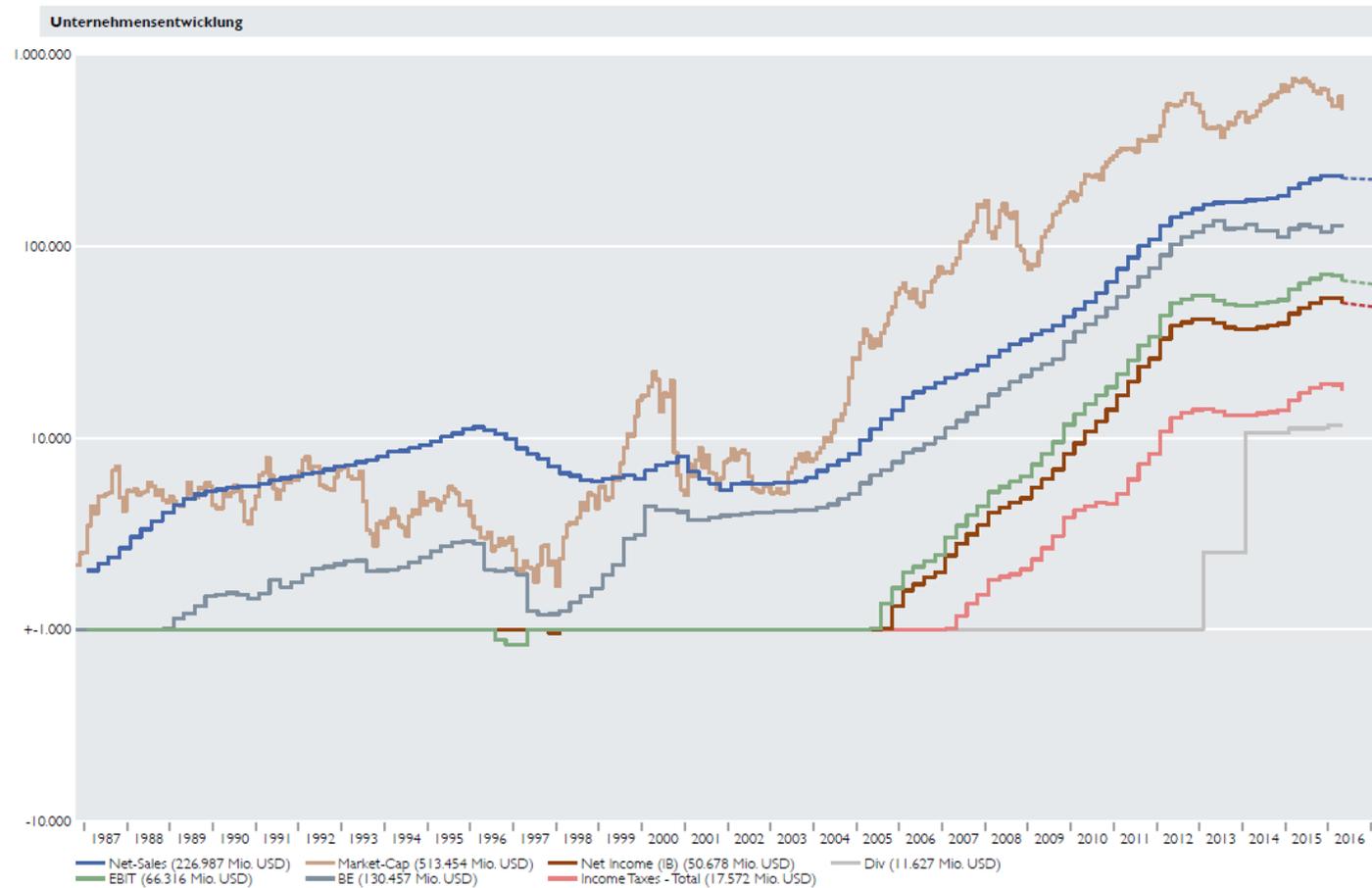


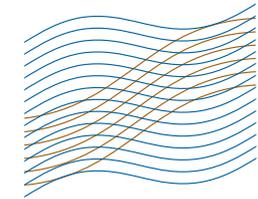
# Im ACATIS Value und Dividende gibt es nur 3,7% Umsatzwachstum, dafür hohe Ausschüttungen



