

## Review: "Acatis GANÉ Value Event UI" (A0X754)

Gerne stellen wir dem Rückblick auf den von der GANÉ AG beratenen Acatis-Fonds das aktuelle MPA-Histogramm voran, denn alles, was es aktuell zu diesem Fonds zu sagen gibt, sollte unter dem Blickwinkel der außergewöhnlichen Relation des MPA-Anteils von 72,09% zur durchschnittlichen Wertentwicklung seit Auflage (12,84% p.a.) gesehen werden.

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%	-4,24%	4,42%	13,64%	-3,87%	4,27%
Wert	160,95	142,63	161,39	171,37	164,11	171,37	194,74	187,20	195,19
p.a.-Rendite	20,44%	13,81%	16,59%	17,72%	15,40%	16,26%	16,15%	13,90%	13,66%
	H	MW	H	aktuell					
15.04.2015	08.07.2015	17.07.2015	20.07.2015	10.08.2015					
Tage	406	84	9	3	21				
Wertveränd.	14,61%	-3,29%	3,55%	0,43%	-0,72%				
Wert	223,71	216,36	224,04	225,00	223,37				
p.a.-Rendite	13,55%	12,54%	13,02%	13,08%	12,84%				

Verlustphasen = 14,29% / Aufholphasen = 13,63% / Mehrwertphasen = 72,09%  
zum Vergrößern der Tabelle [hier klicken](#)

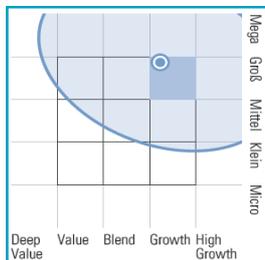
Ähnlich gute Relationen haben nur wenige Fonds vorzuweisen - hierzu zählt bspw. der "FvS Multiple Opportunities" (A0M430), der über den Zeitraum seit Auflage des GANÉ-Fonds zwar nur einen MPA von 64,35% vorweisen kann, der jedoch andererseits seit dem 15.12.2008 (also dem Tag der Auflage des GANÉ-Fonds) einen durchschnittlichen Wertzuwachs von 15,37% pro Jahr erwirtschaftete. Dieser Vergleich soll keineswegs dazu anregen, sich nun Gedanken darüber zu machen, welcher von beiden der bessere Fonds sein könnte - in letzter Konsequenz würden solche Ansätze in die völlig falsche Richtung führen, weil am Ende - egal, welche Beurteilungskriterien man wie gewichtet - immer nur ein einziger Fonds übrig bleiben würde, der dann aber in der Folge höchstwahrscheinlich eben nicht mehr der Beste sein dürfte.

Viel zielführender sind die Detailbetrachtungen, die man anhand des MPA-Histogramms leicht vornehmen kann. So hatte der GANÉ-Fonds seinen historischen Höchststand am 20.07.2015, während der Flossbach von Storch-Fonds seit dem 16.04.2015 im Verlustphasen-Modus unterwegs ist. Dabei war der Drawdown bislang mit 6,81% mehr als doppelt so hoch wie der des "Acatis GANÉ Value Event UI", der zum Betrachtungszeitpunkt nur 0,72% unter seinem letzten Höchststand liegt, während es bei FvS-Fonds immerhin 3,19% sind.

Derartige Unterschiede, die sich selbstverständlich auch zu Gunsten des "FvS Multiple Opportunities" ausmachen lassen, sprechen klar für ein "ergänzendes Miteinander" (auch "sinnvolle Diversifikation" genannt).

