



## **GBC Fonds Champions 2018**

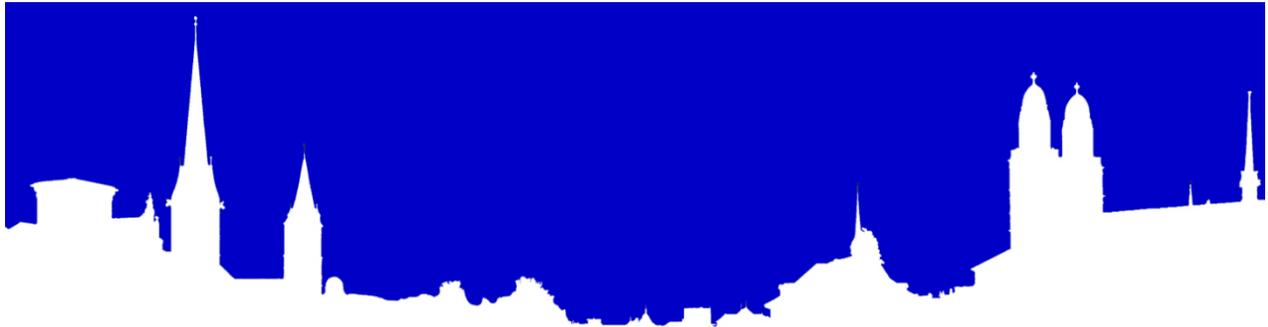
**9 Hidden Champions mit starkem Potenzial**

**Ausgewählte Fondspierlen bieten attraktives  
Chance/Risikoverhältnis**

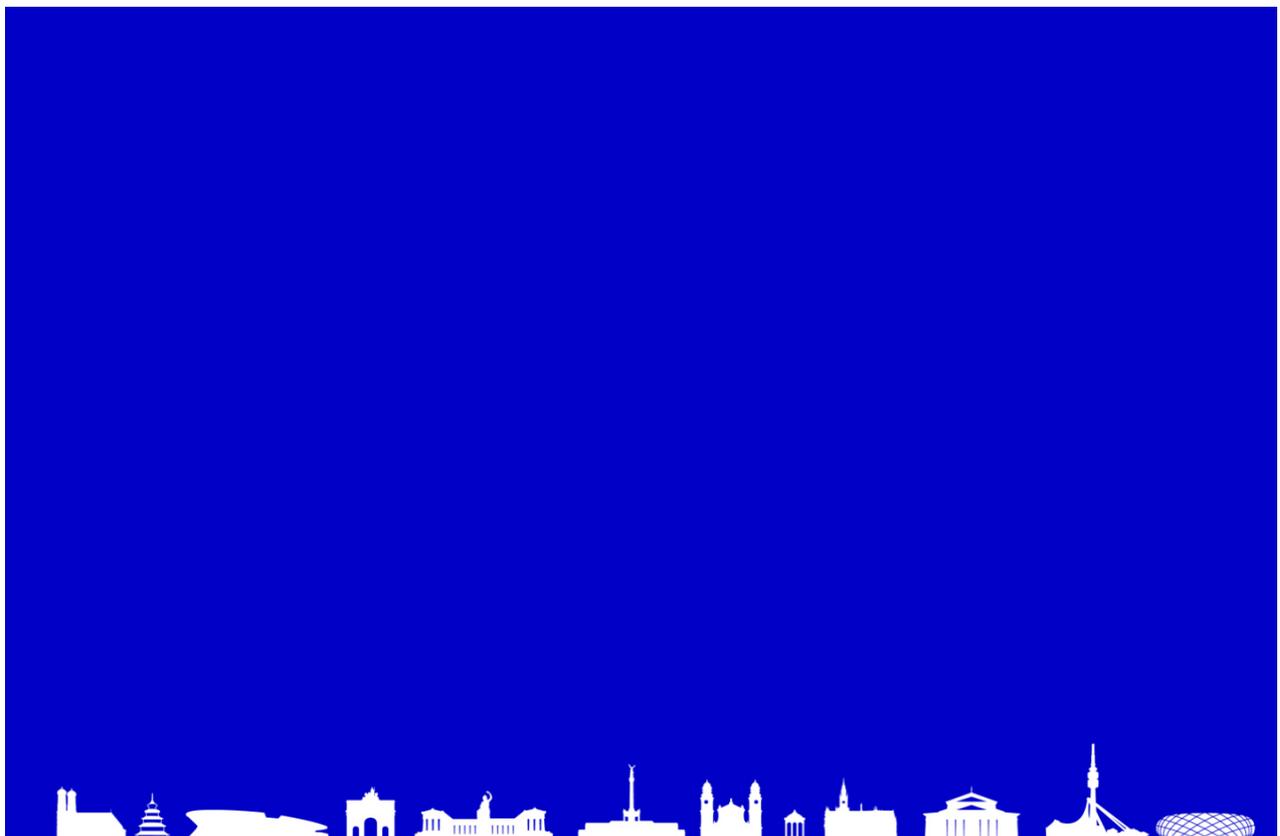
**WICHTIGER HINWEIS:**

**Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis  
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite 35**

# Konferenzkalender 2018



| Datum                         | 25./26. April<br>2018                          | 5. September<br>2018                        | 11./12. Dezember<br>2018                       |
|-------------------------------|--|---|--|
| Konferenz                     | 25. MKK<br>Münchener<br>Kapitalmarkt Konferenz | 8. ZKK<br>Zürcher<br>Kapitalmarkt Konferenz | 26. MKK<br>Münchener<br>Kapitalmarkt Konferenz |
| Präsentierende<br>Unternehmen | 33   | 18  | 48   |
| Ort                           | The Charles<br>Hotel<br>München                | Park Hyatt<br>Hotel<br>Zürich               | The Charles<br>Hotel<br>München                |



## INHALTSVERZEICHNIS

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Vorwort zu den GBC Fonds Champions 2018</b> ..... | <b>3</b>  |
| <b>Deutscher Fondsmarkt</b> .....                    | <b>4</b>  |
| <b>Die Fonds der GBC Fonds-Selektion</b> .....       | <b>6</b>  |
| Apus Capital ReValue Fonds .....                     | 7         |
| WALLRICH WOLF Prämienstrategie – Tranche P.....      | 10        |
| Börsenampel Fonds Global (R).....                    | 13        |
| GFS AKTIEN ANLAGE GLOBAL - EUR ACC.....              | 16        |
| HAIG MB Flex Plus .....                              | 19        |
| Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS .....           | 22        |
| Peacock European Best Value Fonds AMI .....          | 25        |
| DB Platinum IV Platow Fonds (PFP Advisory) .....     | 28        |
| PRIMA - Globale Werte Value .....                    | 32        |
| <b>Anhang</b> .....                                  | <b>35</b> |

## VORWORT ZU DEN GBC FONDS CHAMPIONS 2018

Liebe Investoren,

in Deutschland sind derzeit nahezu 9.000 Publikumsfonds zugelassen, wohingegen noch in 2001 gerade einmal etwa 2.200 Publikumsfonds zugelassen waren. Das rasante Wachstum der Fondsbranche in Deutschland wird auch anhand des verwalteten Vermögens von Spezial- und Publikumsfonds ersichtlich, welches zwischen 2001 und 2016 von 0,9 Mrd. € auf 2,8 Mrd. € deutlich zugelegt hat. Die Fondsbranche ist damit zu einer der wichtigsten Säulen innerhalb der Finanzwirtschaft avanciert.

Galten Investmentfonds insbesondere nach der Finanzkrise noch als spekulativ, hat die Investorenwahrnehmung eine 180-Grad-Wende vollzogen. Neben der sehr guten Wertentwicklung schätzen institutionelle Investoren sowie auch die Privatanleger den mittlerweile umfangreichen und verlässlichen regulatorischen Rahmen. Mit der ersten und zweiten Novellierung der Finanzmarktvorschriften wurden etwa Anforderungen an Informationen für die Anleger ausgeweitet. Mit der seit 2018 geltenden MiFID II sollen die Kosten umfassender ausgewiesen werden und das Risiko-Rendite-Profil der Anleger beim Fondsvertrieb stärker berücksichtigt werden.

Das Zusammenspiel aus hoher Liquidität, niedrigen Zinsniveaus sowie fehlender Anlagealternativen haben die Nachfrage nach Investmentfonds befeuert. Wir haben im Rahmen der GBC Fonds Champions-Auswahl eine segmentbezogene Auswahl an aussichtsreichen Fonds vorgenommen. Getreu dem Thema dieser Studie „GBC Fonds Champions 2018“ wurden dabei nur Fonds ausgewählt, die nach unserem Bewertungsschlüssel eine Mindestbewertung von 4 von 5 GBC-Falken erhalten haben.

In der Fondsbewertung fließen dabei sowohl qualitative als auch quantitative Faktoren ein, wobei wir uns bewusst entschieden haben, den quantitativen Kriterien eine leicht höhere Gewichtung beizumessen. Die zentrale qualitative Bewertungskennzahl stellt dabei das kurz- und langfristige Sharpe Ratio. Das Know-How des Fondsmanagers, die Stetigkeit der Strategie oder die Transparenz in der Kommunikation werden von uns im Rahmen der qualitativen Analyse bewertet.

Ziel der Studie war es, aus der schier unüberschaubaren Vielzahl an in Deutschland zugelassenen Fonds, besonders interessante aber aus unserer noch eher wenig bekannte "Geheimtipps" im Rahmen der Analyse vorzustellen. Wir haben insgesamt neun Fonds als „Fonds Champions“ 2018 identifiziert und nachfolgend kurz analysiert. Komplettiert wird unsere Auswahlstudie von einem jeweils kurzen Interview mit dem Fondsmanagement, in dem die Strategie und USP's näher erläutert werden.