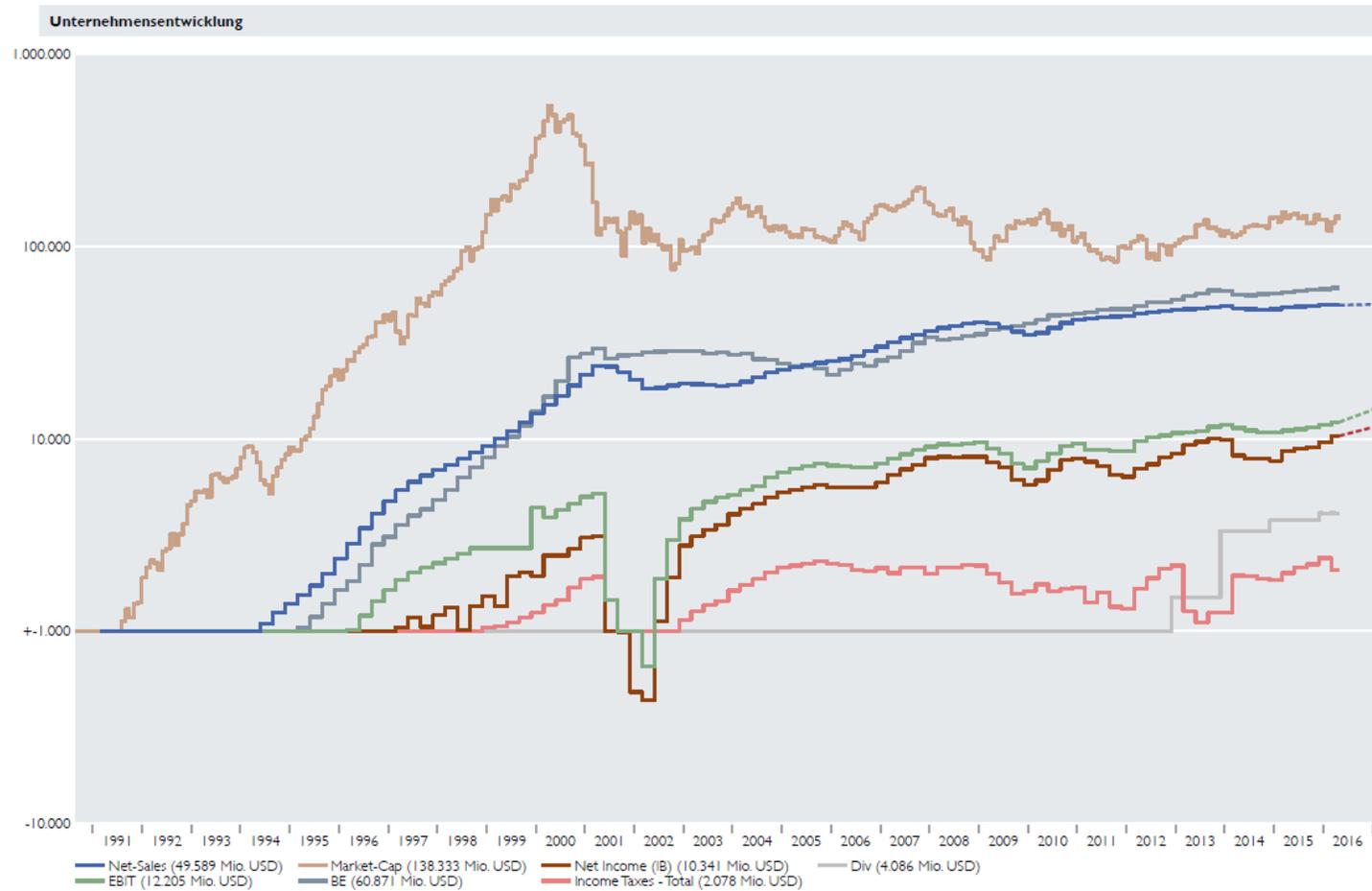


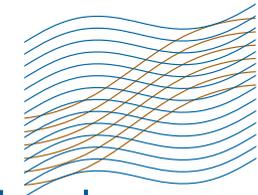
# Apple - Unternehmensentwicklung





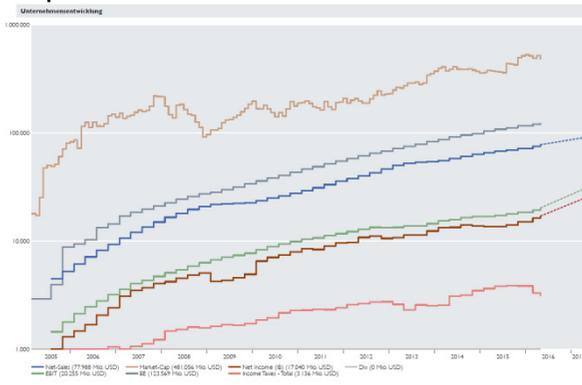
# Cisco - Unternehmensentwicklung



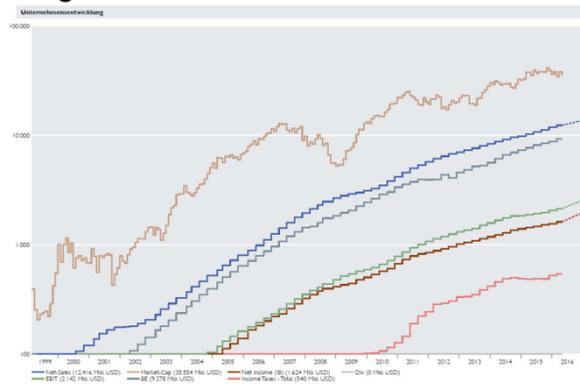


# Alphabet, Cognizant, ICE, Bank of the Internet, Priceline, Sun Pharmaceuticals

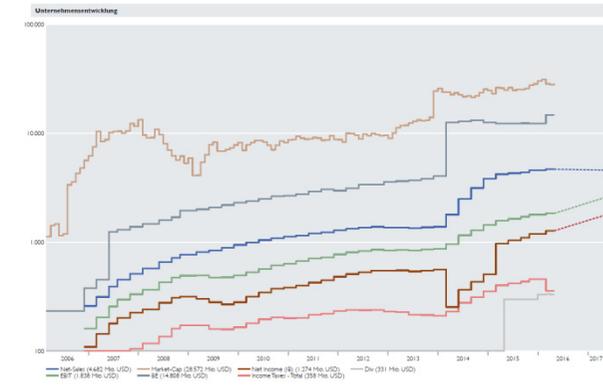
