



Value Perspektiven 2011+  
*Bester Realwerterhalt mit dem  
Aktiensegment High Quality Value*

September 2011

Präsentation  
EAS Roadshow

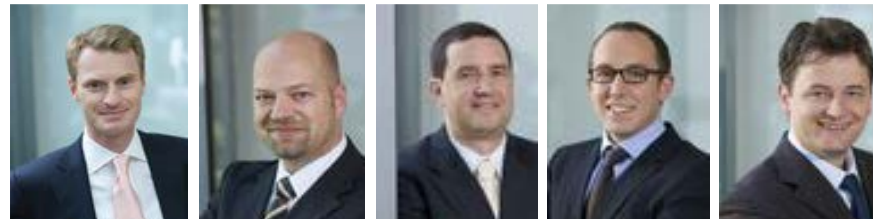
**Unternehmen**

## Unternehmen

- Die Value Asset Management GmbH entstand 2010 aus den Asset Management-Aktivitäten der ehemaligen FondsConsult Asset Management AG (Gründung 1993) und dem ehemaligen Value-Team der FIDUKA Depotverwaltung GmbH unter Führung von Felix Schleicher. Bereits seit 2008 Zusammenarbeit im Wege der Kooperation, insbesondere bei valuebasierten Anlagekonzepten und Fonds.
- Gründung im Juli 2010
- Erteilung der Lizenz durch die BaFin im August 2010
- Aufnahme des Geschäftsbetriebes im September 2010

## Partner

- Die Partner: Michael Schmidt, Michael Friebe, Felix Schleicher, Adam Volbracht, Markus Walder



- Seit Jahresanfang 2011 ist Wolfgang Seubert als Partner der Value Asset Management bei der Positionierung der wertorientierten Anlagekonzepte im institutionellen Geschäft aktiv. Herr Seubert war u.a. 14 Jahre als Geschäftsführer der Nordea Service GmbH tätig.



## Value in turbulenten Zeiten

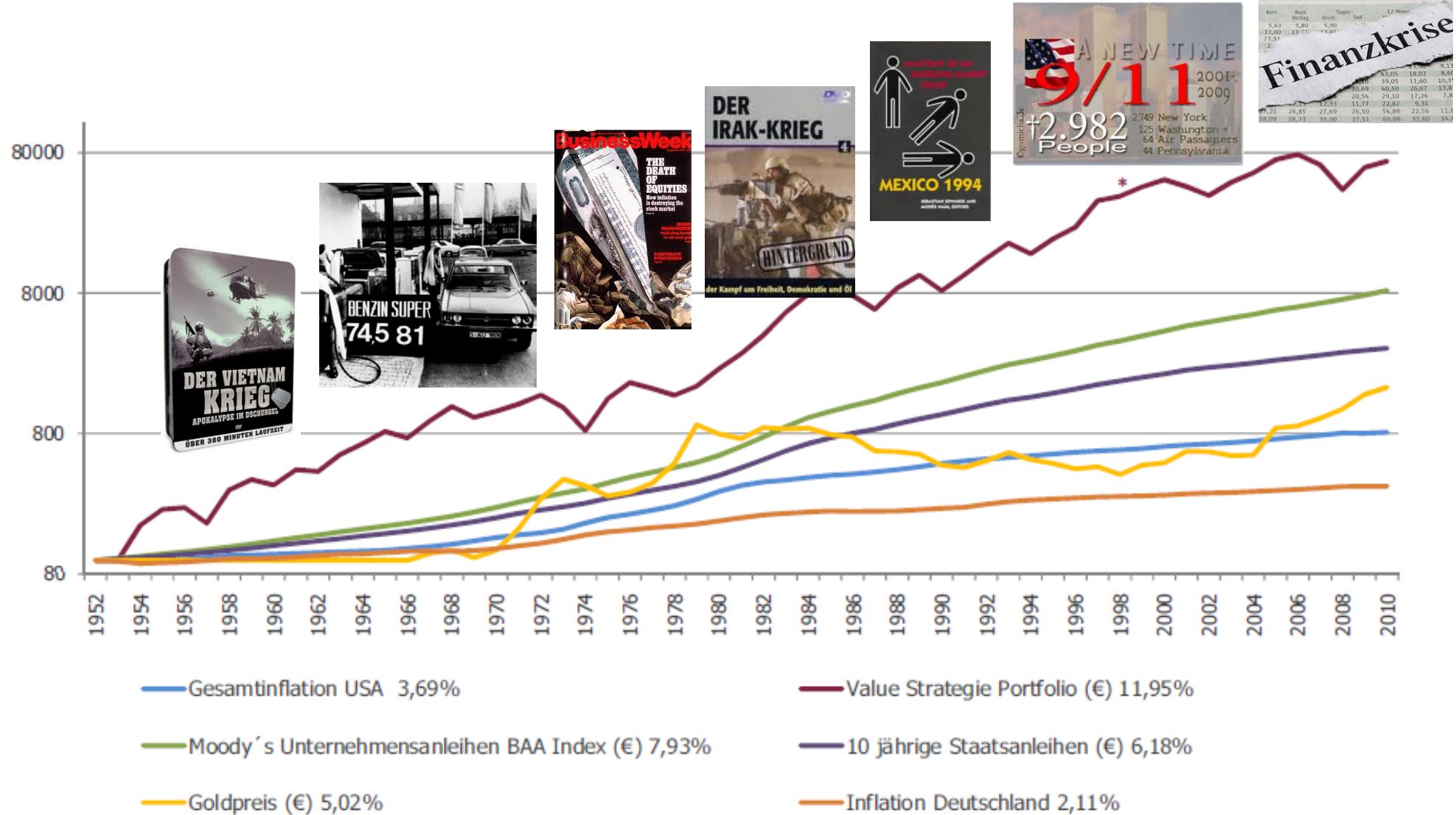
# Angst beherrscht die Medien



## Entwicklung der verschiedenen Assetklassen:

Übersicht

# Entwicklung verschiedener Assetklassen in Euro seit 1952



Quellen: Inflation, Anleihen: 2011 Federal Reserve Bank of St. Louis; Goldpreis: Measuring Worth [www.measuringworth.com](http://www.measuringworth.com);  
 Value Strategie Portfolio: 1952 - 1998 Kenneth R. French Research (High Value Muster Portfolio), \*1998 - 2010 reale Wertentwicklung von repräsentativen  
 Direktmandaten des Value Teams der Value Asset Management GmbH; Grafik: Value Asset Management GmbH [www.value-am.com](http://www.value-am.com);  
 Die historische Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Performance.

**Wo stehen wir heute?**

**Übersicht**

# Aktien oder Rohstoffe (Gold)?

Aktien



Gold



# Gold als sicherer Hafen / Inflationsschutz?

Goldbestand: 195.000 Tonnen  
 Wert: 8.000 Mrd. U\$  
 TOP 10 Länder

Rang (2010) in Tonnen	Name	1970	1980	1990	2000	2010	Anteil in % der Dev. Reserven
1	<u>USA</u>	9.839,2	8.221,2	8.146,2	8.136,9	8.133,5	72,1
2	<u>Deutschland</u>	3.536,6	2.960,5	2.960,5	3.468,6	3.402,5	67,4
3	<u>IWF</u>	3.855,9	3.217,0	3.217,0	3.217,3	2.907,0	...
4	<u>Italien</u>	2.565,3	2.073,7	2.073,7	2.451,8	2.451,8	66,2
5	<u>Frankreich</u>	3.138,6	2.545,8	2.545,8	3.024,6	2.435,4	65,7
6	<u>China</u>	...	398,1	395,0	395,0	1.054,1	1,5
7	<u>Schweiz</u>	2.427,0	2.590,3	2.590,3	2.419,4	1.040,1	15,1
8	<u>Japan</u>	473,2	753,6	753,6	763,5	765,2	2,7
9	<u>Russland</u>	...	...	...	384,4	726,0	5,7
10	<u>Niederlande</u>	1.588,2	1.366,7	1.366,7	911,8	612,5	55,8