Wir wünschen Ihnen erfolgreiche Investments,

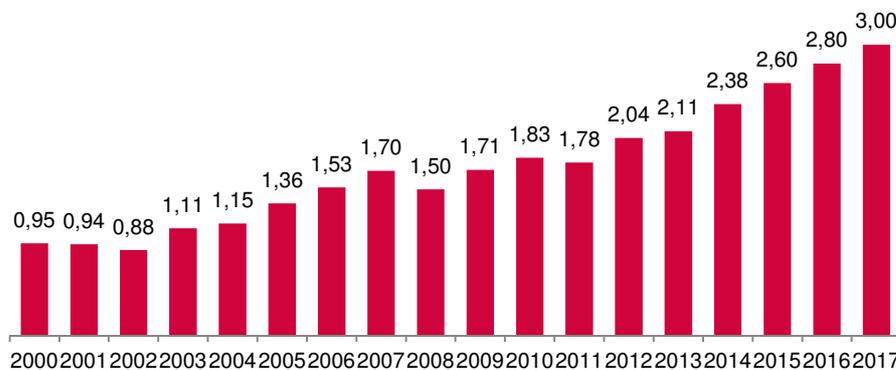
Cosmin Filker  
Stellv. Chefanalyst

## DEUTSCHER FONDSMARKT

Die deutsche Fondsbranche lässt sich primär in die zwei größten Teilbereiche Publikumsfonds und Spezialfonds unterteilen. Während der Großteil der Gelder in Spezialfonds von Versicherern, Pensionskassen, Stiftungen, Kreditinstituten oder sonstigen institutionellen Investoren fließt, sprechen die Publikumsfonds breitere Anlegerschichten, darunter auch Privatanleger oder institutionelle Investoren an.

Das verwaltete Vermögen von Spezial- als auch Publikumsfonds ist in den vergangenen Jahren insbesondere vor dem Hintergrund des aktuellen Niedrigzinsumfelds und der fehlenden Anlagealternativen weiter deutlich angestiegen. Gemäß zuletzt verfügbarer Statistiken (Stand: 10.04.2018) verwaltete die deutsche Investmentbranche Ende 2017 ein Gesamtvermögen in Höhe von 3,00 Bio. €. Zum Vergleich: noch vor der Finanzkrise belief sich das verwaltete Gesamtvermögen in 2006 auf 1,53 Bio. €.

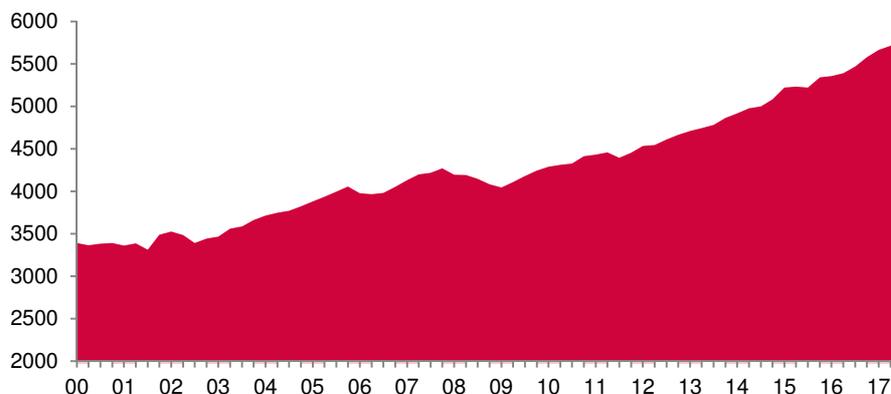
### Verwaltetes Vermögen der deutschen Investmentbranche (in Bio. €)



Quelle: BVI; GBC AG

Die zunehmend hohe Nachfrage nach Fondsprodukten wird neben dem attraktiven Marktumfeld zudem von einer sukzessiven positiveren Wahrnehmung befeuert. Besonders das professionelle Risikomanagement von Fonds sowie die zuletzt nochmals geschärften regulatorischen Rahmenbedingungen haben dieses Anlagevehikel stärker in den Investorenfokus gerückt.

### Privates Geldvermögen der Deutschen (in Mrd. €)



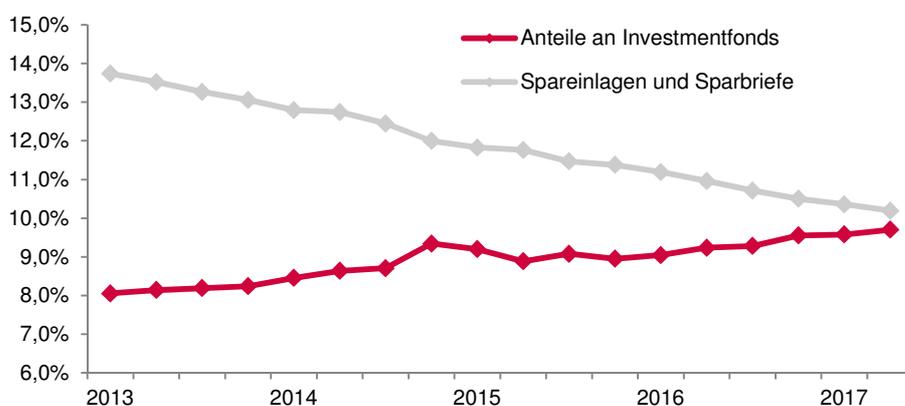
Quelle: Deutsche Bundesbank; GBC AG

Darüber hinaus ist insbesondere bei den offenen Publikumsfonds ein Zusammenhang zwischen der anhaltenden Mehrung des privaten Geldvermögens und des daraus resul-

tierenden anhaltenden Investitionsdruckes zu beobachten. Aktuellen Statistiken der Deutschen Bundesbank zufolge, kletterte das private Geldvermögen in Deutschland in den letzten Jahren kontinuierlich auf zuletzt 5.779 Mrd. € (Q3 2017) an. Als Vergleich dazu, lag das private Geldvermögen Anfang 2000 noch bei 3.390 Mrd. €. Mit ausschlaggebend für diese Entwicklung ist die in den vergangenen Jahren stabile Arbeitsmarktlage, welche sich in einem Trend der rückläufigen Arbeitslosenquote wiederfindet. Damit zusammenhängend ist das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte ebenfalls deutlich angestiegen.

Angesichts des niedrigen Zinsumfelds ist der Anteil der Spareinlagen und Sparbriefe am privaten Geldvermögen in den vergangenen Jahren sukzessive gesunken, wohingegen andere Anlageformen, wie etwa Investmentfonds, stetig an Bedeutung gewonnen haben. Mittlerweile machen Investmentfonds in etwa den gleichen Anteil wie Spareinlagen und Sparbriefe am privaten Geldvermögen aus.

### Anteile am privaten Geldvermögen



Quelle: Deutsche Bundesbank; GBC AG

Unter Hinzurechnung des absolut gestiegenen Geldvermögens sowie der daran gemessenen zunehmenden Bedeutung von Investmentfonds ist der Anstieg des von der deutschen Fondsindustrie verwalteten Vermögens nachvollziehbar. Auch hier ist die tendenziell höhere Nachfrage nach rentierlichen Produkten im aktuellen Niedrigzinsumfeld zu erkennen.

Die Aussichten für die Fondsbranche sind derzeit als unverändert gut einzustufen. Insbesondere die niedrigen Zinsen aber auch die zunehmende Nachfrage nach Altersvorsorgeprodukten werden gemäß Umfrage des deutschen Fondsverbands als wichtigste Faktoren für eine weiterhin positive Entwicklung genannt. Insbesondere der Umstand, wonach die private Altersvorsorge angesichts der zu erwartenden Kürzungen bei der gesetzlichen Rente immer mehr an Bedeutung gewinnt, ist hier ein wichtiger Nachfragefaktor für Anlageprodukte.

Der grundsätzlich höheren Nachfrage nach Fondsprodukten steht ein in den vergangenen Jahren ausgebauter Angebot an Investmentfonds in Deutschland gegenüber. Zwischen 2001 und 2016 hat sich die Anzahl der Publikumsfonds von 2.219 auf 8.730 nahezu vervierfacht, was als ein Beleg für die zunehmende Attraktivität dieses Anlagesegementes anzusehen ist (Quelle: Ernst & Young). Damit übersteigt deutlich die Anzahl der Publikumsfonds die Anzahl der börsennotierten Unternehmen in Deutschland.

## DIE FONDS DER GBC FONDS-SELEKTION

### 9 attraktive Fonds mit unterschiedlichem Investmentansatz und attraktivem Chance-/Risiko-Profil

Wir haben im Rahmen der GBC Fonds Champions-Auswahl eine segmentbezogene Auswahl an aussichtsreichen Fonds vorgenommen. Die Fonds befinden sich derzeit noch alle im Vertrieb und sind daher noch investierbar. Getreu dem Thema dieser Studie „Fonds Champions“ wurden dabei nur Fonds ausgewählt, die nach unserem Bewertungsschlüssel eine Mindestbewertung von 4 von 5 GBC-Falken erhalten haben, also ein überdurchschnittlich attraktives Rendite/Risiko-Profil aufweisen. In der Fondsbewertung fließen dabei sowohl qualitative als auch quantitative Faktoren ein, wobei wir uns bewusst entschieden haben, den qualitativen Kriterien eine leicht höhere Gewichtung beizumessen. Die zentrale qualitative Bewertungskennzahl stellt dabei das kurz- und langfristige Sharpe Ratio. Das Know-How des Fondsmanagers, die Stetigkeit der Strategie oder die Transparenz in der Kommunikation werden von uns im Rahmen der qualitativen Analyse bewertet.

In unserer Auswahl haben wir dabei Fonds verschiedener Größenordnung sowie unterschiedlicher Investmentansätze als „Fonds Champions“ identifiziert. Das Fondsvolumen unserer Auswahl erstreckt sich von 8,7 Mio. € (Börsenampel Fonds Global) auf bis zu 264,3 Mio. € (Apus Capital ReValue Fonds) und deckt damit Fonds unterschiedlichsten Alters ab. Hierbei haben wir bewusst keine Altersgrenze für unsere Auswahl unterstellt.

