

Die auszugsweise Veröffentlichung des folgenden Newsletter-Beitrags erfolgt mit freundlicher Genehmigung der AECON Fondsmarketing GmbH.

Bei Interesse an diesem Newsletter können Sie über info@aecon-gmbh.de ein kostenfreies Probeabonnement anfordern.

Review: "ACATIS GANÉ Value Event" (AOX754)

Vorab der Hinweis, dass der Fondsname geändert wurde (was in den meisten Portalen noch nicht umgesetzt worden ist). Es entfiel der Bindestrich zwischen ACATIS und GANÉ sowie das UI, also der Hinweis auf die KVG, bei welcher der Fonds aufgelegt ist. Am Fonds selbst ändert dies überhaupt nichts. Bleibt die Frage: Was bedeutet eigentlich der Name "GANÉ"? Hier bietet die GANÉ-Website die Antwort: "Es handelt sich um eine Wortschöpfung, die wir von dem indischen Begriff Ganesha abgeleitet haben. Ganesha wird verehrt als Herr über den Anfang und als Gott des Intellekts und der Weisheit. Die meisten indischen Kaufleute sehen in ihm ihren Schutzpatron. Er wird mit Hingabe zu Beginn jedes Rituals geehrt. GANÉ, wie wir es verstehen, steht dafür, Investmentideen auf der Basis von Rationalität und Erfahrung zu entwickeln und umzusetzen."

Seit der Vorstellung bei der allerersten UI Champions Tour ist die Strategie des Fonds unverändert. Damals - im Frühjahr 2012 - verwalteten alle bei ACATIS aufgelegten Fonds insgesamt ein Volumen von 1,3 Milliarden Euro; 174 Millionen Euro davon entfielen auf den GANÉ-Fonds. Im Februar 2015 knackte der GANÉ-Fonds die Milliardengrenze; inzwischen beläuft sich das Volumen auf mehr als 1,8 Milliarden Euro.

Zu verdanken ist dieser Erfolg der stetigen Einlösung der Zielsetzung, welche als Leitsatz die Präsentation bei der UI Champions Tour zierte: "Das Ziel des Fonds ist die Erzielung einer aktienähnlichen, aber kontinuierlichen Rendite, die den Anleger in allen Börsenphasen ruhig schlafen lässt." Das MPA-Histogramm zeigt, dass dies gelungen ist:

Start	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW
15.12.2008	07.07.2011	13.09.2011	27.01.2012	03.04.2012	04.06.2012	12.07.2012	28.05.2013	08.10.2013	05.03.2014
Tage	934	68	136	67	62	38	320	133	148
Wertveränd.	60,95%	-11,38%	13,15%	6,18%	-4,22%	4,41%	13,64%	-3,87%	4,27%
Wert	159,88	141,68	160,31	170,23	163,04	170,23	193,44	185,95	193,89
p.a.-Rendite	20,44%	13,81%	16,59%	17,72%	15,34%	16,26%	16,15%	13,90%	13,66%
	H	T	MW	H	T	MW	H	aktuell	
15.04.2015	08.07.2015	17.07.2015	20.07.2015	11.02.2016	15.12.2016	23.01.2018	28.03.2018		
Tage	406	84	9	3	206	308	404	64	
Wertveränd.	14,61%	-3,29%	3,55%	0,43%	-10,41%	12,02%	12,50%	-5,73%	
Wert	222,22	214,92	222,55	223,50	200,24	224,30	252,33	237,87	
p.a.-Rendite	13,55%	12,48%	13,02%	13,08%	10,28%	10,71%	10,77%	9,86%	

Verlustphasen = 16,31% / Aufholphasen = 18,85% / Mehrwertphasen = 64,84%
zum Vergrößern der Tabelle [hier klicken](#)

Der in der Endphase der Finanzkrise aufgelegte Fonds machte zwar nur noch die letzten knapp drei Monate der bis März 2009 anhaltenden Krise mit, zeigte jedoch mit einem Drawdown von nur 8,06% schon gleich zu Beginn, dass Ruhe im Portfolio angestrebt wurde. Immerhin hatte so mancher offensivere Mischfonds in dieser Phase noch mal einen deutlich höheren Drawdown realisieren müssen, weil man zu früh an ein Ende der Krise der Aktienmärkte glaubte. So hat bspw. der "FvS Multiple Opportunities" (AOM430) zum Jahresbeginn 2009 nochmals einen Drawdown von 14,27% in Kauf nehmen müssen, der dann allerdings auch dynamischer aufgelöst wurde. Die weiteren Drawdowns des GANÉ-Fonds überstiegen nur in zwei Fällen die 10%-Marke (vgl. MPA-Histogramm). Bislang konnte in jedem (!) Kalenderjahr ein positives Ergebnis erzielt werden. Ein MPA-Anteil von 64,84% ist Ausdruck dieser Beständigkeit, auch wenn damit gerechnet werden muss, dass der jüngste Drawdown von 5,77% nicht mehr innerhalb der verbleibenden 26 Tage ab Stichtag des MPA-Histogramms aufgeholt werden kann, so dass die jüngste Entwicklung dann doch noch in eine (hoffentlich kurze) Verlustphase münden könnte.