Die gesamten Goldbestände der Welt würden als Würfel unter den Eiffelturm passen

# 200 Jahre DOW JONES / GOLD RATIO



## Versuch Gold zu bewerten: 4 x gesamtes Farmland der USA!



Quelle: Google Map

# Top 31 Unternehmen der Welt



**Microsoft**

**Walmart**

*Johnson & Johnson*



**PetroChina**



Unternehmen	Nettogewinn in US\$	Marktkapitalisierung in US\$
NESTLE SA-REG	32.934.339.842	215.331.258.368,00
GAZPROM	31.906.981.290	165.143.429.120,00
EXXON MOBIL CORP	30.460.000.256	401.820.811.264,00
IND & COMM BK-A	24.404.085.488	250.240.335.872,00
PETROCHINA CO-H	20.685.757.635	301.407.797.248,00
ROYAL DUTCH SH-A	20.127.000.576	218.834.534.400,00
PETROBRAS-PREF	20.026.372.146	207.730.475.008,00
CHINA CONST BA-H	19.925.068.096	227.594.371.072,00
AT&T INC	19.864.000.512	185.477.005.312,00
CHEVRON CORP	19.023.998.976	205.904.101.376,00
MICROSOFT CORP	18.759.999.488	206.518.501.376,00
CHINA MOBILE	17.678.466.584	177.032.364.032,00
JPMORGAN CHASE	17.369.999.360	171.384.995.840,00
VALE SA-PF A	17.113.104.507	155.495.071.744,00
WAL-MART STORES	16.389.000.192	193.028.407.296,00
BANK OF CHINA-H	15.429.205.645	145.265.754.112,00
IBM	14.833.000.448	206.097.793.024,00
RIO TINTO PLC	14.323.999.744	137.389.146.112,00
TOTAL SA	14.023.608.851	135.775.150.080,00
AGRICULTURAL-A	14.018.799.873	148.305.690.624,00
APPLE INC	14.012.999.680	308.830.797.824,00
SAMSUNG ELECTRON	13.669.618.697	117.807.136.768,00
TELEFONICA	13.487.658.185	107.336.081.408,00
JOHNSON&JOHNSON	13.333.999.616	180.065.697.792,00
HSBC HLDGS PLC	13.159.000.064	183.326.801.920,00
BERKSHIRE HATH-A	12.967.000.064	194.659.794.944,00
PROCTER & GAMBLE	12.736.000.000	188.021.604.352,00
BHP BILLITON PLC	12.721.999.872	232.437.366.784,00
VODAFONE GROUP	12.399.872.108	144.569.909.248,00
WELLS FARGO & CO	12.362.000.384	148.094.795.776,00
COCA-COLA CO/THE	11.809.000.448	156.356.100.096,00
<b>541.955.938.627</b>	<b>6.017.283.080.192</b>	



BERKSHIRE HATHAWAY INC.



## Vergleich Gold vs. „rentierliche“ Assets

	Wert	Ertrag p.a.
Gold	8.000 Mrd. U\$	0 \$
Farmland	2.000 Mrd. U\$	62 Mrd. \$
<u>TOP 31</u>	<u>6.000 Mrd. U\$</u>	<u>542 Mrd.\$</u>
<b>Gesamt</b>	<b>8.000 Mrd. U\$</b>	<b>604 Mrd.\$</b>

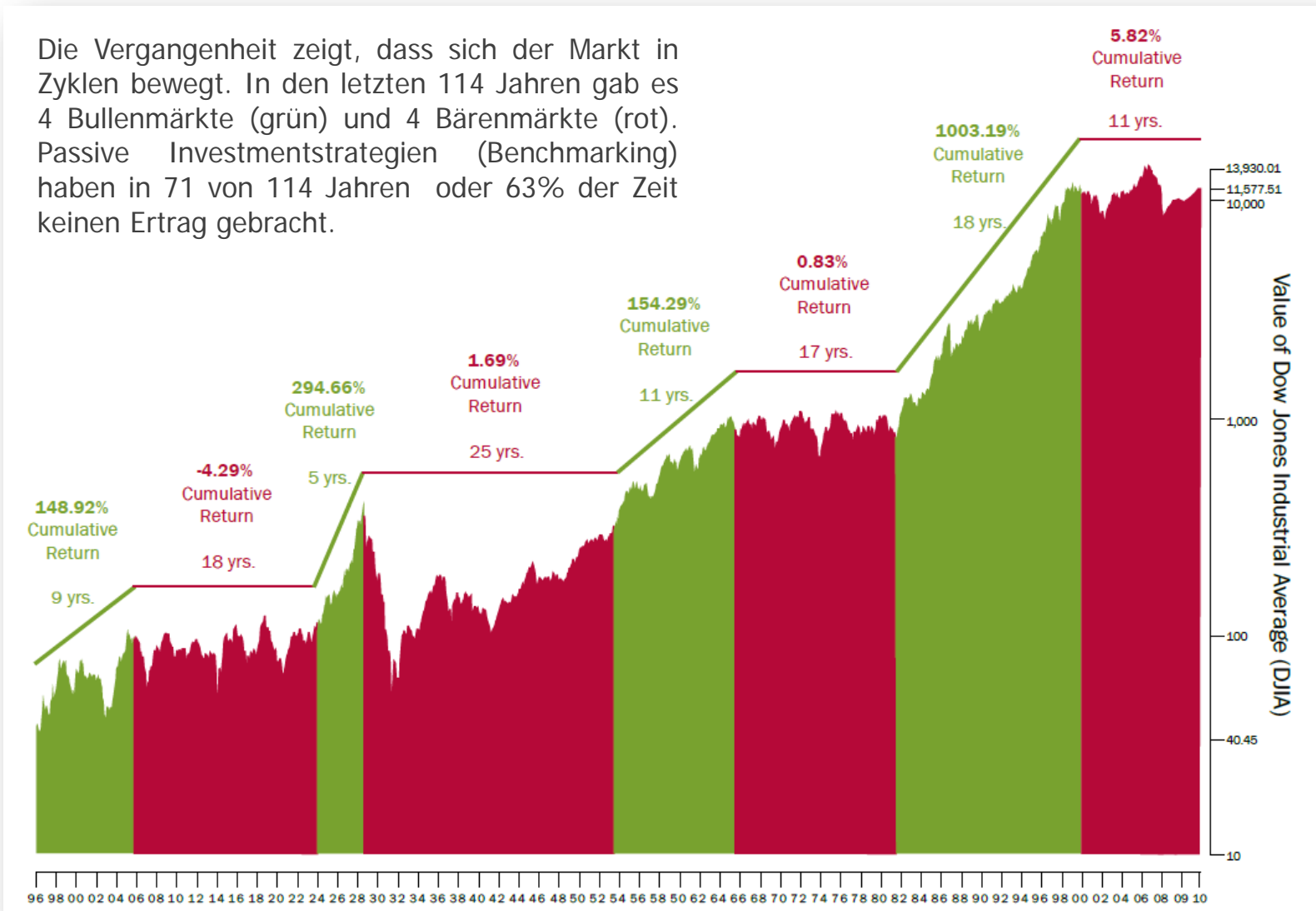
Bewertung	TOP 31
KGV	11,5
Gewinnwachstum 2010	21,3%