Die Investmentansätze und Anlageschwerpunkte unterscheiden sich dabei erheblich. So liegt der Anlageschwerpunkt von Apus Capital, Peacock European Best Value, und DB Platinum IV auf Small- und Midcaps, mit einer jeweils unterschiedlichen regionalen Fokussierung. Der KFM Mittelstandsanleihe Fonds und der HAIG MB Flex Plus investieren in erster Linie in Rentenpapiere, was die im Vergleich naturgemäß niedrigere Renditeentwicklung bei einer jedoch verhältnismäßig sehr geringen Volatilität und damit einem attraktiven Chance/Risiko-Profil (Sharpe Ratio) erklärt. Spezielle Investmentideen werden beispielsweise durch den Wallrich Wolf Prämienstrategie sowie durch den Börsenampel Fonds Global abgedeckt. Bei dem Prämienstrategiefonds werden beispielsweise die Prämien aus Stillhaltergeschäften mit einer nachhaltigen Anleiherendite kombiniert, was ebenfalls mit einer niedrigen Volatilität bei einer auskömmlichen Rendite einhergeht.

| Unternehmen   | ISIN         | Rating  | Volumen      | Rendite (1 Jahr) | Sharpe Ratio (1 Jahr) | Fokus                             |
|---|--------------|---|--------------|------------------|-----------------------|-----------------------------------|
| Apus Capital ReValue Fonds <sup>**11</sup>            | DE000A1H44E3 |  | 264,3 Mio. € | 37,7%            | 3,5                   | Small-Mid-Caps (global)           |
| WALLRICH WOLF Prämienstrategie <sup>**11</sup>        | LU0328585541 |  | 68,7 Mio. €  | 8,3%             | 2,8                   | Optionen und Renten (global)      |
| Börsenampel Fonds Global (R) <sup>**11</sup>          | DE0009763268 |  | 8,7 Mio. €   | 11,3%            | 1,4                   | Futures und Renten (global)       |
| GFS AKTIEN ANLAGE GLOBAL <sup>**11</sup>              | DE000A0NEKB0 |  | 18,8 Mio. €  | 25,8%            | 2,7                   | Aktien (global)                   |
| HAIG MB Flex Plus <sup>**11</sup>                     | LU0230369240 |  | 24,9 Mio. €  | 4,4%             | 2,1                   | Anleihen und Zertifikate (global) |
| KFM Mittelstandsanleihe Fonds <sup>**11</sup>         | LU0974225590 |  | 72,5 Mio. €  | 10,8%            | 4,2                   | Anleihen (Deutschland)            |
| Peacock European Best Value Fonds AMI <sup>**11</sup> | DE000A12BRQ8 |  | 32,5 Mio. €  | 22,0%            | 2,6                   | Small-Mid-Caps (Europa)           |
| DB Platinum IV Platow Fonds <sup>**11</sup>           | LU1239760025 |  | 188,4 Mio. € | 28,9%            | 2,6                   | Aktien (Deutschland)              |
| Prima Globale Werte Value <sup>**11</sup>             | LU0215933978 |  | 62,8 Mio. €  | 10,3%            | 1,5                   | Aktien (global)                   |

Quelle: GBC AG; \*Bitte beachten Sie den Disclaimer/Haftungsausschluss auf Seite 1 sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte auf unserer Homepage: [www.gbc-ag.de/offenlegung](http://www.gbc-ag.de/offenlegung)

## Apus Capital ReValue Fonds<sup>\*11</sup>



### Stammdaten

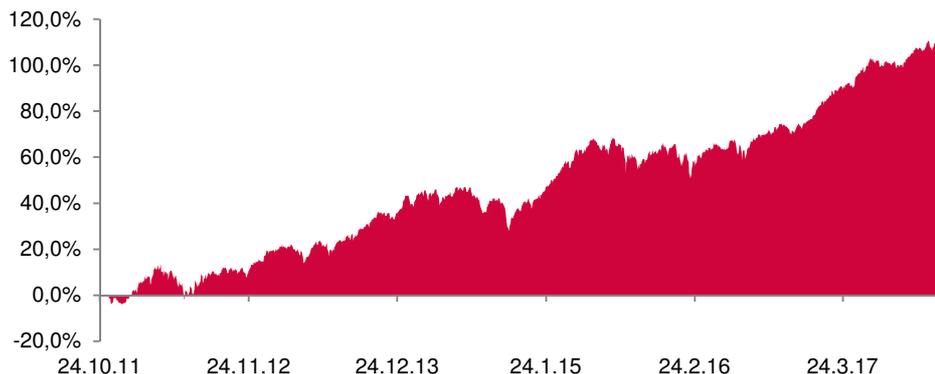
ISIN: DE000A1H44E3  
 WKN: A1H44E  
 Fondskategorie: Aktienfonds  
 Anlageschwerpunkt:  
 Small-Mid-Caps  
 Ertragsverwendung: Ausschüttend  
 Erstausgabepreis: 50,00 €  
 Ausgabeaufschlag: bis zu 5%  
 Rücknahmeabschlag: -  
 Geschäftsjahresende: 01.08.  
 Verwaltungsgebühren: 1,80%  
 Total Expense Ratio: 1,91%

### Aktuelle Daten (19.04.2018)

Volumen: 264,28 Mio. €  
 Preis: 147,90 €

Die Anlagepolitik des Apus Capital ReValue Fonds ist es, im Rahmen einer aktiven Strategie, langfristig einen attraktiven Wertzuwachs zu erwirtschaften.

Um dies zu erreichen, investiert der Fonds hauptsächlich in nationale und internationale Aktien mit attraktivem Rendite-Risiko-Profil. Die Titelselektion erfolgt über einen substanzenorientierten Investmentprozess. Derivate Instrumente und Techniken können sowohl zu Absicherungs- als auch zu Investitionszwecken eingesetzt werden.



### Kennzahlen

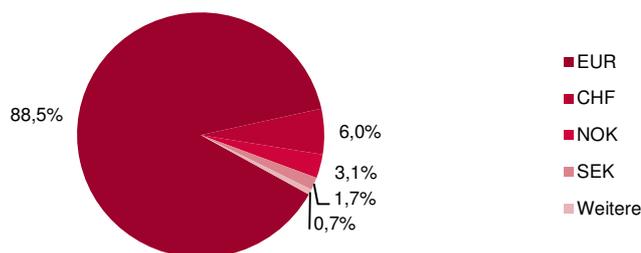
|                 | 01.01.2017-31.12.2017<br>(1Jahr) | 01.01.2015-31.12.2017<br>(3 Jahre) | 01.01.2013-31.12.2017<br>(5 Jahre) | seit Auflage |
|-----------------|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|--------------|
| Sharpe Ratio    | 3,45                             | 2,07                               | 2,12                               | 2,21         |
| Volatilität     | 10,55%                           | 14,69%                             | 13,90%                             | 13,97%       |
| Wertentwicklung | 37,7%                            | 94,5%                              | 155,6%                             | 195,9%       |
| Max. Drawdown   | -4,7%                            | -16,3%                             | -17,5%                             | -17,5%       |

### Vermögensaufteilung

#### Top Werte

|                           |      |
|---------------------------|------|
| SOFTWARE AG NA O.N.       | 4,4% |
| SUESS MICROTEC SE NA O.N. | 4,3% |
| AMS AG                    | 3,8% |
| ELMOS SEMICONDUCTOR AG    | 3,2% |
| TECHNOTRANS AG NA O.N.    | 3,1% |
| WACKER CHEMIE O.N.        | 2,9% |
| MORPHOSYS AG O.N.         | 2,9% |
| ASML HOLDING EO -,09      | 2,9% |

#### Währungsstruktur



### Fondsmanagement

Das Investment-Team von Apus Capital verfügt über ein tiefes Verständnis der Unternehmen und Branchen, was das Erkennen von überdurchschnittlichen Chancen ermöglicht. Der Investmentfokus des Teams liegt auf hohen Neubewertungspotentialen an der Börse. Hier wird ein langfristiger Investmentansatz verfolgt. Insgesamt kann das gesamte Team auf über 125 Jahre Berufserfahrung zurückschauen. Verbunden wird das mit einem sehr starken Netzwerk, welches auch genutzt wird, um einen hervorragenden Corporate Access darzustellen und so über bestmögliche Informationen zu verfügen.

## Bewertung des Apus Capital ReValue Fonds

### Fondsbeschreibung

Der Apus Capital ReValue Fonds verfolgt das Ziel „Gewinner des Wandels“ zu identifizieren, um langfristig an deren Neubewertungserfolg zu partizipieren. Diese Strategie hat zudem den Vorteil, dass nur eine geringe Konjunkturabhängigkeit besteht. Große Veränderungen können z.B. über neue Technologien, über strategische Neuausrichtungen oder über Turnarounds geschehen. Um den größtmöglichen Erfolg mit dieser Strategie zu erzielen, ist der Apus Capital ReValue Fonds in der Regel über mehrere Jahre investiert und verfolgt zugleich eine klare Exit-Strategie.

Das Anlageuniversum des Fonds umfasst rund 250 bis 300 Unternehmen, mit den Branchenschwerpunkten Technologie, Medien, Telekommunikation, Automobilindustrie, Industrie und Life Science. Regional wird sich auf Europa und insbesondere Deutschland fokussiert, mit einem Anlageschwerpunkt auf Small- und Midcaps sowie selektiv auch auf größere Werte. Hintergrund dieser Fokussierung ist der gute Zugang zur Vorstandsebene, um so einen bestmöglichen Einblick in das Geschäft zu erhalten. Dass dieser gute Corporate Access auch genutzt wird, spiegelt sich in den über 500 Unternehmensmeetings pro Jahr wider, über welche ein noch tieferes Verständnis der Wertschöpfungskette gewonnen werden kann. Nachdem ein potenziell erfolgreiches Investment identifiziert wurde, werden in der Regel zunächst kleinere Positionen im Fonds aufgebaut, welche mit zunehmender Reife des Wandels aufgestockt werden können. Dies gewährleistet, dass Wandlungen, welche längere Zeit benötigen, noch kein zu großes Gewicht im Gesamtfonds belegen. Gleichsam wird mit der Investition bereits eine Exit-Strategie ausgearbeitet, um eine objektive Vorgehensweise sicherzustellen.

Kombiniert wird diese Investitionsstrategie mit klaren Verantwortlichkeiten für Einzelinvestments der Fondsmanager und einem Vier-Augen-Prinzip. Insgesamt soll benchmark-unabhängig ein positiver absoluter Return über den Zyklus erzielt werden.