Alphabet



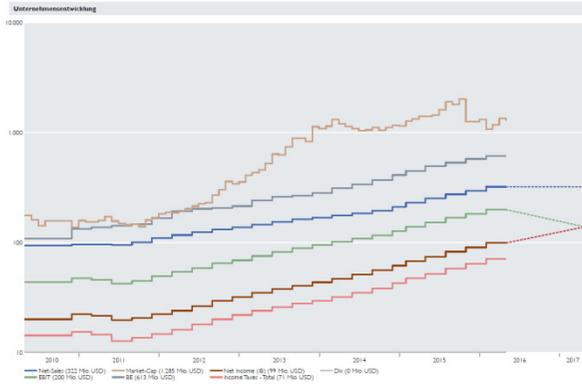
Cognizant



ICE



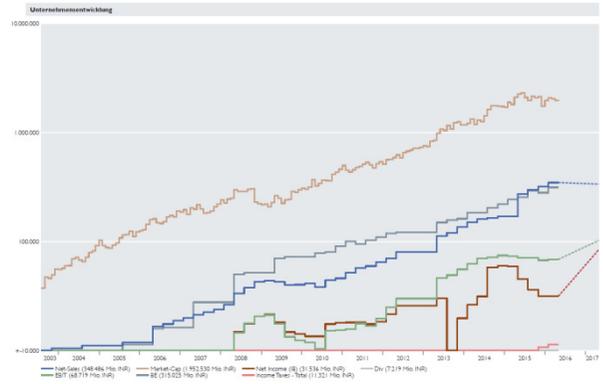
Bank of the Internet

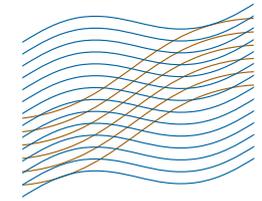


Priceline



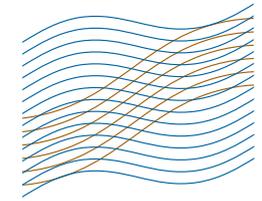
Sun Pharmaceuticals





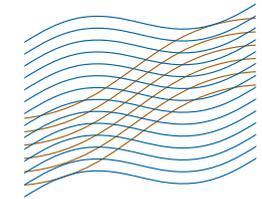
# Aktuelles Portfolio des ACATIS Aktien Global Value Fonds - Teil I



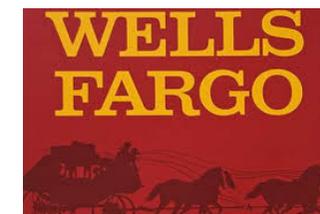


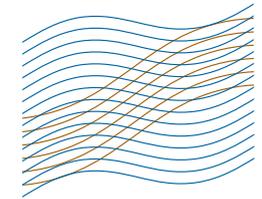
# Aktuelles Portfolio des ACATIS Aktien Global Value Fonds - Teil 2





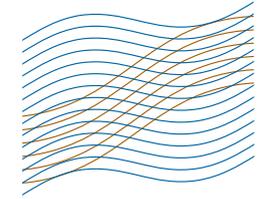
# Aktuelles Portfolio des ACATIS Value und Dividende - Teil I