**VAM Value Ansatz**  
**Warum aktives Stockpicking**

# Warum ist ein aktiver wertorientierter Anlagestil wichtig?

## Risiko massiver Underperformance durch Benchmarking in Seitwärtsphasen

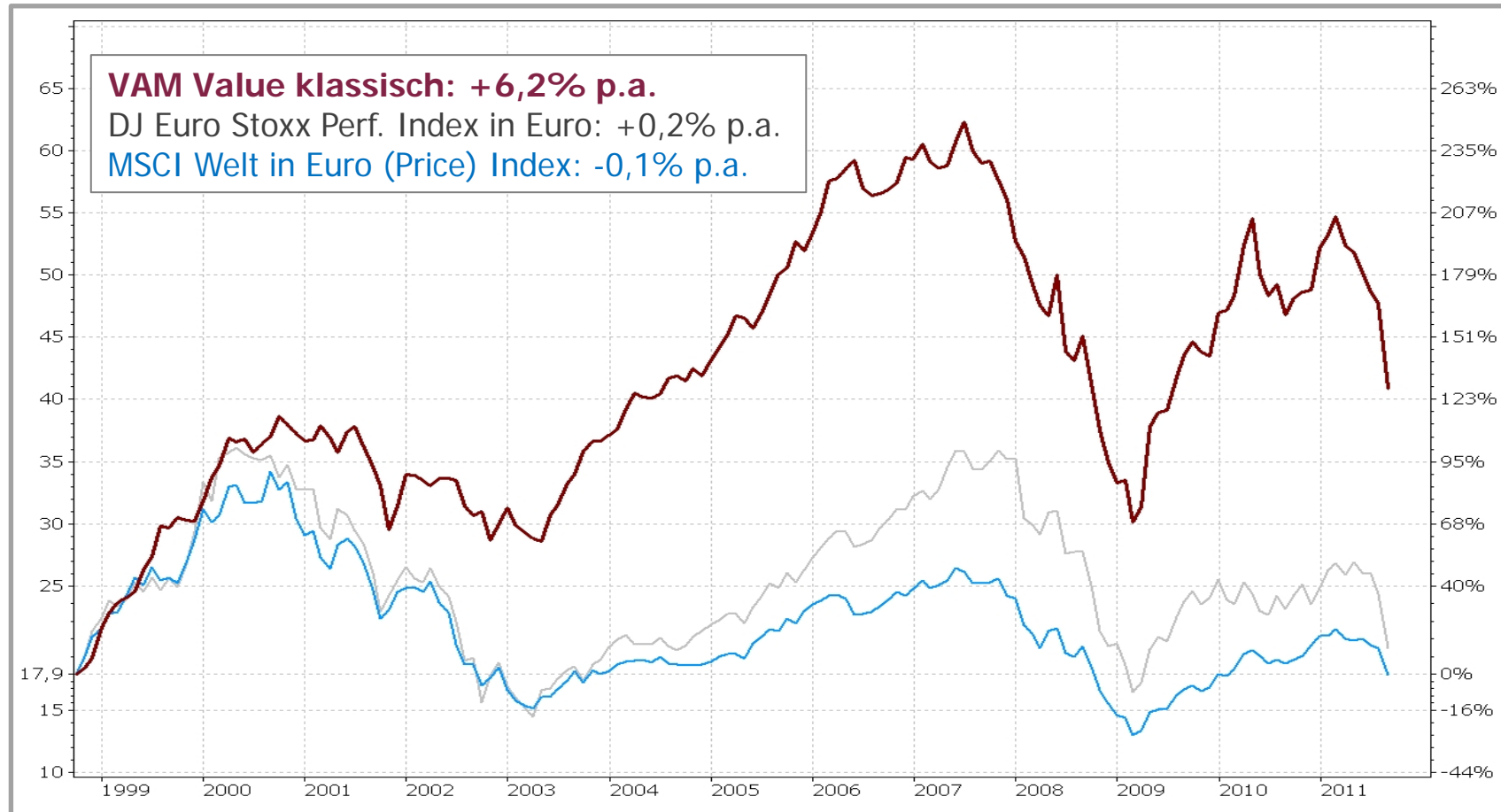
Die Vergangenheit zeigt, dass sich der Markt in Zyklen bewegt. In den letzten 114 Jahren gab es 4 Bullenmärkte (grün) und 4 Bärenmärkte (rot). Passive Investmentstrategien (Benchmarking) haben in 71 von 114 Jahren oder 63% der Zeit keinen Ertrag gebracht.



Zeitraum: 12/1896-12/2010, Quelle: Chart Rydex SGI, Daten von Dow Jones 01/2011

# VAM Aktien Value – Managementhistorie im Seitwärtsmarkt 1998-2011

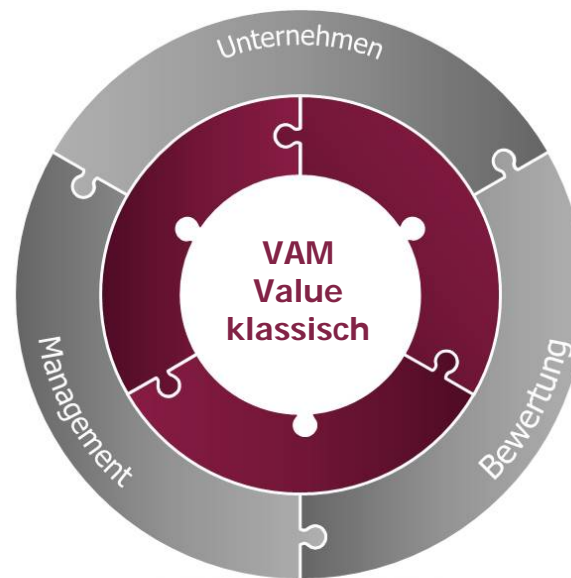
Wertentwicklung VAM Value Aktiendepots mit Benchmark im Vergleich



\*erzielte Kundenperformance (VAM Value Team) von 50 Aktiendepots im Zeitraum 1998- 2010; Aktienquote mindestens 70%; durchschnittlich erzielte Kundenperformance 6,4% p.a., Darstellung nach Kosten, Abrechnung halbjährlich; Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Kapitalanlage zu. Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden, Kurse können sowohl steigen als auch fallen.

## VAM Value Ansatz klassisch: *High Quality Value Definition*

- **Herausragendes Geschäftsmodell**
- Nachhaltige Wettbewerbsvorteile
- Hoher steigender freier Cash Flow
- Solide Bilanz / "Pricing Power" / Marktmacht



- **Hohe Management-Qualität**
- Shareholder Value Philosophie
- Beteiligungen der Manager
- Manager als "Capital Allocators"

- **Unterbewertung von mind. 30%**
- Abzinsung zukünftiger Cash Flows
- Substanzwertanalyse
- Peer Group Analyse

## Beispiel Stock Picking: Markel Corporation

	<b>Markel</b>
Branche	Sachversicherung
Gründung	1930
Gründer	Sam Markel
Management	Tom Gayner
Börsenkapitalisierung	3,8 Mrd. U\$