### Performance- und Kennzahlenentwicklung

Die angestrebte Zielrendite liegt bei 8 bis 10%. Diese Vorgabe ist jedoch in Anbetracht der historisch erzielten Rendite als äußerst konservativ anzusehen. So konnte der Fonds im abgelaufenen Jahr 2017 rund 37,7% Rendite erzielen bei einer Volatilität von 10,6%. Entsprechend wurde hier eine Sharpe-Ratio von 3,45 erreicht. Diese hervorragende Rendite wird nur nochmal übertroffen durch die Betrachtung des gesamten Zeitraums. So wurde seit Auflage eine Rendite von 195,9% (Stand: 31.12.2017) bei einer Volatilität von 14,0% erreicht, bzw. eine Sharpe Ratio von 2,21. Auch der Maximum Drawdown blieb sich im Jahr 2017 lediglich auf 4,7% und auf 17,5% seit Auflage (Stand: 31.12.2017).

### Fazit und Bewertung

Der Apus Capital ReValue Fonds konnte historisch eine hervorragende Performance aufweisen. Die Gesamtkostenquote beläuft sich auf 1,9%. Ein Grund für die geringen Kosten ist auch, dass das Fondsmanagement signifikant mit eigenen Mitteln investiert ist.

Neben der sehr guten Performance überzeugen auch die geringen Kosten und machen den Fonds äußerst attraktiv. Daher vergeben wir 5 von 5 Falken.

## Interview mit Management des Apus Capital ReValue Fonds:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

Das Fondsmanagement besteht aktuell aus einem Team von 4 Personen. Basierend auf einer fundierten Finanzanalyseausbildung und jahrelanger Praxiserfahrung werden im Fonds Werte gesucht, die als „Gewinner des Wandels“ über qualitative und quantitative Werttreiber verfügen. Die hieraus resultierenden Neubewertungsprozesse der Unternehmen sollen möglichst lange begleitet werden. Auslöser können technologische Veränderungen sein, aber auch eine erfolgreiche Positionierung von Unternehmen im Markt oder strategische Neuausrichtungen. Da hierfür eine transparente Unternehmensstrategie und ein enger Kontakt zum Management erforderlich sind, selektiert das Fondsmanagement die Werte in Europa. Der Schwerpunkt liegt im Midcapbereich.

Gibt es eine Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Nach dem Erkennen einer erfolgreichen Positionierung im Wandlungsprozess startet ein Investment mit 0,5% Gewicht. In der Anfangsposition liegen die zu erwartenden Renditen bei über 100%. Mit zunehmender Realisierung des Erfolgs wird dann das Investment aufgestockt. Das ursprünglich angestrebte Renditeziel von 8-10% wurde seit Gründung des Fonds (Oktober 2011) übertroffen. Kurzfristige Marktrisiken wurden teilweise mit Absicherungen (DAX-Future) abgedeckt.

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

Da die Bewertung im Vordergrund steht, und sich die Wandlungsprozesse unabhängig von allgemeinen wirtschaftlichen Zyklen darstellen, ist der Konjunktoreinfluss auf die Investments eher geringer. Die aktuellen Unsicherheiten haben das Fondsmanagement dazu veranlasst, das Portfolio zu 15% mit einem DAX-Future abzusichern. Insgesamt hat das Fondsmanagement aber noch genügend Kandidaten in Europa mit „hohem“ Kurspotential identifiziert.

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig Ihre Investorengruppe aus?

Ziel ist es, chancenorientierte Anleger mit einem langfristigen Anlagehorizont zu finden. Anleger sind schwerpunktmäßig Anleger in Deutschland – Vermögensverwalter, Finanzvermittler und andere institutionelle Investoren.

Haben Sie selbst in Ihr Produkt investiert?

Ja. Das war anfangs ein wesentlicher Grund für die Fondsgründung. Alle 4 Fondsmanager sind mit nennenswerten Beträgen nach wie vor investiert.

**WALLRICH WOLF Prämienstrategie – Tranche P<sup>7,11</sup>**

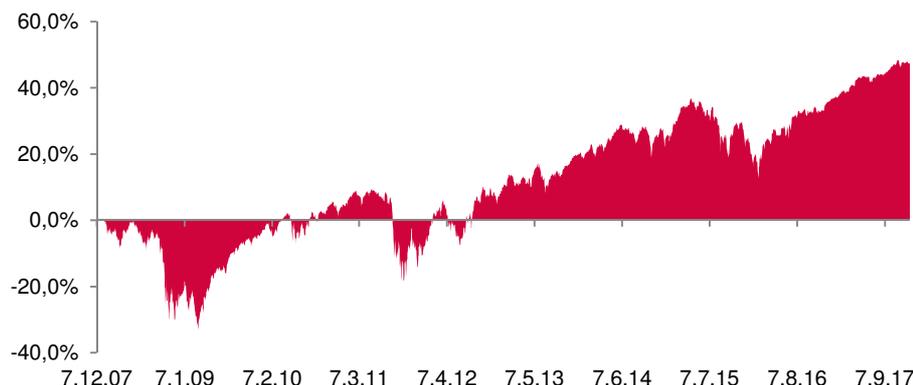
**Stammdaten**

ISIN: LU0328585541  
 WKN: A0M6N1  
 Fondskategorie: Mischfonds  
 Anlageschwerpunkt: Optionen und Renten  
 Ertragsverwendung: ausschüttend  
 Erstausgabepreis: 50,00 €  
 Ausgabeaufschlag: bis zu 5,0 %  
 Rücknahmeabschlag: keiner  
 Mindestzeichnung: 50,00 €  
 Geschäftsjahresende 31.12.  
 Verwaltungsgebühren:  
 bis zu 1,0 % p.a.  
 Total Expense Ratio: 1,61 %  
 Performance Fee: keine

**Aktuelle Daten (19.04.2018)**

Volumen: 45,44 Mio. €  
 Preis: 68,66 €

Dem WALLRICH WOLF - Prämienstrategie liegt ein Bondportfolio zugrunde, durch das eine marktübliche Grundverzinsung generiert wird. Die wesentliche Ertragsquelle stellt jedoch die sog. Prämienstrategie dar, die der Fonds verfolgt. Zu diesem Zweck werden an der Terminbörse Eurex Stillhaltergeschäfte auf Aktien und Aktienindizes eingegangen und dafür Optionsprämien vereinnahmt. Die Volatilität liegt entsprechend der deutlich höheren Renditeerwartung über der eines reinen Rentenportfolios. Anders als bei einem klassischen Aktienfonds werden auch in seitwärts tendierenden Märkten deutlich positive Renditen angestrebt.


**Kennzahlen**

|                 | 01.01.2017-31.12.2017<br>(1Jahr) | 01.01.2015-31.12.2017<br>(3 Jahre) | 01.01.2013-31.12.2017<br>(5 Jahre) | seit Auflage |
|-----------------|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|--------------|
| Sharpe Ratio    | 2,82                             | 0,58                               | 0,67                               | 0,15         |
| Volatilität     | 2,50%                            | 7,87%                              | 7,51%                              | 13,20%       |
| Wertentwicklung | 8,3%                             | 19,2%                              | 38,2%                              | 53,0%        |
| Max. Drawdown   | -1,7%                            | -17,7%                             | -17,7%                             | -33,2%       |

**Vermögensaufteilung**
**Top Werte – Basiswerte Aktienoptionen**

|   |      |
|---|------|
| DAX-Index PUT 11200 15.06.2018          | 6,9% |
| DAX-Index PUT 11700 15.06.2018          | 3,9% |
| EURO STOXX 50 Index PUT 2900 21.09.2018 | 3,9% |
| DAX-Index PUT 11600 15.06.2018          | 3,9% |
| DAX-Index PUT 11200 21.09.2018          | 3,8% |
| EURO STOXX 50 Index PUT 3000 20.07.2018 | 3,4% |
| DAX-Index PUT 11800 21.09.2018          | 2,9% |
| United Internet AG PUT 56 15.06.2018    | 2,5% |

**Top Emittenten Renten**

|                                     |      |
|-------------------------------------|------|
| 1,500% Kraft Heinz 2024             | 3,4% |
| 0,750% Berkshire Hathaway 2023      | 3,4% |
| 0,500% LB Baden-Wuerttemberg 2022   | 3,4% |
| 0,200% Nordrhein-Westfalen 2023     | 2,9% |
| 2,000% Nestle 2019                  | 2,7% |
| 0,000% Coca Cola 2021               | 2,3% |
| 0,000% Sanofi 2022                  | 2,2% |
| 0,000% National Bank of Canada 2023 | 2,2% |

**Fondsmanagement/Portfolioverwalter**

Die Wallrich Wolf Asset Management AG wurde Anfang 2000 von Stefan Wallrich und Ottmar Wolf in Frankfurt am Main als unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft gegründet und im Laufe der Jahre zum aktiv agierenden Asset Manager weiterentwickelt. Aktuell werden über 300 Mio. Euro für private und institutionelle Investoren verwaltet. Die Schwerpunkte liegen dabei auf der Prämienstrategie (Stillhaltergeschäfte an der Eurex) sowie auf Hochzins-Firmenanleihen. Die jüngste Produktinnovation ist der auf künstlicher Intelligenz beruhende Wallrich Wolf AI Prämienstrategie Fonds.

## Bewertung des WALLRICH WOLF Prämienstrategie - Fonds

### Fondsbeschreibung

Die Investmentstrategie des WALLRICH WOLF Prämienstrategie - Fonds kombiniert dabei die Anlage in klassische Rentenpapiere mit der Investition in Short-Puts auf Einzeltitel oder Indizes sowie Covered Call Writings (Calls auf Titel aus eigenem Bestand). Daraus entsteht eine Kombination aus nachhaltiger Bond-Rendite (Basisrendite) sowie vereinnahmten Prämien aus den Stillhaltergeschäften, als Renditeaufschlag. Die Zielsetzung des Fonds ist es insbesondere bei fallenden, stagnierenden oder leicht steigenden Aktienmärkten eine Überrendite gegenüber den klassischen Fondsprodukten zu erzielen. Im Umfeld fallender Aktienmärkte fällt der Drawdown aufgrund der vereinnahmten Optionsprämien geringer aus. Grundsätzlich profitiert der Fonds insbesondere von einem volatilen Marktumfeld. Vom Risikoprofil her ist der Fonds damit zwischen einem Aktien- und einem Rentenportfolio anzusiedeln. Die Zielrendite liegt zwischen 4 % und 6 %.