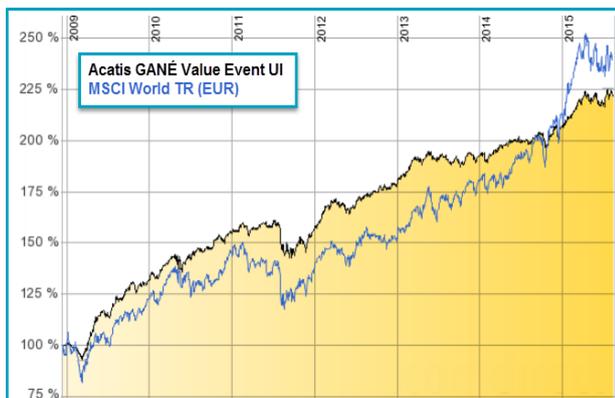
Bleibt die Frage, ob der konzeptionelle Ansatz des GANÉ-Fonds auch mit dem nunmehrigen Milliardenvolumen weiterhin erfolgreich umgesetzt werden kann (aktuelles Volumen = 1,12 Milliarden Euro). In einer Besprechung des Fonds fanden wir kürzlich den Hinweis, dass "ein Fondsvermögen von über einer Milliarde Euro ... nicht mehr so stark von Sondersituationen bei einzelnen Titeln profitieren" kann. Grundsätzlich ist diese Einschätzung natürlich richtig, doch der Blick zurück zeigt, dass die beiden Fondsmanager J. Henrik Muhle und Dr. Uwe Rathausky seit eh und je mit einem sehr konzentrierten Portfolio unterwegs waren, in dem meist nur 15 bis 20 Aktienpositionen Platz fanden. Ist man von einem Unternehmen überzeugt, so dass die Entscheidung für ein Aktieninvestment getroffen wird, so wird der gewonnenen Überzeugung durch eine entsprechend hohe Gewichtung Ausdruck verliehen. Als wir den Fonds auf unsere Empfehlungsliste setzten, lag das Fondsvolumen noch deutlich unter 100 Millionen Euro. Auch seinerzeit waren es schon überwiegend Large Caps, die den Löwenanteil der Aktieninvestitionen ausmachten. Mitte 2011 bspw. machten alleine die Investitionen in McDonald's, Microsoft, Nestlé und Münchener Rück gut 21% des Portfolios aus (der gesamte Aktienanteil lag zu diesem Zeitpunkt bei 49%). Aktuell sind in Berkshire Hathaway, Novo Nordisk, Nestlé und Münchener Rück gut 22% des Fondsvolumens (bei einem aktuellen Aktienanteil von 47%) investiert. Grenkeleasing (aktuelle Marktkapitalisierung in Höhe von 2,07 Milliarden Euro) war Mitte 2011 mit 5,2% gewichtet. Nachdem sich der Kurs der Aktie seitdem mehr als verdreifacht hat, beläuft sich die aktuelle Gewichtung auf 3,5% des Fondsvermögens. Dies entspricht zwar mehr als dem Dreifachen des durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens dieser Aktie. Bei einer Cashquote von nahezu 30% besteht jedoch sicher keine Notwendigkeit, sich möglichst kurzfristig von einer solchen Position zu trennen, von deren Erfolgsstory man auch weiterhin überzeugt ist.

17.08.2015



Die Aktien Style Map von Morningstar zeigt, dass der Fokus vor allem auf größeren Unternehmen liegt, so dass sich das stark gestiegene Fondsvolumen auch weiterhin kaum erfolgshemmend auswirken

sollte, zumal die Aktienquote sich meist nur in der Bandbreite zwischen 40% und 65% bewegt. Mit dieser Aktienquote konnte sich der Fonds übrigens stets mit der Entwicklung des globalen Aktienmarktes messen und diese sogar über weite Strecken überbieten:



Dass jüngst - wie in der obigen Grafik zu sehen - der Weltaktienindex in Führung ging, steht vollkommen im Einklang mit der Philosophie der Fondsmanager, nur dann zu investieren, wenn sich gute Opportunitäten finden lassen. Dies wird im Umfeld deutlich gesteigener Bewertungen sicher nicht leichter.

Fazit: Nach dem mehrjährigen Aufschwung sind die Bewertungen auf deutlich höheren Niveaus als noch vor wenigen Jahren, weshalb derzeit die auf knapp 30% angewachsene Cashquote vor allem dazu dienen dürfte, bei einer Korrektur günstigere Einstiegskurse zu nutzen. Wir erwarten deshalb, dass sich der Fonds auch weiterhin eher auf Augenhöhe mit dem MSCI World bewegen dürfte. Die jüngste Underperformance (soweit man bei einem ausgewogenen Mischfonds im Vergleich zu einem Aktienfonds überhaupt von einer solchen sprechen kann) ist für uns deshalb eher beruhigend als beängstigend. J. Henrik Muhle und Dr. Uwe Rathausky bleiben sich und ihrem Investmentstil treu, statt sich von einem Kapitalmarktumfeld treiben zu lassen, welches

eher durch geldpolitische Maßnahmen als durch ökonomische Entwicklungen geprägt ist. Die Wertentwicklung von 8,11% im laufenden Jahr (Stand: 10.08.2015) in Relation zu einem Maximum Drawdown von nur 3,29% in diesem Jahr ist ausgezeichnet und bestätigt auch jüngst die erfolgreiche Umsetzung des konzeptionellen Ansatzes. Damit bleibt dem Fonds auch weiterhin ein Stammplatz in unserer Empfehlungsliste sicher.

## 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.

Die auszugsweise Veröffentlichung erfolgt mit freundlicher Genehmigung der AECON Fondsmarketing GmbH - Butzbach, 18.08.2015