Henrik Muhle und Dr. Uwe Rathausky, die von Anfang an Administration und Marketing bei ACATIS beansprucht haben, arbeiten auch heute noch als Duo. Frei von allen Abwicklungsaufgaben

03.04.2018

(BaFin-Regulierung inklusive) konzentrieren sie sich auf das Management des Fonds im Sinne ihrer "Value/Event-Strategie". Im Zuge der Verwerfungen an den Aktienmärkten haben sie die Aktienquote, die zum Jahresbeginn aufgrund verschiedener Gewinnmitnahmen auf ca. 60% gesunken war, inzwischen auf nahezu 70% ausgebaut. Natürlich kann nicht davon ausgegangen werden, dass es ausgerechnet bei GANÉ klappt, dass interessante Aktien stets zum Tiefstkurs aufgesammelt werden können. Nach einem guten Start ins neue Jahr (+1,8% im Januar) kam es deshalb im Februar und März zu einem Minus von 1,4% bzw. 2,9%. Der maximale Drawdown seit dem Allzeithoch im Januar betrug aber gerade mal 5,77%, was angesichts der Verluste an den Aktienmärkten (vgl. Seite 1) für weiterhin ruhigen Schlaf der Anleger spricht. Springen die Märkte wieder an, so dürfte mit einer schnellen Aufholung des Rückgangs zu rechnen sein, so dass ein Durchbrechen der Zwei-Milliarden-Marke dann nur noch reine Formsache sein dürfte.

Der Anleihenanteil ist auf nur noch 15% zurückgegangen. Knapp die Hälfte davon entfällt auf Unternehmensanleihen, gut ein Drittel auf Staats- bzw. staatsgarantierte Anleihen, der Rest auf Finanzanleihen. Faktisch sind die Anleihen nichts anderes als die bessere Cashposition, denn die durchschnittliche Restlaufzeit beträgt nur wenige Monate. Durch geschickte Auswahl kann dennoch eine Rendite (bezogen auf die Restlaufzeit) von 0,23% p.a. erzielt werden, während Cash bekanntlich Geld kostet. Um die Bonität muss man sich bei der kurzen Restlaufzeit kaum Gedanken machen. Ungeachtet dessen überwiegt die Investmentgrade-Qualität. Zwei nicht klassifizierte Anleihen stammen von Sixt (fällig im Mai) bzw. Stada (fällig im Juli), eine Allianz-Nachrangleihe (0,69% des Fondsvermögens) läuft unbefristet, kann aber ab 2022 durch die Allianz gekündigt werden. Anleihenseits muss man sich also bestimmt keine Sorgen machen.

Auf Citywire erklärte Dr. Uwe Rathausky kürzlich, dass "die Renditen bei guten Schuldnern kaum wahrnehmbar und bei schlechten Schuldnern zu gering sind, um das Ausfallrisiko angemessen zu entschädigen." Gleichzeitig werde die Qualität der Prospektbedingungen immer kläglich, weil die Anleger in ihrem Notstand jede Neuemission mehrfach überzeichnen würden.

Auf der Währungsseite überwiegen Investments in Euro (53%) gefolgt vom US Dollar (22%). Der Rest verteilt sich auf die Währungen von Hongkong, Dänemark, Schweiz, Norwegen, Neuseeland und Brasilien. Währungsabsicherungen erfolgen im Ausnahmefall, so bspw. Anfang 2017, als zur Absicherung eines möglichen "Overshootings" des US Dollar ein Währungsswap für Sicherheit sorgen sollte. Grundsätzlich - so Henrik Muhle - seien die beiden Fondsmanager keine "Derivate-Junkies".

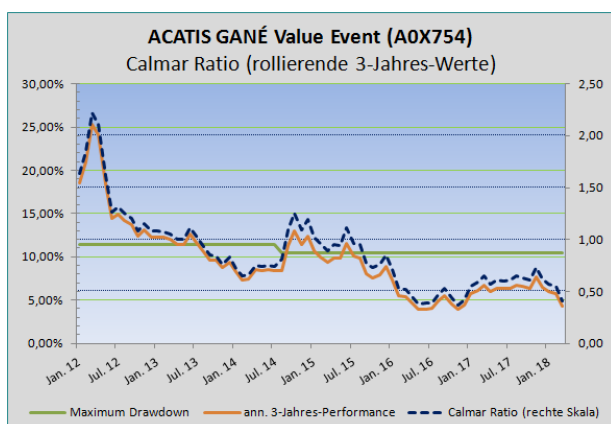
Konzentriert ist man auf die Aktienseite. Die beiden Dauerbrenner Grenke AG und Berkshire Hathaway Inc. sind nach wie vor am stärksten gewichtet. Ihr Anteil am Portfolio macht gut 15% aus. Dass diese Investments, die schon 2012 bei der UI Champions Tour einen beachtlichen Anteil am Portfolio hatten, lohnenswert waren, wird niemand bezweifeln. Der Kurs von Berkshire Hathaway hat sich seitdem verdreifacht, der der Grenke-Aktie sogar versechsfacht.