Seit der Auflage der P-Tranche im Dezember 2007 hat sich an der Investmentstrategie sowie an der Zusammensetzung des Fondsmanagements nichts verändert, was für die hohe Nachhaltigkeit dieses Produktes spricht.

### Performance- und Kennzahlenentwicklung

Seit seiner Auflage Ende 2007 bis zu unserem Auswertungstichtag 31.12.2017 weist die WALLRICH WOLF Prämienstrategie eine Gesamtrendite in Höhe von 53,0 % aus, wobei in diesem Zeitraum lediglich in zwei Jahren (2008 und 2011) ein Wertverlust zu Buche schlug. Annualisiert bedeutet dies eine jährliche Rendite in Höhe von 4,3 %, was innerhalb des Zielkorridors des Fondsmanagements liegt. Als Vergleichsindex hat der Fondsadvisor den EURO STOXX 50 NR Index identifiziert, welcher im gleichen Zeitraum um 8,2 % zugelegt hat und damit weist der Fonds eine Outperformance in Höhe von 44,8 % oder 3,8 % p.a. aus.

Aufgrund des Risikoprofils des Prämienstrategiefonds ist die Entwicklung des maximalen Drawdown besonders interessant. Gegenüber dem Vergleichsindex liegt dieser seit der Auflage mit 33,2 % (Euro Stoxx: 57,9 %) deutlich niedriger und bestätigt damit die Zielsetzung des Fondsmanagements, einer stabileren Wertentwicklung als bei reinen Aktienfonds. Der Drawdown konnte dabei zum Vergleichsindex relativ schnell wieder aufgeholt werden. Die so genannte „Time to Recover“ des größten Drawdowns liegt bei 22 Monate, wohingegen nach 22 Monaten der Vergleichsindex noch einen Rückstand von 31 % aufgewiesen hatte.

Auch die Sharpe Ratio (1 Jahr) in Höhe von 2,8 ist ein guter Beleg für die hohe risikoadäquate Rendite des Prämienstrategie-Fonds.

### Fazit und Bewertung

In unserer fünfstufigen Bewertung erfüllt der WALLRICH WOLF Prämienstrategie Fonds insgesamt vier Kriterien, weswegen wir 4 GBC-Falken vergeben. Dabei weist dieses Produkt beim kurzfristigen Sharpe Ratio (2017: 2,8) ein besonders attraktives Rendite/Risiko-Verhältnis auf. Zugleich herauszustellen ist die Nachhaltigkeit der Anlagestrategie, verbunden mit einer seit der Erstauflage unveränderten Zusammensetzung des erfahrenen Fondsmanagements.

## Interview mit Management des WALLRICH WOLF Prämienstrategie Fonds:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von anderen Fonds unterscheidet?

Die Prämienstrategie hat zwei Renditequellen: Ein breit gestreutes Rentenportfolio und Einnahmen aus dem Verkauf von Put-Optionen („Stillhalter-Prämien“). Der USP liegt in der sog. „Seitwärtsrendite“, es ist also möglich, auch in Phasen von stagnierenden oder leicht fallenden Aktienmärkten positive Erträge zu erzielen.

Gibt es eine Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Im langfristigen Schnitt strebt die Prämienstrategie eine jährliche Performance von 4 bis 6 Prozent an. Ab einer Investitionsdauer von 3 bis 5 Jahren hat die Prämienstrategie auch durchaus einen „Absolute Return Charakter“. Die maximalen Drawdowns und die Volatilität des Fondspreises liegen i.d.R. bei rund 50% vom europäischen Aktienmarkt. Die Renditeziele wurden in den meisten Zeiträumen erreicht. Seit Auflage des Fonds vor über 10 Jahren konnte eine durchschnittliche jährliche Rendite von 4,3% erzielt werden, nach allen Kosten und inklusive des Horror-Jahres 2008.

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

Die Veränderungen im Zinsumfeld (steigende Leitzinsen in den USA und Ausstieg der EZB aus dem QE) haben zuletzt zu einer höheren Marktschwankung geführt und wir stehen möglicherweise insgesamt vor volatileren Zeiten bei den Aktien, weil der Rückenwind der Notenbanken fehlt. Dies drückt sich auch in höheren impliziten Volatilitäten an der Eurex aus, was für die Prämienstrategie attraktive Einnahmen bewirkt. Fazit: „Volatil bringt uns viel.“

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig Ihre Investorengruppe aus?

Der Wallrich Wolf Prämienstrategie Fonds spricht mit seinen unterschiedlichen Anteils-klassen quasi alle Investorengruppen an. Die P-Tranche ist für den Selbstentscheider, die R-Tranche eignet sich für Finanzvertriebe und die kostengünstige I-Tranche (ab 1,0 Mio. Euro) ist für Dachfondsmanager, Vermögensverwalter und Family Offices. Für große Institutionelle Investoren bieten wir darüber hinaus auch Spezialfondsmandate an.

Haben Sie selbst in Ihr Produkt investiert?

Ja, das Fondsmanagement ist hier persönlich seit vielen Jahren investiert und auch Firmengelder, die angelegt werden müssen, finden sich in der Wallrich Wolf Prämienstrategie.

## Börsenampel Fonds Global (R)<sup>\*\*11</sup>



### Stammdaten

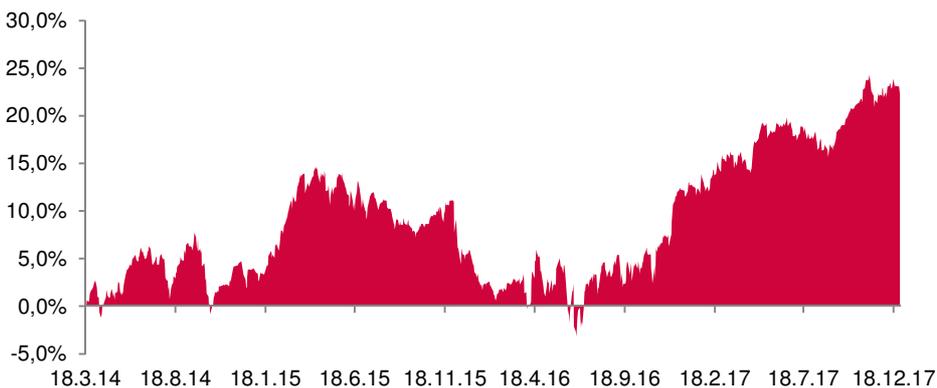
ISIN: DE0009763268  
 WKN: 976326  
 Fondskategorie: Gemischt  
 Anlageschwerpunkt: Global  
 Ertragsverwendung: ausschüttend  
 Erstausgabepreis: 29,17 €  
 Ausgabeaufschlag: 5,00%  
 Rücknahmeabschlag: -  
 Mindestzeichnung: 250 €  
 Geschäftsjahresende: 30.11.  
 Verwaltungsgebühren: 1,00%

Total Expense Ratio: 1,30%

### Aktuelle Daten (19.04.2018)

Volumen: 8,67 Mio. €  
 Preis: 34,98 €

Der Börsenampel Fonds Global (R) basiert auf einer systematischen und prognosefreien Strategie. Das mathematische Modell analysiert die Leitindizes der 20 führenden Wirtschaftsnationen dieser Erde. Dadurch werden lokale Trends identifiziert, die wiederum einen globalen Trend an den internationalen Aktienmärkten ableiten. Anhand des grünen, gelben und roten Signales wird die Aktienquote (20-100% möglich) bestimmt, die anschließend gleichgewichtet via Futures auf den DAX, EuroStoxx 50, S&P 500 und Topix abgebildet wird. Die Strategie wird seit April 2014 in dem Fonds umgesetzt und strebt eine überdurchschnittliche Rendite bei gleichzeitiger Minimierung der Volatilität an.



### Kennzahlen

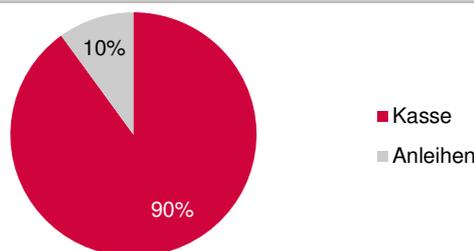
|                 | (01.01.2017 – 31.12.2017)<br>1 Jahr | (01.01.2015 - 31.12.2017)<br>3 Jahre | seit Auflage |
|-----------------|-------------------------------------|--------------------------------------|--------------|
| Sharpe Ratio    | 1,36                                | 0,57                                 | 0,53         |
| Volatilität     | 7,3%                                | 9,7%                                 | 9,7%         |
| Wertentwicklung | 11,3%                               | 20,0%                                | 24,9%        |
| Max. Drawdown   | -4,1%                               | -16,3%                               | -16,3%       |

### Vermögensaufteilung

#### Top Werte

|   |       |
|---|-------|
| Schuldverschreibungen, die von öffentlichen Institutionen emittiert oder gesichert werden | 78,7% |
| Liquidität  | 13,7% |
| Derivate (Futures zur Abbildung der Aktienquote)  | 6,3%  |

#### Asset Allokation



### Fondsmanagement

Dem Börsenampel Fonds Global (R) wird von der Veritas Investment verwaltet. Die Veritas wurde 1991 als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach deutschem Recht gegründet und sieht sich als bankenunabhängige Investmentboutique. Als Asset Management fokussiert die Veritas vermögensverwaltende – überwiegend ETF basierte – Asset Allokationsfonds sowie Aktien- und Immobilienaktienfonds. Dabei verfolgt Veritas eine regelbasierte und prognosefreie Investmentphilosophie. Der systembasierte Ansatz der Asset Allokation unterscheidet das Investmenthaus von der Vielzahl der hiesigen Vermögensverwalter.