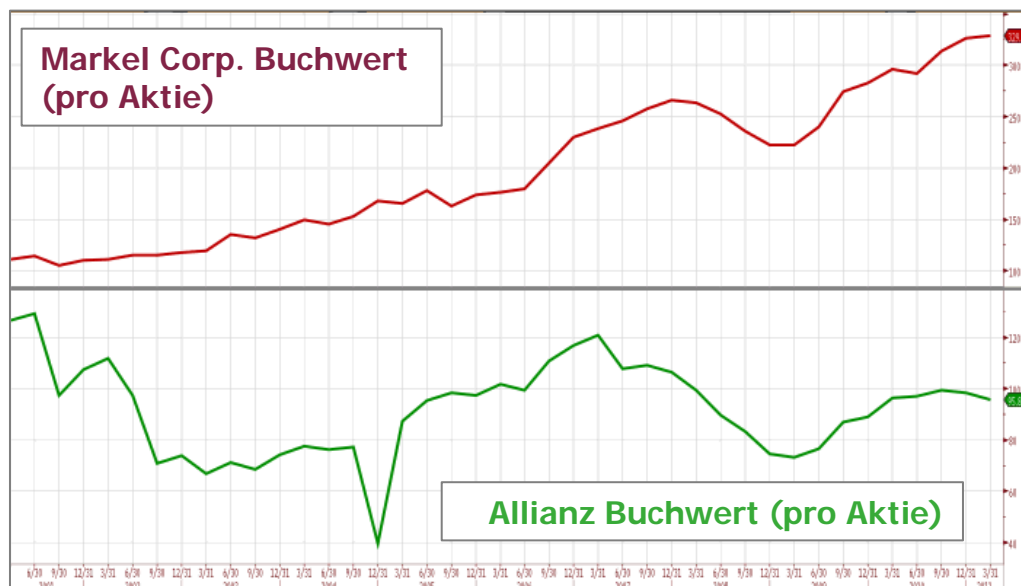
COURTESY OF MARKEL CORP

# Beispiel: Stock Picking

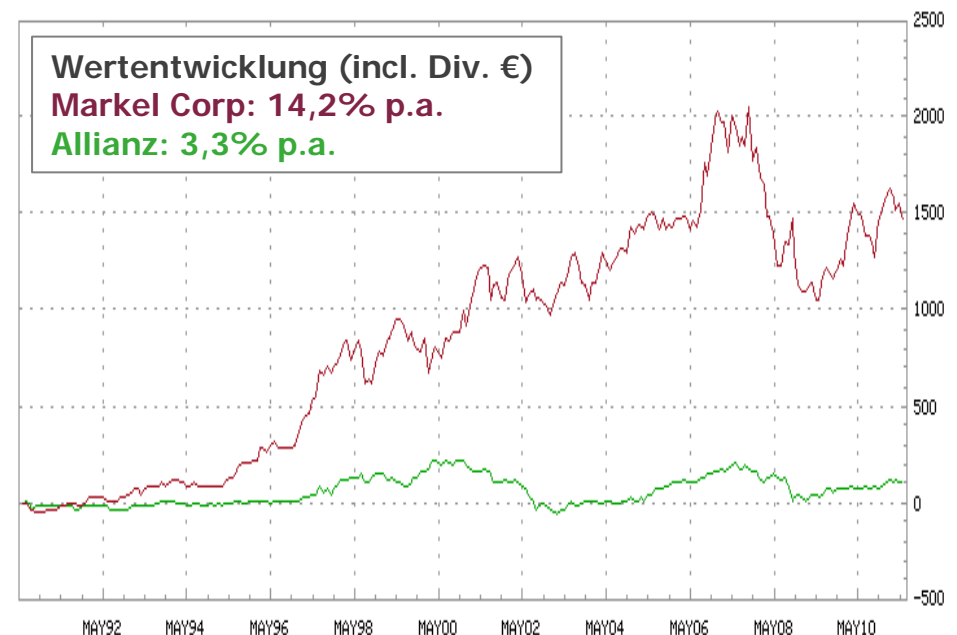
Market Corp. vs. Allianz

	Markel	Allianz
Branche	Sachversicherung	Sachversicherung
Management	Inhabergeführt	Managergeführt
Unterscheidungsmerkmal	Aktionärsfreundlich	Nicht aktionärsfreundlich

**Buchwertentwicklung seit 2000**



**Kursentwicklung seit 1992**



Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Kapitalanlage zu. Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden, Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Quelle: Bloomberg

## Aktuelle Beispiele mit Bewertung: High Quality Global Value



**Microsoft®**

**Walmart** 

*Johnson & Johnson*



	VAM Value	MSCI Welt	Differenz
KGV	12,1	15,3	-21%
Kurs/Buchw.	1,2	1,6	-25%
Nettomarge	13,1%	6,8%	+92%
Debt/Assets	5,1%	20,5%	-75%

**WELLS  
FARGO**

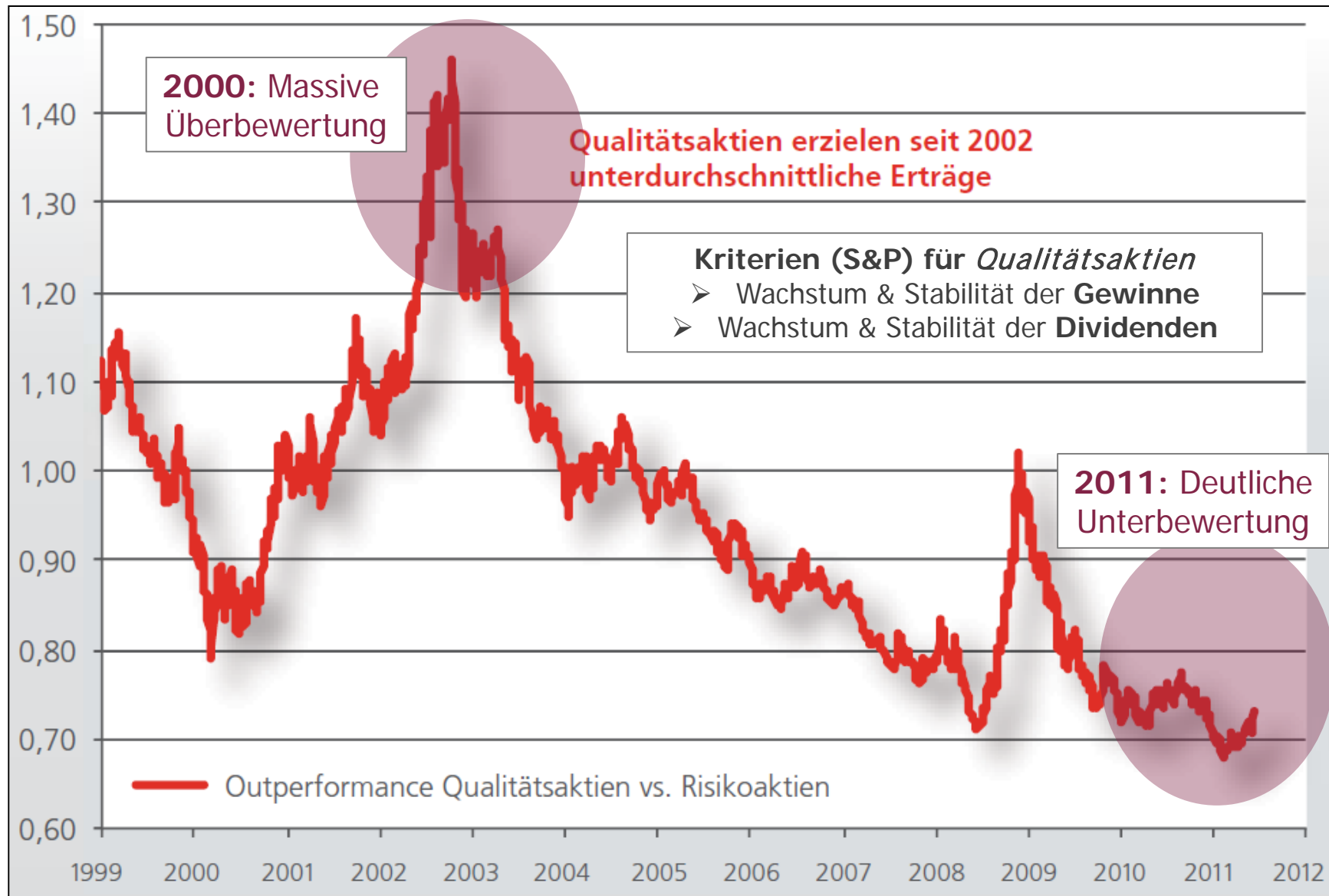


BERKSHIRE HATHAWAY INC.

