

# Bei Aktien aus der zweiten Reihe zählen innere Werte

Fondsmanager verbuchen geringere Verluste als der Gesamtmarkt

**HAMBURG.** Fondsmanager, die konsequent auf unterbewertet erscheinende Nebenwerte aus Deutschland setzen, konnten ihre Anleger in den vergangenen zwölf Monaten zwar nicht vor Verlusten beschützen, begrenzten diese aber. Ein Beispiel dafür ist der Value Holdings Capital Partners Fund, der von der gleichnamigen Augsburger Vermögensverwaltung gemangt wird und bei der liechtensteinischen Fondsgesellschaft Ifos aufgelegt wurde. Der Fonds verbucht ein Minus von 12,8 Prozent. Doch die 50 Aktien deutscher Mittelständler im MDax verloren im gleichen Zeitraum durchschnittlich rund 18 Prozent an Wert (Tabelle).

„Value-Investoren denken wie ein Unternehmer, nicht wie ein Spekulant“, sagt Georg Geiger, Manager des Spitzenreiters unter 16 Fonds mit Schwerpunkt auf deutschen Nebenwerten. „Wir kaufen Anteile an Unternehmen mit einem Abschlag zu dem Preis, den gut informierte und vorsichtig kalkulierende Geschäftsleute für das ganze Unternehmen bezahlen würden.“ Diesen inneren Wert der Firmen schätzt er mit Hilfe harter Faktoren wie dem Kurs-Gewinn-Verhältnis und „weichen“ Faktoren wie der Erfahrung des Managements.

Gekauft wird, wenn die Kurse etwa 25 bis 30 Prozent unter dem inneren Wert liegen. Geiger: „Das verschafft uns eine Sicherheitsmarge und sorgt damit für eine gewisse Absicherung des Investments gegen fallende Kurse.“ Denn langfristig schwanke der Börsenkurs um den inneren Wert des Unternehmens. „Der Value-Investor muss lediglich warten, bis der Abschlag zum inneren Wert aufgeholt ist“, so Geiger, der in der Regel drei bis fünf Jahre auf den richtigen Zeitpunkt zum

Verkauf seiner Portfoliotitel wartet. Geiger investiert in der Regel nur in zwölf bis 15 Einzelwerte. Dieses hochkonzentrierte Portfolio ist nur möglich, weil der Fonds im Fürstentum Liechtenstein aufgelegt wurde und in Deutschland lediglich zum nicht-öffentlichen Vertrieb zugelassen ist.

## Strenge Richtlinien für Fonds

Damit unterliegt Geiger nicht der EU-Richtlinie Ucits III für Investmentfonds, die das Portfoliegewicht einzelner Aktien auf zehn Prozent beschränkt.

Solche Freiheiten genießt Gregor Zours vom Heidelberger Vermögensverwalter FPS nicht. Denn sein Fonds, der Multiadvisor Sicav

Privat Invest, ist als typischer Ucits-III-Fonds strenger reguliert. Der Manager der Nummer zwei im Performance-Vergleich setzt ebenfalls auf die Value-Strategie. „Ich greife dann zu, wenn eine Aktie unterbewertet erscheint“, sagt Zours. „Zurzeit finde ich reichlich Gelegenheiten, um günstig einzusteigen.“ Auf einen Ausblick für die künftige Entwicklung am deutschen Aktienmarkt will sich Zours zwar nicht festlegen, die Stimmung im Markt spreche aber für eine weitere Eintrübung.

Autor: C. Hilmes, Das Investment



Weitere Fondskommentare und Tabellen unter: [www.handelsblatt.com/fondskommentar](http://www.handelsblatt.com/fondskommentar)

## Deutsche Aktienfonds für Nebenwerte

Überdurchschnittliches Risiko <sup>3)</sup>

Auswertung von 16 Fonds per Ultimo Juni

Rangfolge: Performance der letzten 12 Monate (in €)

Rang	Fondsname	ISIN	Währ.	Vol. in Mill. €	1 Mon.	1 Jahr	3 J. p.a.	
1	Value Holdings Capital Partners Fund	LI0013873901	€	16	-5,60	-12,80	7,87	
2	Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST	LU0116164616	€	14	0,63	-13,70	6,07	
3	Allianz-dit Nebenwerte Deutschland A - EUR	DE0008481763	€	182	-6,49	-15,52	13,01	
4	Kapitalfonds LKd Deutscher Nebenwerte-Unterfonds	LU0068841302	€	20	-8,57	-15,76	8,34	
5	iShares MDAX®(DE)	DE0005933923	€	220	-6,75	-18,34	12,07	
6	UBS (D) Equity Fund - Mid Caps Germany	DE0009751750	€	86	-6,93	-18,68	10,47	
7	Deutsche Aktien Total Return	LU0216092006	€	121	8,85	-18,87	15,00	
8	METRIX VALUE AMI P	DE000A0F5HE5	€	1	-0,12	-19,03		
9	ACATIS CHAMPIONS SELECT ACATIS AKTIENDEU ELM	LU0158903558	€	14	-7,10	-19,40	7,08	
10	cominvest Adiselekt P	DE0009769562	€	207	-7,48	-20,38	16,50	
<b>Durchschnitt aller Fonds</b>					<b>77</b>	<b>-6,84</b>	<b>-21,14</b>	<b>9,57</b>
12	Lupus alpha Smaller German Champions A	LU0129233093	€	13	-7,51	-23,00	12,91	
13	UBS (D) Equity Fund - Small Caps Germany	DE0009751651	€	61	-8,76	-29,88	10,38	
14	UniDeutschland XS	DE0009750497	€	25	-10,93	-29,97		
15	FPM Funds Stockpicker Germany Small/Mid Cap	LU0207947044	€	27	-6,02	-30,08	1,59	
16	Credit Suisse Equity (Lux) Small&Mid Cap Germany B	LU0052265898	€	224	-9,94	-30,75	4,80	
<b>Index: MDax</b>					<b>-6,71</b>	<b>-18,04</b>	<b>12,64</b>	

Handelsblatt | ISIN: Internationale Kennnummer; Performance: Rücknahmepreis bei Wiederanlage der Ausschüttungen (ohne Ausgabeaufschlag), berechnet ab Vertriebszulassung in Deutschland (nicht Gründungsdatum); 3) Risiko bezogen auf den Vergleichsindex (Volatilität über zwei Dreijahreszeiträume); Bei Fonds mit einem Track Record von über fünf Jahren werden Performance und Risiko bewertet. Bei Fonds mit einer Historie von unter fünf Jahren erfolgt darüber hinaus eine qualitative Managementbewertung. Fonds mit einem überdurchschnittlichen Rating sollten über einen mittleren Zeithorizont eine stabile überdurchschnittliche Performance mit relativ niedrigem Risiko aufweisen. A (A) = sehr gut (Buchstabe in Klammern: exklusive qualitative Bewertung), B = gut; C = durchschnittlich; D = unterdurchschnittlich; E = schwach (Bei Ergänzung mit \*: bei klager Ratingänderungsmöglichkeit). UR (Under Review): Rating unter Beobachtung aufgr. eines Managementwechsels oder anderer Unregelmäßigkeiten. Angaben ohne Gewähr. Weitere Informationen unter [www.handelsblatt.com/fonds](http://www.handelsblatt.com/fonds); Quelle: F&I Rating & Research

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten.  
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungrechte@vhb.de](mailto:nutzungrechte@vhb.de)  
136/08 18. Juli 2008