## Fondsbeschreibung

Das Team rund um den Börsenampel Fonds Global setzt sich aus der Veritas Investment GmbH und der Veritas Institutional GmbH zusammen. Während die Veritas Investment die Aufgaben der Kapitalanlagegesellschaft übernimmt, vertritt die Veritas Institutional die Aufgabe des Fonds-Managers. In der aktuellen Personalkonstellation ist das Advisory-Team seit den 1990er Jahren aktiv und seit 2007 in der Veritas Institutional tätig. Mit über 25 Jahren ist das Management folglich sehr erfahren.

Die Strategie, die im Börsenampel Fonds Global zum Einsatz kommt, setzt sich aus insgesamt drei Indikatoren zusammen. Die Börsenampelstrategie entscheidet über einen Investitionsgrad von 20%, 50% oder 80% und ist damit maßgeblich in der Verwaltung. Das besagte Modell wurde Ende von 2007 bis 2011 entwickelt und ist seit 2011 aktiv. Darüber hinaus sind zwei Indikatoren in dem Fonds eingebunden, die jeweils 10% der Aktienquote feinjustieren. Diese Modelle wurden bereits in den 1990er Jahren entwickelt. In der jetzigen Konstellation sind alle Modelle zusammen in dem Börsenampel Fonds Global nach einer Strategieanpassung seit April 2014 aktiv.

Inhalt der Börsenampel ist eine reaktive Anpassung des Trendfolgemodells an die aktuellen Marktgegebenheiten der global analysierten Wirtschaftsregionen. Folglich wurden die klassischen Trendfolgemodelle mit starren Betrachtungszeiträumen der gleitenden Durchschnitte um eine innovative, individuell reagierende Komponente, den sog. Adaptive Look-Back, erweitert, sodass die Indikatoren in hektischen Börsenphasen schneller neue Erkenntnisse verarbeiten, während ruhigere Phasen mit entsprechend langfristigeren Durchschnitten signalarm begleitet werden.

Veritas veröffentlicht regelmäßig auf der eigenen Homepage in welcher Ampelphase der Fonds steht und wie hoch die Investitionsquote ist. Außerdem wird ein Überblick über die Wertentwicklung der einzelnen Assets in der Betrachtungsperiode geboten. Folglich kann jeder Investor transparente und umfangreiche Informationen beziehen.

## Performance und Kennzahlenentwicklung

Als eigene Zielvorgabe strebt Veritas überdurchschnittlich gute risikoadjustierte Renditen an, die vor allem unter der Berücksichtigung der Risikobegrenzung über alle Marktzyklen hinweg erreicht werden sollen. Seit der Strategieanpassung am 01.04.2014 ist dies mit dem Börsenampel Fonds Global gelungen. Die ermittelten Kennzahlen zeichnen über ein und drei Jahre sowie seit Strategiestart ein insgesamt positives Bild. Seit Strategiebeginn hat der Fonds eine Rendite von 24,9% bei einer Volatilität von 9,7% erzielt. Der maximale Drawdown von 16,3% seit Strategiebeginn zeugt von der guten Funktionalität des Ampelsystems. Die einjährige Sharpe Ratio liegt bei 1,4.

## Fazit und Bewertung

Insgesamt ist der Fonds eine attraktive und neue Anlagealternative. Neben der erzielten Volatilitätsreduktion sprechen die erzielten Renditen für sich. Ein klarer Bonus ist der systematische und prognosefreie Ansatz, der eine Diversifizierung in jedem Portfolio ermöglicht. Die Future-basierte Asset-Allokation verhindert Währungseinflüsse und ist zudem kostengünstig in der Umsetzung. Basierend auf den Performancekennzahlen, der langen Managementenerfahrung sowie der Stetigkeit der Strategieumsetzung, vergeben wir 4 Falken.

## Interview mit Management des Börsenampel Fonds Global (R) Fonds:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

Der Börsenampel Fonds Global passt sich voll automatisch und sehr schnell der jeweiligen Stimmung an den Börsen an. Denn die eingebaute Börsenampel zeigt jeweils, wie hoch aktuell das Investment an der Börse sein soll. Ist das Klima an den Börsen freundlich, zeigt die Börsenampel Grün. Die Investitionsquote liegt dann zwischen 80 und 100 %. Bei Wetterumschwung springt die Börsenampel auf Gelb und es ist Vorsicht geboten. Zieht ein Sturmtief auf und die Stimmung an den Märkten kippt, schaltet die Börsenampel auf Rot. Automatisch verringert sich der Investitionsgrad dann auf bis zu 20 Prozent. Das meiste Geld ist in solch einer Situation nicht an den Börsen investiert und bleibt so in trockenen Tüchern. Signalgeber hinter der Börsenampel sind die Indices der G20-Staaten. Insgesamt betrachten wir Kursverläufe und Stimmungslagen von 21 Börsen. So sehen wir, ob in Asien, Amerika oder Europa gerade Gewitterwolken aufziehen oder eitler Sonnenschein an dem jeweiligen Markt herrscht. Aus der Summe dieser Signale leitet die Börsenampel dann die Großwetterlage ab, die unseren Investitionsgrad bestimmt. Die vier wichtigen Indizes aus Deutschland (DAX), Europa (STOXX50), USA (S&P500) und Japan (Topix) bilden gleich gewichtet die Investitionsquote über Futures ab. Das ist sehr kostengünstig. Da wir das Börsenampelsignal wöchentlich ermitteln, können wir so auch sehr schnell auf mögliche Veränderungen reagieren.

Gibt es eine Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Unser Ziel ist es, die Chancen der Märkte zu nutzen und gleichzeitig immer mal wieder eintretende Durststrecken zu vermeiden. Das gelingt uns recht eindrucksvoll. Lag beispielsweise die Volatilität von April 2014 bis Jahresende 2017 beim DAX bei 18,7 % schwankte im gleichen Zeitraum der Börsenampelfonds lediglich um 9,5 %. In diesem Zeitraum wechselte die Börsenampel insgesamt 16 Mal die Farbe und schützte so die Anleger vor durchaus empfindlichen Verlustphasen. Mit der Wertentwicklung sind wir durchaus zufrieden. Im letzten Jahr lag die Performance bei 11,3 %. Wie die Märkte sich weiter entwickeln, weiß natürlich keiner. Deshalb verzichten wir auch auf die üblichen Marktprognosen für Dollar, DAX und Co. Wir verlassen uns lieber auf unsere Systematiken. Doch sollte der durchaus positive globale Trend nachhaltig brechen und es mal runtergehen, wird sich der Investitionsgrad des Fonds automatisch anpassen. Deshalb fühlen wir uns für jedes Börsenwetter gut gewappnet.

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

Derzeit (Stand 13.07.2018) ist die Börsenampel noch immer Grün. Das war Sie auch im vergangenen Jahr. Zwar hustete im Februar die Wallstreet, aber eine Ansteckung der anderen Märkte ist bisher nicht zu erkennen. Das kann sich natürlich auch sehr zügig ändern. Doch auch jetzt, steht die Ampel weiterhin stabil auf grün. Der Fonds ist hoch investiert.

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig Ihre Investorengruppe aus?

Mit dem Börsenampelfonds steht allen Anlegern eine regelbasierte Systematik zur Verfügung, die bei institutionellen Kunden auf große Akzeptanz trifft. Hier steuert die Veritas-Gruppe insgesamt mehrere Milliarden Euro mit dem Ampelsignal. Deshalb gibt es auch zwei unterschiedliche Anteilklassen für Retailkunden und institutionelle Investoren.

Haben Sie selbst in Ihr Produkt investiert?

Über unsere persönlichen Investments geben wir grundsätzlich keine Auskunft. Sie können aber versichert sein, dass wir von unserem Konzept überzeugt sind.

**GFS AKTIEN ANLAGE GLOBAL - EUR ACC\*\*11**



**Stammdaten**

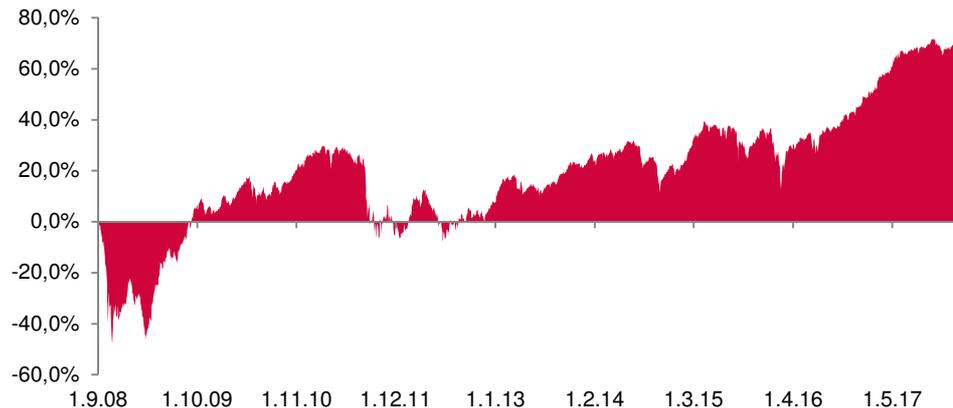
ISIN: DE000A0NEKB0  
 WKN: AONEKB  
 Fondskategorie: Aktienfonds  
 Anlageschwerpunkt: Aktien  
 Ertragsverwendung: thesaurierend  
 Erstausgabepreis: 50 €  
 Ausgabeaufschlag: 4,00%  
 Rücknahmeabschlag: 0,00%  
 Mindestzeichnung: 50 Euro  
 Geschäftsjahresende: 31.07.  
 Verwaltungsgebühren: 1,20% p.a.

Total Expense Ratio: 1,32% p.a.