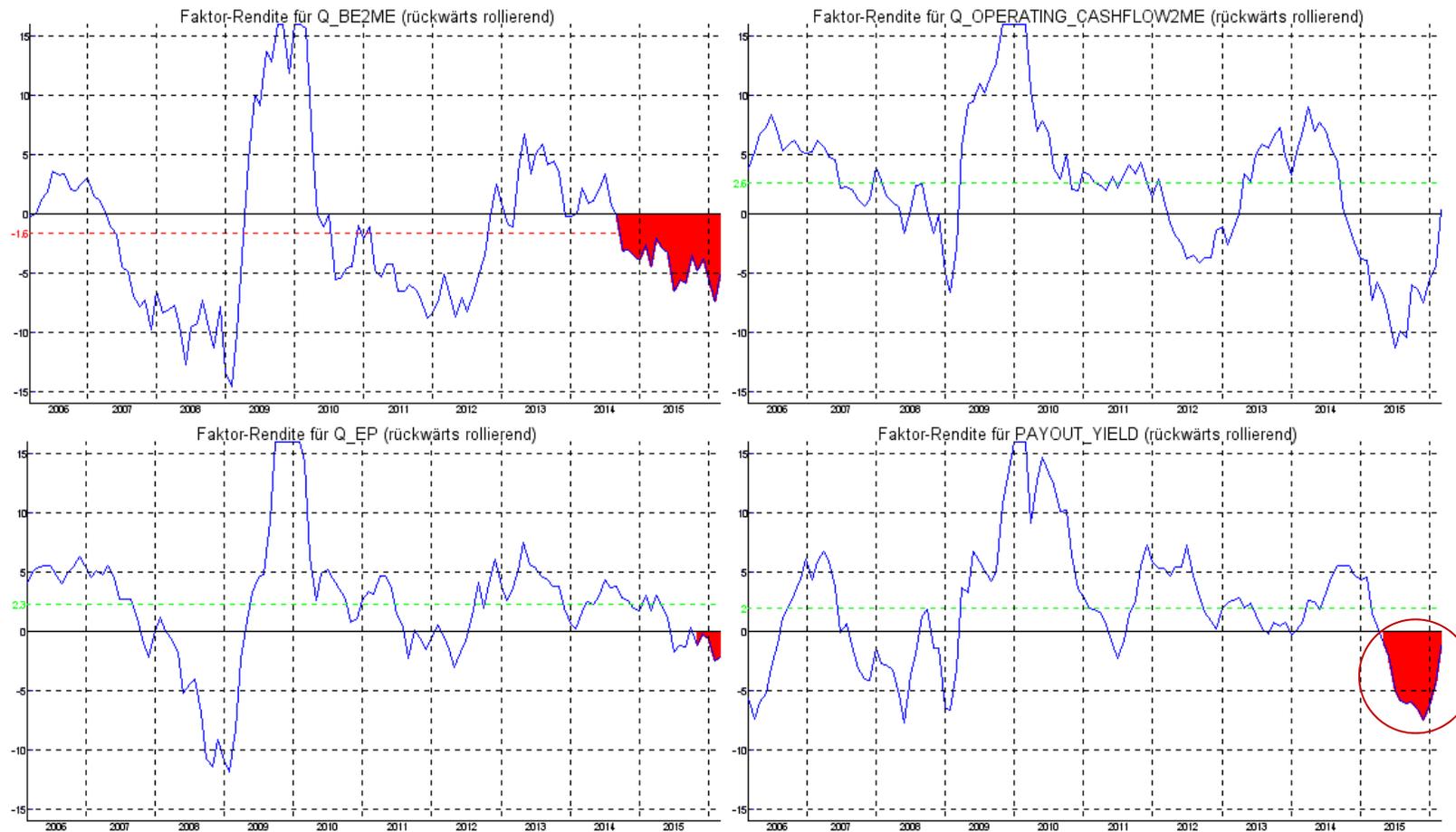


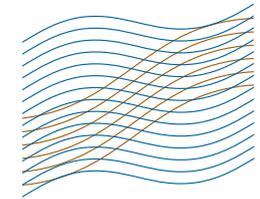
# Aktuelles Portfolio des ACATIS Value und Dividende - Teil 2