Quelle: Bloomberg

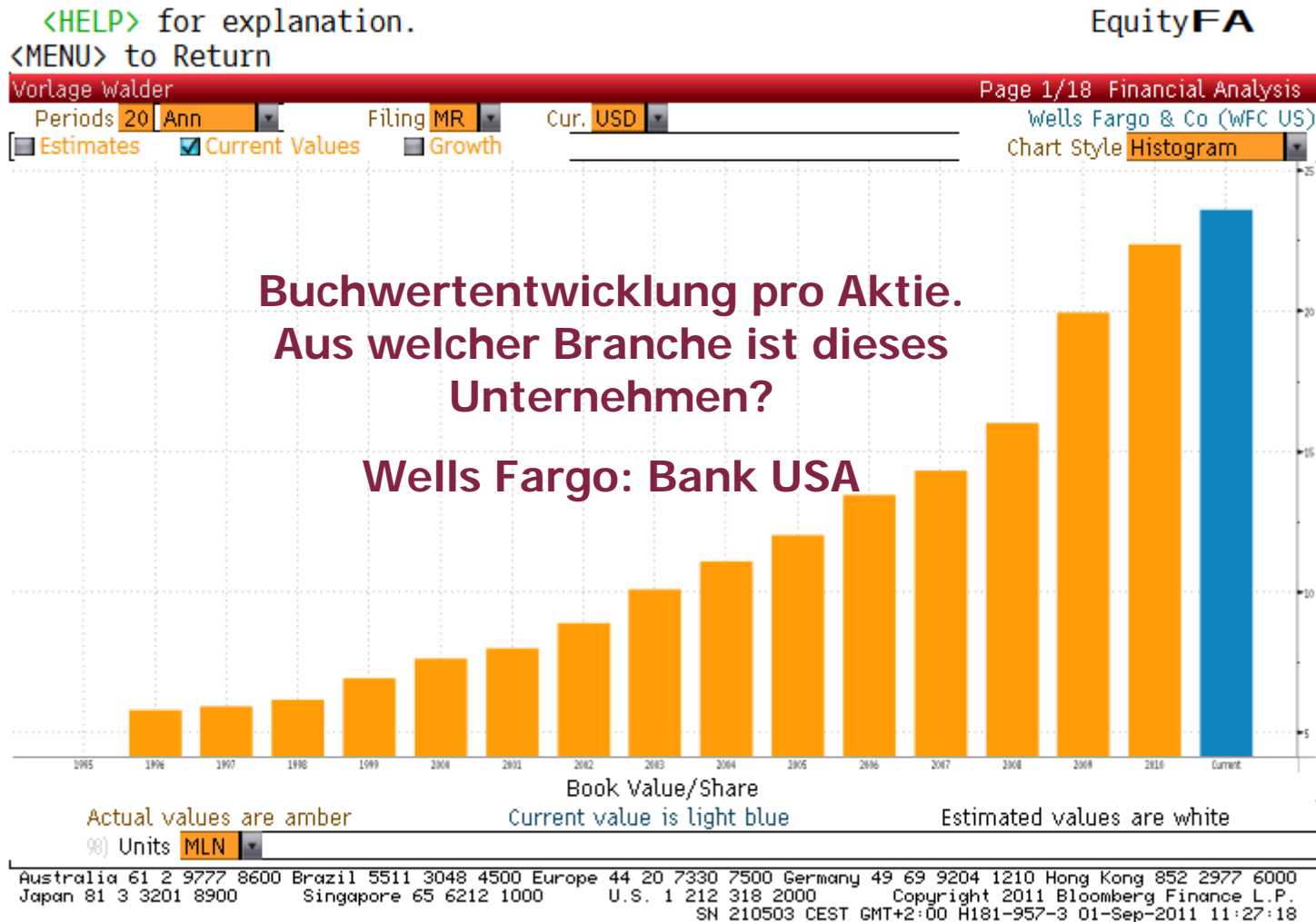
# Wertentwicklung von Qualitätsaktien vs. Risikoaktien 1999 - 2011

Renaissance von Qualität am Aktienmarkt?



Quelle: Standard & Poor's, Bloomberg

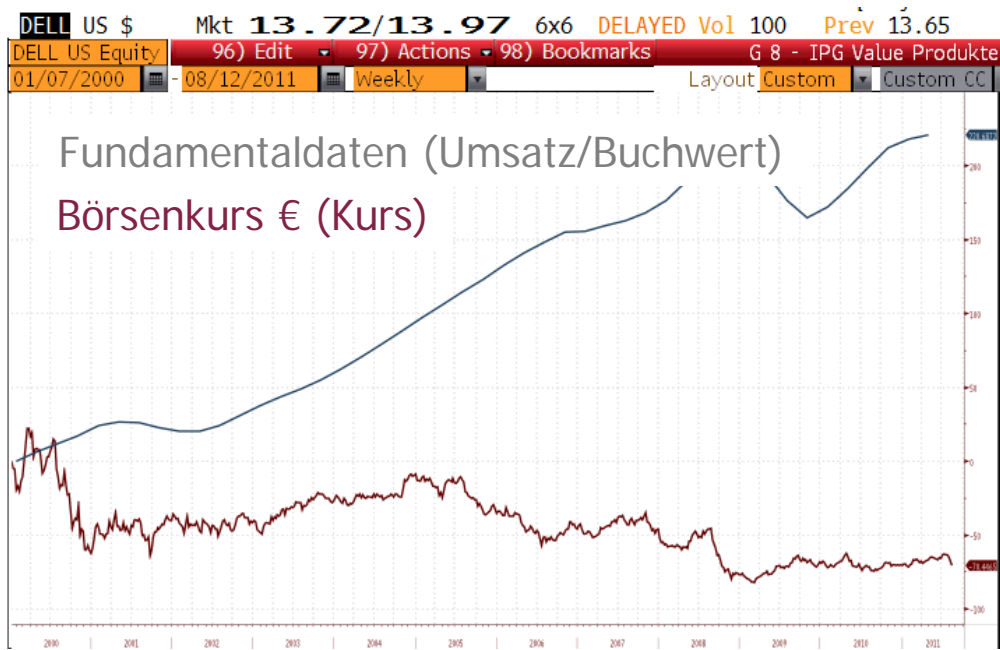
# VAM Value Portfolio: Fakten sind Fakten



Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Kapitalanlage zu. Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden, Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Darstellung vor Kosten. Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.

# VAM Value Portfolio: Fakten sind Fakten

## Dell Computer (Technologie/USA)



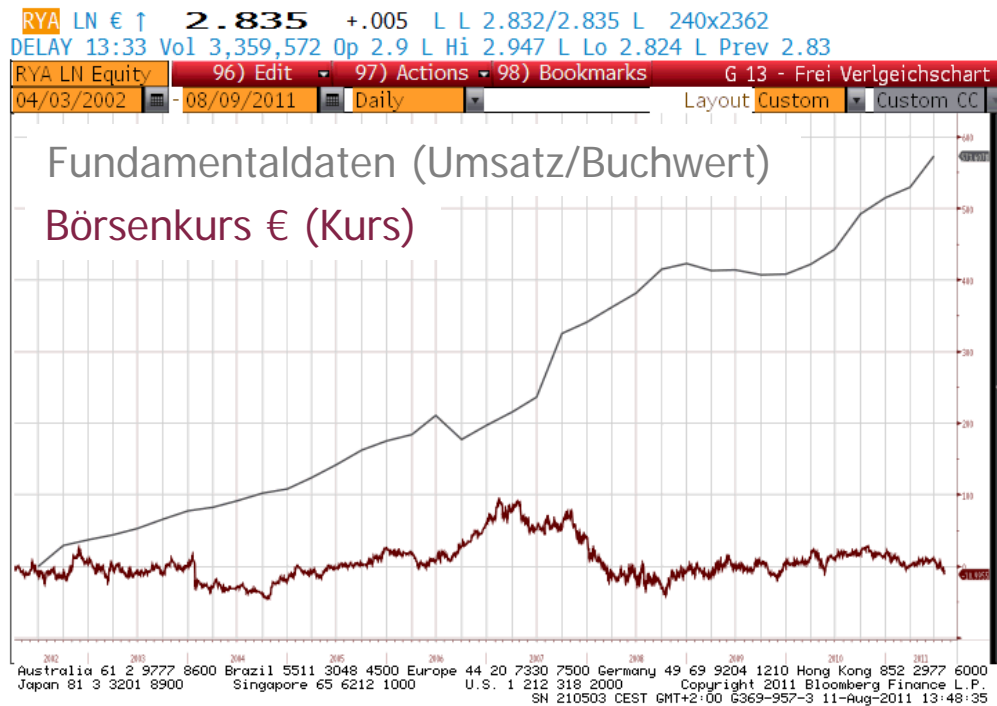
## Berkshire Hathaway (Holding/USA)