**Aktuelle Daten (19.04.2018)**

Volumen: 18,8 Mio. €  
 Preis: 97,57 €

Der GFS Aktien Anlage Global hat einen klaren Anlageschwerpunkt in ausgewählten Aktien. Schwerpunkt bei der Selektion einzelner Titel ist eine umfangreiche Analyse des Managements, sowie eine umfassende Auswertung der Finanzkennzahlen. Ziel der Analyse ist die Identifikation von Unternehmen, die ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis aufweisen, um anhand der aktiven GFS-Strategie einen attraktiven Wertzuwachs für Fondsinvestoren zu erwirtschaften. Auch wenn das Fondsuniversum global aufgestellt werden kann, sind vorwiegend Small- und Mid-Caps aus der DACH-Region im Fonds vertreten. In Abhängigkeit des Börsenumfeldes können bis zu 50% der Mittel in Liquidität gehalten werden.



**Kennzahlen**

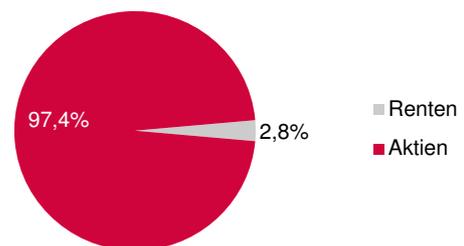
|                 | 01.01.2017 – 31.12.2017<br>1 Jahr | 01.01.2015 – 31.12.2017<br>3 Jahre | 01.01.2013 – 31.12.2017<br>5 Jahre | seit Auflage |
|-----------------|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|--------------|
| Sharpe Ratio    | 2,74                              | 1,38                               | 1,20                               | 0,51         |
| Volatilität     | 9,1%                              | 14,7%                              | 13,3%                              | 16,4%        |
| Wertentwicklung | 25,8%                             | 64,0%                              | 85,8%                              | 100,4%       |
| Max. Drawdown   | -6,7%                             | -23,9%                             | -23,9%                             | -37,9%       |

**Vermögensaufteilung**

**Top Werte**

|                            |       |
|----------------------------|-------|
| Logwin AG                  | 10,1% |
| KSB                        | 8,13% |
| Villeroy & Boch            | 7,1%  |
| Datagroup                  | 6,6%  |
| MBB Industries             | 5,3%  |
| Eurokai                    | 4,4%  |
| Gesco                      | 4,2%  |
| Wüstenrot&Württembergische | 3,8%  |

**Asset Allokation**



**Fondsmanagement**

Der GFS AKTIEN ANLAGE GLOBAL wird von der Gutmann Finanz Strategie AG und hier insbesondere von Herrn Martin Gutmann gemanagt. Neben dem GFS AKTIEN ANLAGE GLOBAL bot die GFS AG bis 2016 auch eine individuelle Vermögensberatung im ganzheitlichen Ansatz an. In 2017 wurde jedoch das Augenmerk auf den Fonds gelegt, der insbesondere ein ausgewogenes Verhältnis von Chancen und Risiken anstrebt. Herr Gutmann besitzt über 30 Jahre Erfahrung im Asset Management. Die Vorläufer der GFS AG wurden in 1998 gegründet. In der aktuellen Konstellation ist die GFS seit 2008 tätig, wobei seit 2017 ausschließlich der Fonds im Fokus steht

## Bewertung des GFS AKTIEN ANLAGE GLOBAL - EUR ACC Fonds

### Fondsbeschreibung

Der GFS Aktienanlage Global wurde am 01.09.2008 aufgelegt und seitdem von Herrn Martin Gutmann betreut. Herr Gutmann greift dabei auf langjährige Erfahrungen zurück, denn bereits 1998 wurden die Grundsteine in Form eines Investmentclubs für den 10 Jahre später gegründeten Fonds gelegt. Damit weißt das Management eine konstante Tätigkeit seit fast zwei Dekaden auf.

Kompetenz und Erfahrung werden anhand eigener Analysen in einem Stockpicking-Ansatz umgesetzt. Dieser Ansatz wird sehr flexibel gehalten, um nahezu jegliche Opportunität ausnutzen zu können. Dieses Vorgehen wird praktisch seit Beginn ohne nennenswerte Veränderungen mit entsprechenden Finanzinstrumenten umgesetzt. Hierbei können neben Aktien, auch andere Finanzinstrumente, wie Derivate, sowohl zur Absicherung als auch für direkte Investitionen verwendet werden.

Aktuell ist der Fonds in über 70 Titeln investiert, wobei die 10 größten Positionen mit 55% des Fondsvermögens deutlich übergewichtet sind. Die größte Position allein steht für knapp über 10% der Gesamtmittel. Des Weiteren sind neun der 10 größten Positionen Unternehmen aus dem deutschsprachigen Small- und Midcap-Universum. Damit sind mindestens 52% der Fondsmittel in diesem Segment investiert.

### Performance- und Kennzahlenentwicklung

Der Fonds wurde in 2008 zu einem sicherlich ungünstigen Zeitpunkt aufgelegt. Unmittelbar vor der globalen Finanzkrise aufgelegt, wurde gleich in 2008 der stärkste Drawdown in der Fondsgeschichte ausgewiesen. Trotz weiterer turbulenter Börsenjahre, konnte diese Kennzahl sichtlich verbessert werden. Im Betrachtungszeitraum auf ein und fünf Jahre, lag der maximale Drawdown lediglich bei -6,7% sowie bei -23,9%. Geht man davon aus, dass bei Small- und Mid-Caps tendenziell eine vergleichsweise höhere Volatilität vorherrschen müsste, weist der GFS AKTIEN ANLAGE GLOBAL mit einem Wert von 16,4% auf die gesamte Laufzeit betrachtet einen hervorragend niedrigen Wert auf. Hingegen wurde im gleichen Zeitraum eine Rendite von knapp 100% erreicht. Annualisiert bleibt der Fonds mit 7,8% p.a. bis zum 31.12.2017 damit hinter den eigenen Erwartungen von 10% p.a.

Allerdings gilt dies nicht für die letzten 5 Jahre der Fondshistorie. Seit 2012 hat der Fonds mit einer Rendite von über 85% bei einer Volatilität von 13,3% den Großteil seiner Gesamtrendite erzielt.

### Fazit und Bewertung

Der Fonds punktet in jeder Kategorie voll. Hervorzuheben sind hier sicherlich die hohe einjährige Sharpe Ratio von 2,7 sowie die Stetigkeit und Erfahrung des Fondsmanagements. Mit einem Track Record von fast 10 Jahren sowie einer persönlichen Tätigkeit von über 30 Jahren, wird der Fonds von einem sehr erfahrenen Manager betreut. Hinzu kommt, dass eigene Gelder in großem Umfang investiert sind. In unserem Bewertungsschema erhält der GSF AKTIEN ANLAGEN GLOBAL insgesamt 5 Falken – die Höchstpunktzahl.

**Interview mit dem Management des GFS AKTIEN ANLAGE GLOBAL:**

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

Meine Strategie ist Value orientiert, manchmal auch Contrarian. Dabei spielen Soft Factors, wie die Einschätzung des Managements neben den fundamentalen Daten eine wichtige Rolle. Hier basiert viel auf meiner nun 34jährigen Erfahrung.

Ergänzend zum Stock Picking wird auch auf Makro-Einschätzungen gesetzt (z.B. mit Futures auf den DAX und die Zinsen). Es werden teilweise auch Optionen eingesetzt, um vorwiegend Prämien zu vereinnahmen (z.B. werden Puts auf interessante Aktien geschrieben), um daraus einen Renditebeitrag zu generieren.

Gibt es eine Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Die Rendite bei Aktien sollte mind. 10% p.a. (auf € oder \$-Basis) im langjährigen Mittel erreichen. Das habe ich auch seit den Anfängen in 1984 für die mir anvertrauten Gelder erreicht. Bei der Einzelanlage im Fonds sind es seit Auflegung (01.09.2008) derzeit zwar nur 8,0% p.a., da damals gleich die Finanzkrise 2008 „einschlug“. Beim Sparplan sind es aber 11,5% p.a. seit Auflegung. Für die Volatilität habe ich keine direkte Zielgröße, klar ist, dass sie bei den von uns stark gewichteten Small-Caps naturgemäß höher ausfällt.

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

Das Umfeld ist stärker herausfordernd nach den letzten drei sehr guten Börsenjahren. Die Zinswende ist wohl eingeleitet, wovon wir aber mit Short-Bundfutures auch profitieren würden. Die Selektion unterbewerteter Aktien ist etwas schwieriger geworden, da die Kurse oft besser gelaufen sind als die Gewinne. Es tauchen vermehrt negative Faktoren auf (Lohnkostendruck dürfte zunehmen, schwächerer Dollar bremst die Exporte, politische Tendenzen, wie der weltweite Trend zu mehr Nationalismus und teilweise Protektionismus sind eher negativ für die Aktien). Dennoch findet man immer wieder interessante Unternehmen mit großem Potenzial oder in Special Situations (wie Übernahmeziele oder relativ starkes Misspricing).

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig Ihre Investorengruppe aus?

Die Zielgruppe sind Privatanleger, die auf meine Kompetenz und Erfahrung setzen, die sich beim langjährigen Track-Record sehen lassen kann. Mein Fonds soll ein wichtiger Baustein für die langfristige Vermögenssicherung und -vermehrung sein.

Haben Sie selbst in Ihr Produkt investiert?

Ja, die ganze Familie ist investiert. Auch für unsere beiden Kinder haben wir von Geburt an Sparpläne in unseren Fonds gestartet.