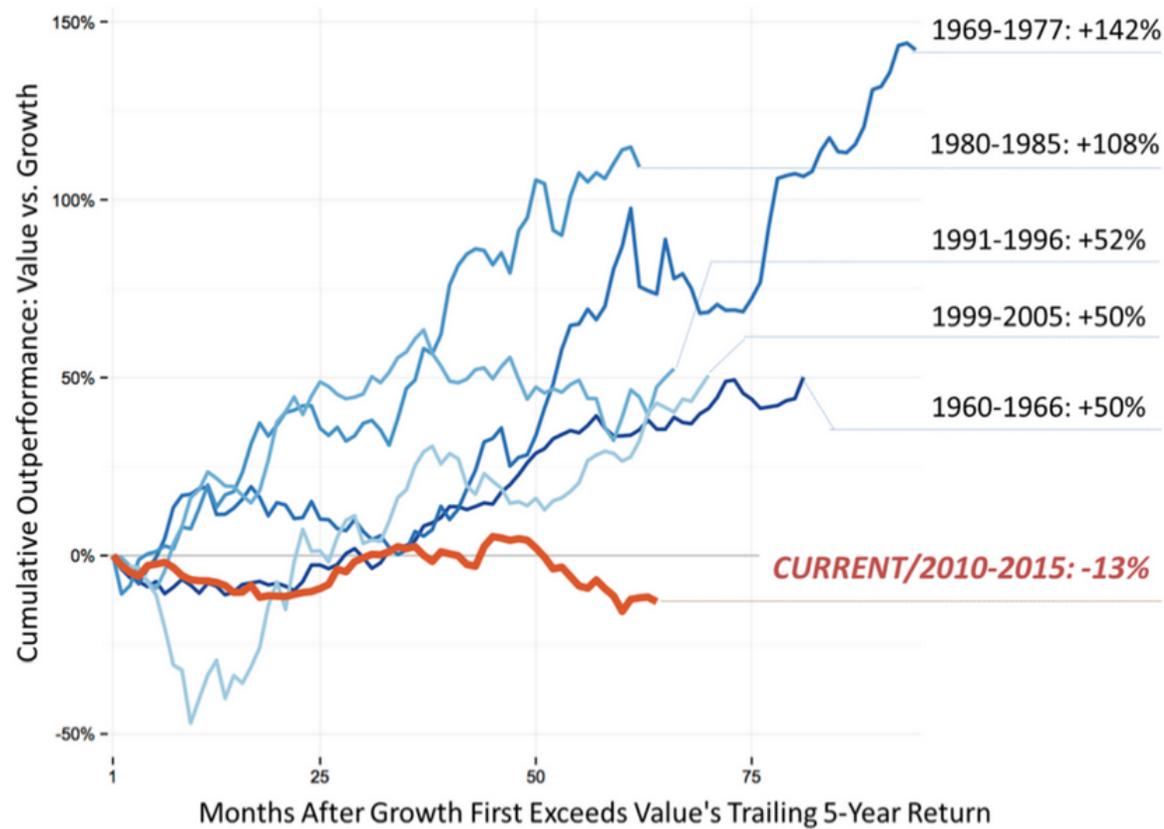
In den letzten 2 Jahren lief Value nicht –  
kommt die Trendwende?



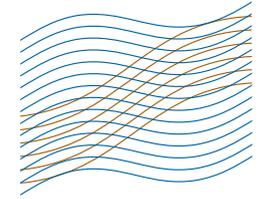


# Das Aufholungspotential ist dadurch um so höher

## The Current Value Recovery Has a Lot of Upside Potential



All performance information is hypothetical and not the actual performance of an investment fund. Historical performance is not necessarily indicative of future performance. The data used in this study is publicly available and can be accessed at: [http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data\\_library.html](http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html).



# Ausblick 2016

- Rahmenfaktoren sind positiv (Zinsen, Ölpreis, Inflation).
  - Das billige Geld müsste die Übernahmen kräftig treiben.
  - Der Konsum zieht überall an, in China, den USA, und langsam auch in Europa.
  - Europa ist ein billiger Kontinent.
  - USA hat Wahlen – das ist gut für die Börse.
- Darum sollten die Aktienkurse selbst bei Gewinnstagnation steigen, jedoch bleibt die Stimmung instabil:
  - Es hat lange keine großen Konkurse mehr gegeben.
  - Die Volatilität wird uns wohl noch lange erhalten bleiben. Würde sie verschwinden, wäre das ein Warnzeichen.
  - Die Zinspolitik wird eine Stop-and-Go-Politik bleiben
- Diese Alternativlosigkeit der Aktien wird die Kurse über ein vernünftiges Niveau hinaus nach oben treiben, bis die Renditen "verfrühstückt" sind. Stichwort „Dax 18.000“.

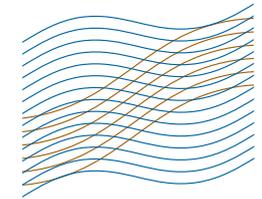
# Performance der beiden Fonds seit Auflage

**ACATIS Aktien Global Value Fonds versus MSCI Welt (EUR),  
Zeitraum 01.10.2010 bis 30.04.2016**



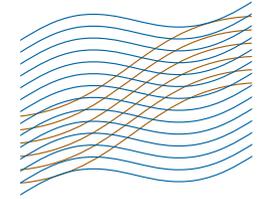
**ACATIS Value und Dividende versus MSCI Welt (EUR),  
Zeitraum 16.12.2013 bis 30.04.2016**