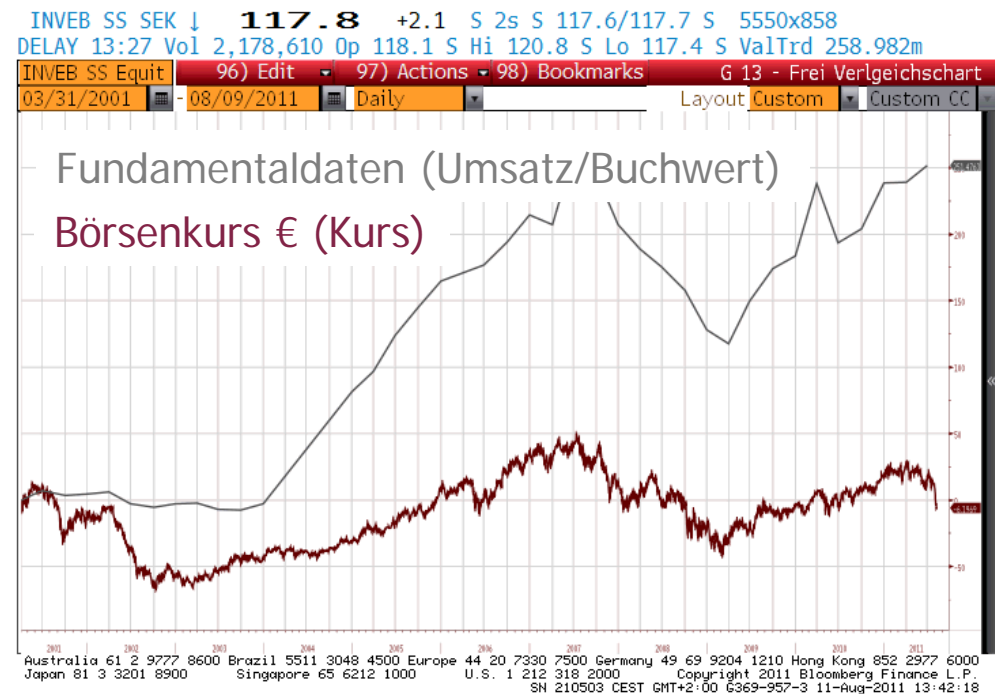
Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Kapitalanlage zu. Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden, Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Darstellung vor Kosten. Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.

# VAM Value Portfolio: Fakten sind Fakten

## Ryan Air (Fluglinie/Irland)

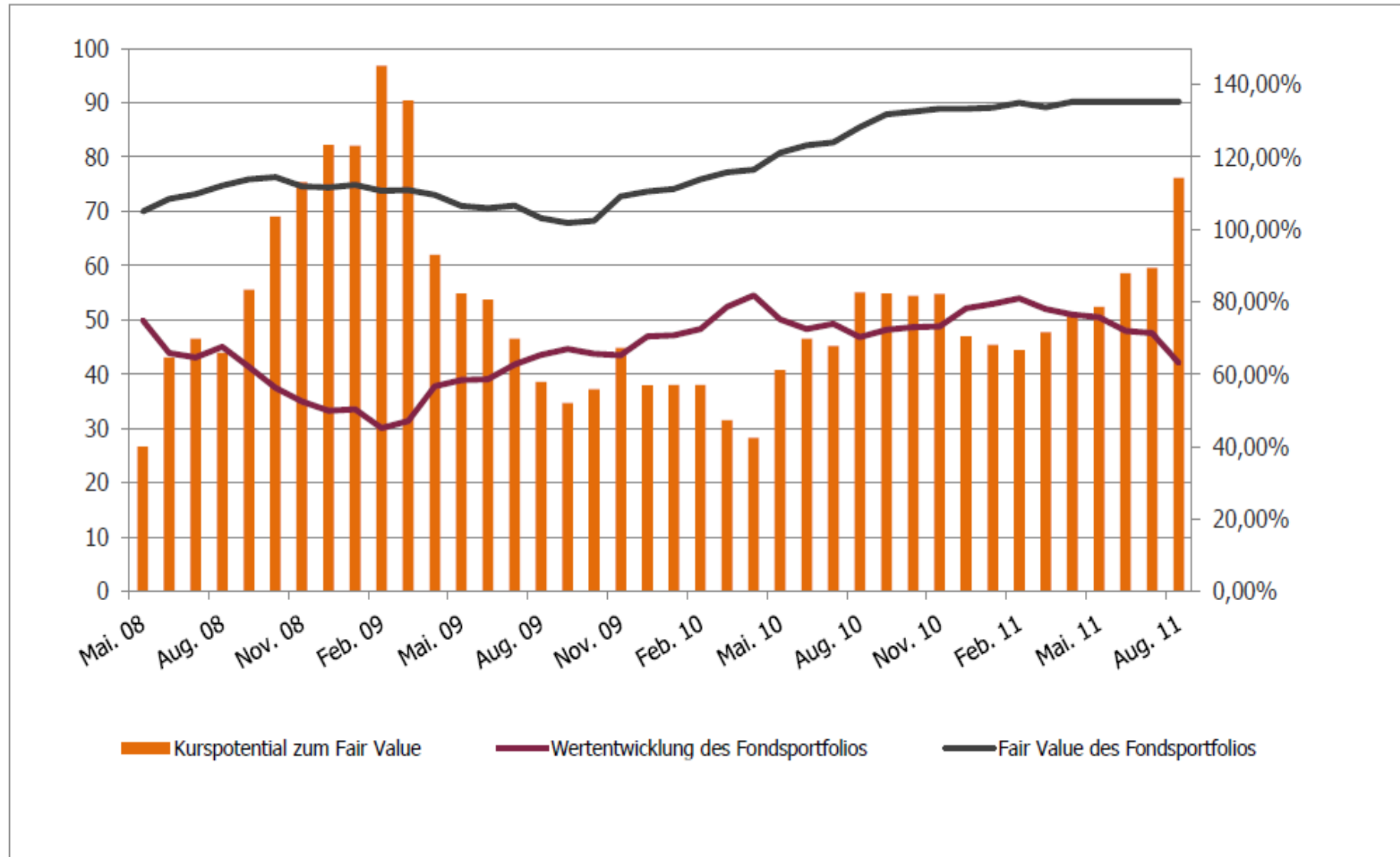


## Investor AB (Schweden)



Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Kapitalanlage zu. Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden, Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Darstellung vor Kosten. Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.

# VAM Value Portfolio: Kurspotential zum Fair Value



\*Fair Value: Theoretisches Erreichen der fairen Werte aller Fondsportfolio-Positionen basierend auf Berechnungen der VAM;  
 Quelle: eigene Berechnungen, Stand 2. Quartal 2011

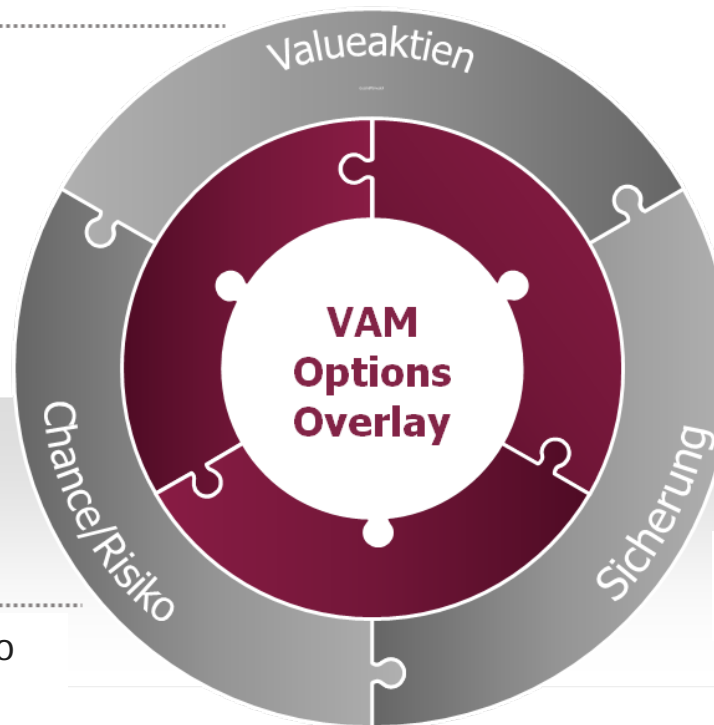
**VAM Value Hedged  
Valuestrategie für turbulente Zeiten am Kapitalmarkt**