Es ist vielleicht keine große Kunst, mit solchen Titeln im Portfolio eine derart gute Entwicklung zu erzielen, wobei die gute Performance zudem überwiegend mit einer recht schwankungsarmen Entwicklung einhergeht. Die Kunst besteht vielmehr darin, solche Titel vor Erzielung einer solchen Entwicklung zu identifizieren und entsprechend stark zu gewichten.

Dies gilt auch für das Aufspüren kurzfristiger Opportunitäten wie jüngst der Linde AG, bei der sich durch die Fusion mit Praxair eine Arbitrage-Opportunität ergab, als die Linde-Aktien mit einem Abschlag gegenüber den zum Tausch eingereichten Aktien erworben werden konnten. Das hieraus resultierende Event: Attraktives Kurspotential, 4% Dividendenrendite ohne größeres Kursrisiko und eine angemessene Barabfindung im Rahmen des Squeeze-outs. Die Linde-Aktien sind derzeit mit gut 4% gewichtet.

Der - gemessen an seinem Aktienanteil - eigentlich eher als defensiv einzuordnende Mischfonds zeigt ein eher defensives Drawdown-Verhalten und eine Volatilität von nur 7,8% seit Auflage. Das sind Werte, die im Normalfall eher ausgewogenen Mischfonds vorbehalten sind (insoweit haben wir hinsichtlich der Morningstar-Klassifizierung des Fonds - was nicht oft vorkommt - keinerlei Einwände).

Bleibt abschließend die Interpretation des Calmar-Histogramms, welches auf den ersten Blick eine absteigende Tendenz offenbart:



Dies liegt natürlich am günstigen Startzeitpunkt des Fonds, der in den ersten drei Jahren aufgrund der Aufholjagd nach der Finanzkrise eine annualisierte Rendite von 15,38% erzielen konnte, die wenige Monate später sogar auf durchschnittlich knapp 25% p.a. anstieg. Das waren natürlich Werte, die auf Dauer nicht haltbar waren. Immerhin liegt die Calmar Ratio über die letzten drei Jahre im Schnitt bei 0,63 - ein toller Wert für einen Fonds mit dieser Performance-Historie. Soweit es in den nächsten Monaten nicht zu weiteren Verwerfungen an den Aktienmärkten kommt, darf angesichts des aktuellen Drawdowns von 5,77%, der ab August dann der Maximum Drawdown des letzten Drei-Jahres-Zeitraums wäre, mit einem deutlichen Wiederanstieg der Calmar Ratio gerechnet werden.

Aber soweit ist es noch nicht, so dass wir uns als Fazit mit dem auf der Startseite der GANÉ-Homepage wiedergegebenen Zitat aus Filmklassiker "Casablanca" begnügen: "The fundamental things apply, as time goes by."

Disclaimer

Der Fonds-Newsletter VV-Basis richtet sich ausschließlich an professionelle Finanzdienstleister, die über eine gewerberechtliche Erlaubnis gem. § 34 GewO bzw. eine Lizenz gem. § 32 KWG oder eine entsprechende Haftungsdach-Anbindung verfügen. Eine Weitergabe des Newsletters – auch in Teilen – stellt einen Verstoß gegen das Urheberrecht dar und wird verfolgt. Die Nutzung der Inhalte im Zuge von individuellen Kunden- oder Interessenteninformationen ist hingegen (unter Beachtung von Bildrechten) erlaubt. Der Versand erfolgt per Mail, jeder Newsletter ist durch ein unsichtbares Wasserzeichen mit der Abonnements-Nr. des Empfängers gekennzeichnet.

Weder die Fondsempfehlungen noch die in diesem Newsletter publizierten Analysen und sonstigen Veröffentlichungen stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Investmentfonds dar. Die Publikation dient lediglich dazu, dem Abonnenten eine Grundlage für eigene Einschätzungen zu bieten, wobei neben der subjektiven Meinung des Autors natürlich auch andere Sichtweisen denkbar sind. Alle Informationen werden aufgrund allgemein zugänglicher oder von den jeweiligen Fondsgesellschaften publizierter Fakten sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann jedoch nicht übernommen werden.

Insbesondere für Prognosen oder Erwartungen oder für die künftige erfolgreiche Entwicklung der besprochenen Investmentfonds kann keinerlei Garantie übernommen werden. Abgebildete Wertentwicklungen beziehen sich naturgemäß stets auf die Vergangenheit und lassen keinerlei zuverlässige Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Jeder Abonnent ist gehalten, bei der Beratung seiner Mandanten die Fondsempfehlungen dem individuell ermittelten Risikoprofil des Mandanten anzupassen. Der Autor und/oder ihm nahestehende Dritte investieren selbst in die in diesem Newsletter besprochenen Fonds. Interessenkonflikte sollten hieraus in der Regel jedoch nicht entstehen, weil zwar das Fondsvolumen, in der Regel jedoch nicht der Wert eines Fondsanteils, durch zusätzliche Mittelzuflüsse steigen wird.