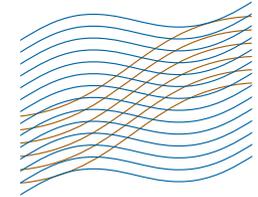
## Stammdaten der beiden Fonds

	ACATIS Aktien Global Value Fonds	ACATIS Value und Dividende
Verwaltungsgesellschaft	Masterinvest, Wien	Masterinvest, Wien
Verwahrstelle	Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank AG	Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank AG
Manager	ACATIS Investment	ACATIS Investment
ISIN	AT0000A0KR36	AT0000A146T3
Anlageschwerpunkt	Aktien global	Aktien global
Domizil	Österreich	Österreich
Währung	EUR	EUR
Benchmark	MSCI Welt	MSCI Welt
Ausgabeaufschlag	3%	3%
Auflagedatum	01.10.2010	16.12.2013
Geschäftsjahresende	31.12.	31.12.
Laufende Kosten	1,42%	1,46%
Performance Fee	Ja	Ja
Vertriebszulassung	A	D, A
Ertragsverwendung	Thesaurierend	Ausschüttend



# Kontakt Daten

- ACATIS Investment GmbH  
Deutschland
- Adresse
  - mainBuilding
  - Taunusanlage 18
  - D-60325 Frankfurt
  - Tel: +49-69-97 58 37-77
  - Fax: +49-69-97 58 37-99
  - Webseite: [www.acatis.de](http://www.acatis.de)
- ACATIS Service GmbH  
Schweiz
- Adresse
  - Gütli 166
  - CH-9428 Walzenhausen
  - Tel: +41-71-886 45-51
  - Fax: +41-71-886 45-59
- W&L Asset Management AG
- Kontaktpersonen
  - Mag. Christoph Wirmsperger
  - Mag. Günter Ludescher
- Adresse
  - Essanestr. 97
  - 9492 Eschen
  - Liechtenstein
  - Tel: +423 2398970
  - Mobil: +43 699 100 71775
  - Fax: +423 2398979



## Disclaimer

- Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken. Sie richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien im Sinne des WpHG und ist nicht zur Weitergabe an Privatkunden bestimmt.
- Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge.
- ACATIS übernimmt keine Gewähr dafür, dass die Marktprognosen erzielt werden. Die Informationen beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die ACATIS für zuverlässig erachtet, doch kann deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantiert werden. Holdings und Allokationen können sich ändern.
- Die Meinungen sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die Meinungen dienen dem Verständnis des Anlageprozesses und sind nicht als Anlageempfehlung gedacht.
- Die in diesem Dokument diskutierte Anlagemöglichkeit kann für bestimmte Anleger je nach deren speziellen Anlagezielen und je nach deren finanzieller Situation ungeeignet sein. Außerdem stellt dieses Dokument kein Angebot an Personen dar, an die es nach der jeweils anwendbaren Gesetzgebung nicht abgegeben werden darf.
- Dieses Dokument ist keine Aufforderung zur Zeichnung von Fondsanteilen und dient lediglich Informationszwecken. Privatpersonen und nicht-institutionelle Anleger sollten die Fonds nicht direkt kaufen.
- Bitte kontaktieren Sie Ihren Anlageberater für weitere Informationen zu den ACATIS Produkten. Die Informationen dürfen weder reproduziert noch an andere Personen verteilt werden.
- Nicht alle ACATIS Fonds sind in allen europäischen Ländern zum Vertrieb zugelassen. Produkte und Dienstleistungen können sich von Land zu Land unterscheiden.
- Verkaufsprospekt, Halbjahres- und Jahresbericht sowie das „KID“ sind kostenlos erhältlich bei ACATIS Investment GmbH.
- Die ACATIS Investment GmbH wird von der BAFIN, Lurgiallee 12, in 60439 Frankfurt reguliert.