# VAM Value Hedged: Valueaktien mit Optionsoverlay

## Übersicht

### Valueaktien

Investition in unterbewertete  
Einzeltitel



### Chance/ Risiko

Asymmetrisches Chance Risiko  
Profil

### Sicherung

Absicherung durch Putoptionen

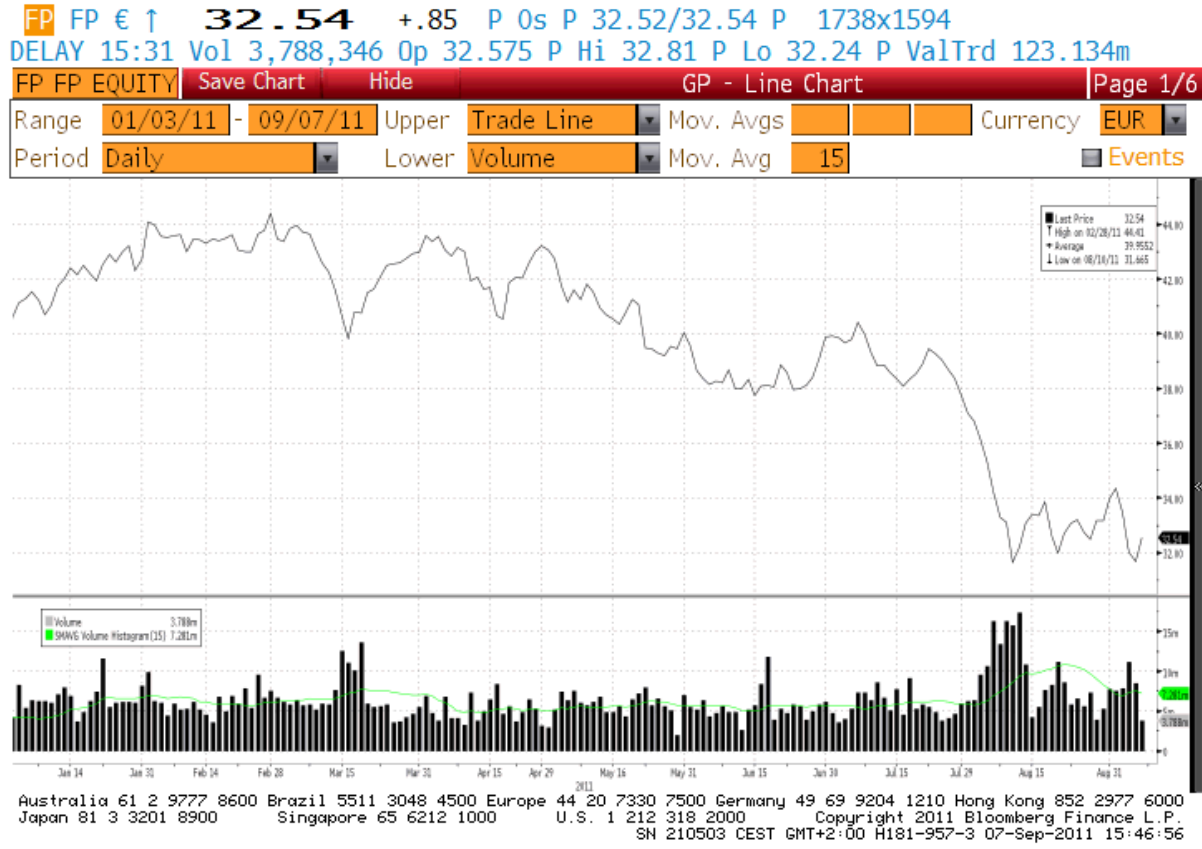
# VAM Value Hedged: 1. Investition in ausgezeichnete Unternehmen





# VAM Value Hedged

## Beispiel Unternehmen



Kurs YTD	-28%
KGV	6,2
Div. %	7,0
Verschuldung	keine

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Kapitalanlage zu. Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden, Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Darstellung vor Kosten. Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.

## VAM Value Hedged: 2. Absicherung mit Putoptionen



<b>Kauf Aktie</b>		<b>32,2</b>
Kauf Put	Basis 35	
Kosten Absicherung		-7,00
Laufzeit	Dez. 2012	
Dividenden		+2,85
Innerer Wert Put		+2,80
<b>Gesamtrisiko</b>		<b>-1,35</b>
<b>in %</b>		<b>-4,19%</b>

VAM Value Hedged:

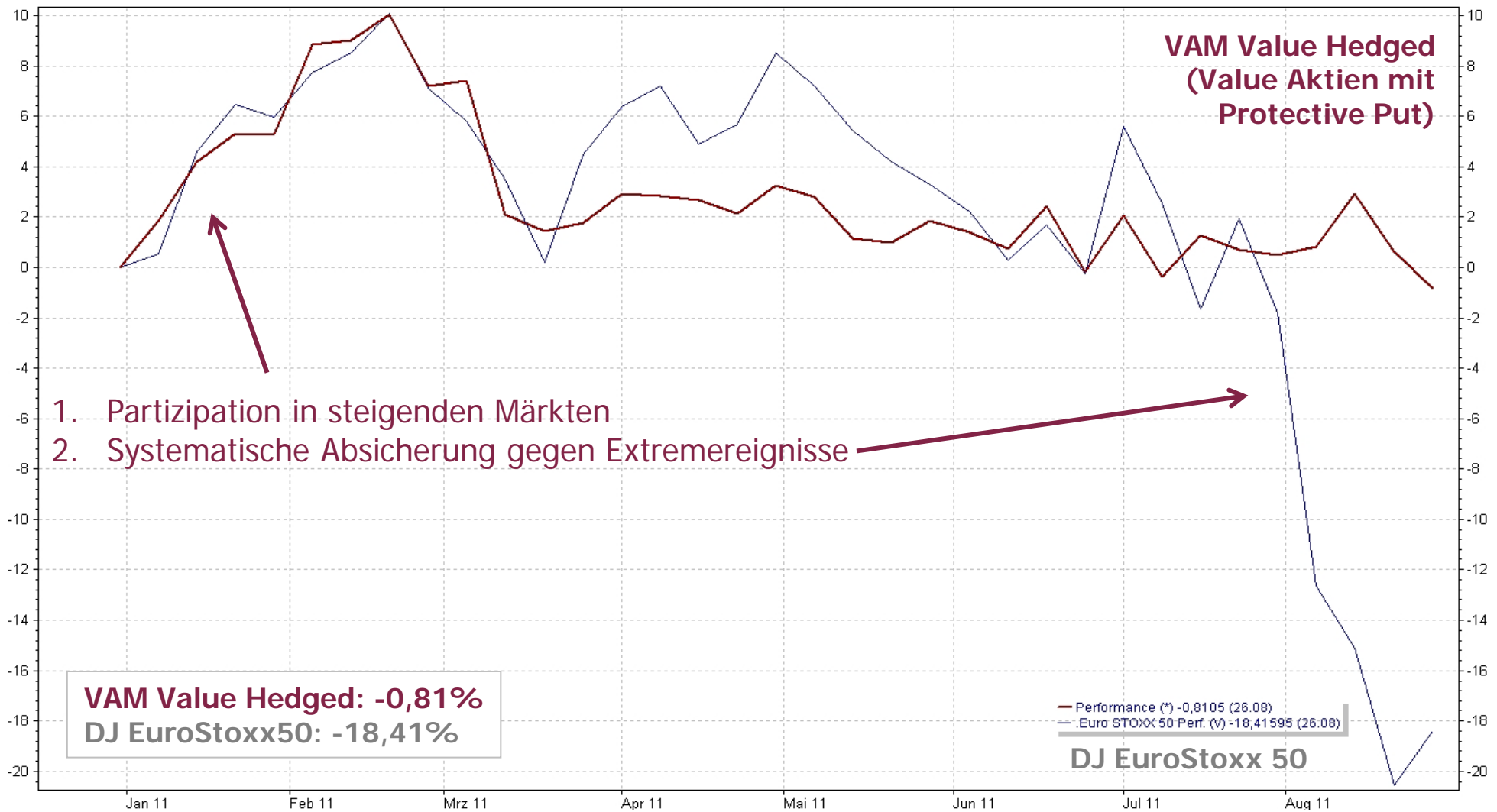
Wir steigen in das Flugzeug (Valueaktien).....



..... packen aber einen Fallschirm (Putoptionen) mit ein

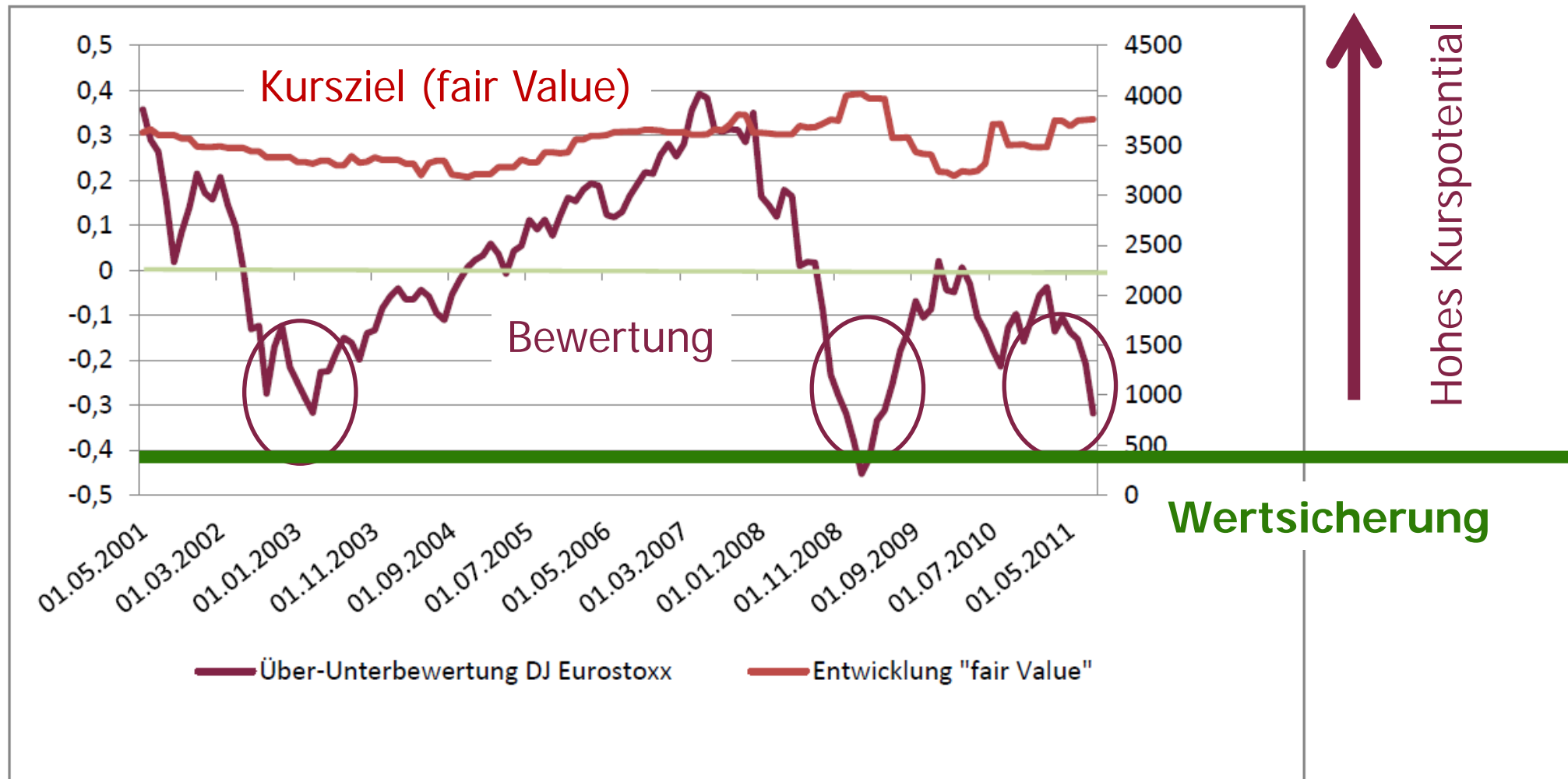
# VAM Value Hedged – Beispiel für Wertentwicklung in 2011

Wertentwicklung 2011 YTD – Aktienmarkt (EuroStoxx 50) vs. Value Aktien *Hedged*



Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Kapitalanlage zu. Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden, Kurse können sowohl steigen als auch fallen. In diesem Dokument gegebenenfalls enthaltene Performancekennzahlen der Vergangenheit, Backtestdaten sowie vergangenheits- oder zukunftsbezogene Simulationen lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung dieser Zahlen oder der diesen zugrunde liegenden Finanzinstrumenten bzw. Indices zu und sind somit keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Das gilt insbesondere für den Einsatz von Backtest-Daten, welche immer zu hypothetischen, vergangenheitsbezogenen Darstellungen führen. Darstellung nach Kosten. Stand Aug 2011

# VAM Value Hedged : Beste Einstiegspunkte bei extremen Unterbewertungen



Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Kapitalanlage zu. Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden, Kurse können sowohl steigen als auch fallen. In diesem Dokument gegebenenfalls enthaltene Performancekennzahlen der Vergangenheit, Backtestdaten sowie vergangenheits- oder zukunftsbezogene Simulationen lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung dieser Zahlen oder der diesen zugrunde liegenden Finanzinstrumenten bzw. Indices zu und sind somit keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Das gilt insbesondere für den Einsatz von Backtest-Daten, welche immer zu hypothetischen, vergangenheitsbezogenen Darstellungen führen. Darstellung nach Kosten. Stand Aug 2011

**VAM Value Ansatz  
Einsatzmöglichkeiten**

## VAM Value : Einsatzmöglichkeiten

Publikumsfonds	MMT Global Value
Zertifikatelösung	Classic Value Global Zertifikat
VAM Value Hedged	Managed Account / Overlay Spezialfondsmandat <b>Publikumsprodukt in Zeichnung (1. Tranche ab Herbst 2011)</b>

### Informationen



Michael Friebe



Adam Volbracht

## Kontakt

### Value Asset Management GmbH

Theresienhöhe 13  
80339 München

Tel.: +49 89 244 1802 - 10

Fax: +49 89 244 1802 - 29

### Team

Felix Schleicher, Adam Volbracht, Markus Walder, Michael Friebe, Wolfgang Seubert

E-mail: [kontakt@value-am.com](mailto:kontakt@value-am.com)

Internet: [www.value-am.com](http://www.value-am.com)

## Disclaimer

Dieses Dokument ist eine unverbindliche Marketingmitteilung. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder ein öffentliches Angebot, eine Empfehlung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung abzugeben. Alle Angaben und Inhalte dieses Dokumentes sind ohne Gewähr, vertraulich und ausschließlich für den internen Gebrauch bestimmt. Jede unautorisierte Form des Gebrauches dieses Dokumentes, insbesondere dessen Reproduktion, Verarbeitung, Weiterleitung oder Veröffentlichung ist untersagt. Der Ersteller dieses Dokumentes sowie mit ihm verbundene Unternehmen schließen jede Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und geäußerten Meinungen zur Gänze aus. In diesem Dokument gegebenenfalls enthaltene Performancekennzahlen der Vergangenheit, Backtestdaten sowie vergangenheits- oder zukunftsbezogene Simulationen lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung dieser Zahlen oder der diesen zugrunde liegenden Finanzinstrumenten bzw. Indices zu und sind somit keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Das gilt insbesondere für den Einsatz von Backtest-Daten, welche immer zu hypothetischen, vergangenheitsbezogenen Darstellungen führen. Jede Veranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung eines Investments beeinflussen. Potentielle Anleger müssen sich der mit dem jeweiligen Finanzinstrument verbundenen Anlagerisiken bewusst sein, einschließlich des Risikos, den investierten Betrag vollständig zu verlieren. Die Darstellungen in diesem Dokument sind nur allgemeiner Natur, berücksichtigen nicht die individuelle steuerliche Situation des jeweiligen Anlegers und können sich jederzeit durch gesetzliche Änderungen oder Verwaltungspraxis verändern. Für detaillierte Auskünfte sollte daher ein Steuerberater kontaktiert werden. Folgende Datenquellen können verwendet werden: Bloomberg, Standard&Poořs (Micropal), Thomson Financial Datastream, CorporateFocus by Infinancials, Morningstar und Value Asset Management GmbH.