### HAIG MB Flex Plus<sup>\*11</sup>



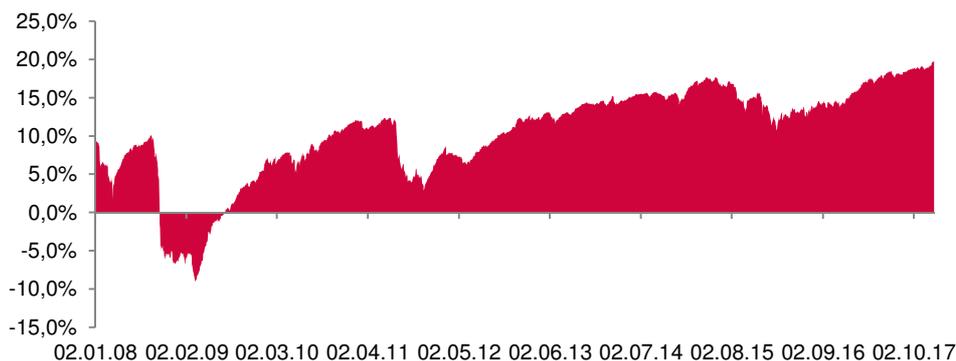
#### Stammdaten

ISIN: LU0230369240  
 WKN: A0F6X2  
 Fondskategorie: Rentenfonds  
 Anlageschwerpunkt: Anleihen  
 Ertragsverwendung: ausschüttend  
 Erstausgabepreis: 50,00  
 Ausgabeaufschlag: bis zu 1%  
 Rücknahmeabschlag: keine  
 Geschäftsjahresende 31.12.  
 Verwaltungsgebühren: bis zu 0,95%  
 Total Expense Ratio: 1,21%

#### Aktuelle Daten (19.04.2018)

Volumen: 24,90 Mio. €  
 Preis: 60,60 €

Der Teilfonds investiert vorwiegend in fest- oder variabel verzinsliche Wertpapiere, sowie in Index- und Discountzertifikate die weltweit von Emittenten begeben werden. Die Wertpapiere sollen vorwiegend in Euro notiert sein, wobei auch die Möglichkeit besteht, zusätzlich Anlagen in Fremdwährungen vorzunehmen. Die Verwaltungsgesellschaft kann für den Teilfonds Devisentermingeschäfte tätigen, um die auf eine andere als die Fondswährung lautenden Wertpapiere und sonstigen Vermögensanlagen gegen Währungsrisiken abzusichern. Daneben können max. bis zu 10 % des Netto-Teilfondsvermögens in Anteile an Investmentfonds investiert werden. Je nach Marktlage und im Interesse der Anleger kann der Teilfonds zeitweilig akzessorisch, d.h. bis max. 49 % seines Netto-Teilfondsvermögens in flüssige Mittel halten und in ähnliche Vermögenswerte anlegen.



#### Kennzahlen

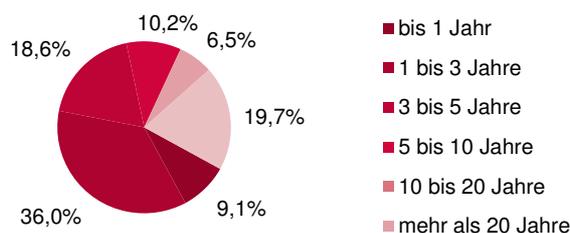
|                 | 01.01.2017-31.12.2017<br>(1Jahr) | 01.01.2015-31.12.2017<br>(3 Jahre) | 01.01.2013-31.12.2017<br>(5 Jahre) | 10 Jahre |
|-----------------|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|----------|
| Sharpe Ratio    | 2,07                             | 0,19                               | 0,06                               | -0,55    |
| Volatilität     | 1,51%                            | 2,66%                              | 2,32%                              | 3,42%    |
| Wertentwicklung | 4,4%                             | 5,0%                               | 9,0%                               | 10,6%    |
| Max. Drawdown   | -1,0%                            | -6,7%                              | -6,7%                              | -17,5%   |

#### Vermögensaufteilung

##### Top Werte

|                    |               |
|--------------------|---------------|
| bis 1 Jahr         | 9,1%          |
| 1 bis 3 Jahre      | 36,0%         |
| 3 bis 5 Jahre      | 18,6%         |
| 5 bis 10 Jahre     | 10,2%         |
| 10 bis 20 Jahre    | 0,0%          |
| mehr als 20 Jahre  | 6,5%          |
| Ohne Endfälligkeit | 19,7%         |
| <b>Summe</b>       | <b>100,0%</b> |

##### Asset Allokation



#### Fondsmanagement

Fund-Advisor, zu denen die MB Fund Advisory GmbH zählt, treffen ihre Anlageentscheidungen eigenständig und bankenunabhängig. Mit Gründlichkeit und Disziplin analysieren sie Investitionsalternativen. Durch die langjährige Erfahrung an den Kapitalmärkten, die ausgesprochen guten Unternehmens- und Marktkontakte und die Hingabe und Begeisterung für die Börse, gelingt es ihnen erfolgreiche Investmentideen zu kreieren.

Sehr kurze und konsequente Entscheidungswege führen dann zu einer effizienten Umsetzung dieser Investmentideen. In den letzten Jahren konnten so die von Ihnen beratenen Fonds kontinuierlich überdurchschnittliche Renditen aufweisen.

Kernkompetenzen der MB Fund Advisory GmbH sind „Deutsche Aktien“ und „Internationale Aktien“, die dazugehörigen Valuekonzepte sowie Derivate-Strukturen, die mit dazu beitragen, Risiken bei der Anlage zu begrenzen, ohne die Chancen zu beschneiden.

## Bewertung des HAIG MB Flex Plus Fonds

### Fondsbeschreibung

Die MB Funds Advisory verfolgen mit dem HAIG MB Flex Plus Fonds das Ziel, eine möglichst flexible Anlagemöglichkeit im aktuellen Tiefzinsumfeld zu bieten. Entsprechend soll eine vergleichsweise risikoarme Investitionsoption geboten werden, welche gleichzeitig eine deutlich bessere Rendite als Tagesgeldkonten oder Staatsanleihen bieten. Erreicht werden soll dies mit einem starken Fokus auf variable oder festverzinsliche Wertpapiere mit kurzen Restlaufzeiten zwischen 0 bis 3 Jahren. So haben 43,7% der Anleihen im Fonds eine Restlaufzeit von 0 bis 3 Jahren, 23,5% von 3 bis 5 Jahren und nur 8,4% eine Restlaufzeit von 5 bis 8 Jahren. Hinzu kommt ein deutlicher Anteil von 14,2% in Fonds und Kassenbestand.

Um attraktive Renditen zu erzielen, hat die Mehrheit der investierten Anleihen entweder ein BBB Rating (35,3%), kein Investmentgrade Rating (15,6%) oder gar kein Rating (21,8%). Um in derartige Anleihen erfolgreich zu investieren, ist eine hohe Analysekompetenz erforderlich, um das Ausfallrisiko der Anleihen einschätzen zu können. Hier konzentriert sich das Fondmanagement auf Sondersituationen wie z.B. CoCo-Bonds von einer Emittentin mit Investmentgrade.

Bei dieser Strategie sollen vornehmlich in Euro notierte Anleihen aufgenommen werden, aber es können auch Anleihen in anderen Währungen eingestreut werden. Zusätzlich wird diese Anlagestrategie durch Investitionen in Sonderthemen unterstützt. Hier können Investitionen in den Bereichen Special Situation, Change of Control, Konvergenz zum Investmentgrade, bekannte Emittenten ohne Rating, Wandelanleihen mit kurzer Restlaufzeit unter Pari, Wandel- und Umtauschanleihen mit attraktiver Bewertung und Hybridanleihen hinzugenommen werden. Auch fließen Elemente eines Total-Return-Ansatzes in die Strategie ein, um beispielsweise Absicherungen gegenüber dem DAX in das Portfolio aufzunehmen. So kann entsprechend der Marktlage bis zu 49% des Netto-Teilfondsvermögens in flüssigen Mitteln gehalten werden.

### Performance- und Kennzahlenentwicklung

Insbesondere im vorangegangenen Jahr 2017 konnte der Fonds deutlich sein Risiko verdienen und erzielte eine Sharpe-Ratio von 2,1. Gleichzeitig konnte das erklärte Ziel einer möglichst geringen Volatilität in Höhe von 1,5% erreicht werden. Insgesamt sind die Ziele des Fonds äußerst transparent dargestellt und das Fondsmanagement misst sich an den eigenen Vorgaben. So ist die Zielrendite der 3-Monats-Euribor bis zu +200 Basispunkte, bei einem Renditekorridor von +/- 200 Basispunkte. Zudem soll die Volatilität von 3-4,5% nicht überschritten werden und keine Verluste auf Sicht von einem Jahr gemacht werden. Diese Ziele konnten in den letzten 12 Jahren in 10 Jahren erzielt werden.

### Fazit und Bewertung

Im aktuellen Niedrigzinsniveau bietet der HAIG MB Flex Plus Fonds eine attraktive Möglichkeit, bei geringen Volatilitäten gute Renditen zu erzielen. Dies zeigt sich auch durch die sehr gute Sharpe-Ratio von über 2 im abgelaufenen Jahr 2017. Gleichsam können durch die kurzen Endfälligkeiten der Anleihen häufig bereits zeitnah stille Reserven gehoben werden. Das Konzept, attraktiver als Tagesgeldkonten oder Staatsanleihen zu sein, funktioniert demnach sehr gut und so ist auch das MB Funds Management selbst sehr stark investiert. Auf Basis unserer Bewertungskriterien vergeben wir 4 GBC-Falken und stufen den Fonds als äußerst attraktiv ein.

## Interview mit dem Management des HAIG MB Flex Plus Fonds:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

Die Verbindung von Euro-Rentenkurzläufem, geldmarktnahen Komponenten und einem Absolut Return-Ansatz macht die Besonderheit des Fonds aus. Außerdem hat der Fonds sehr große Freiheiten, d.h. er investiert „Benchmark-unabhängig“. Schwerpunkt der Euro-Rentenanlage ist dabei der Restlaufzeitenbereich 0 bis 5 Jahre im Investmentgradebereich. Allerdings können auch Emissionen ohne Rating oder im Non-Investmentgradebereich Eingang in das Fondsvermögen finden. In normalen „Zins-Zeiten“ (also ein positiver 3-Monats-Euribor) werden variabel verzinsliche Anleihen stärker berücksichtigt. Fremdwährungsanleihen haben jeweils Beimischungscharakter. Der Absolut-Return-Gedanke wird durch den Einsatz von Derivaten in begrenztem Umfang umgesetzt. Dadurch sollen auf der einen Seite Risiken begrenzt werden, auf der anderen Seite stetige Mehrerträge vereinnahmt werden. Der Einsatz von Zertifikaten und Genussscheinen rundet die Einsatzpalette ab, um bestimmte Investmentthemen besser abbilden zu können.

Gibt es eine Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Die Zielrendite soll der 3-Monats-Euribor mit einem Aufschlag von 200 Basispunkten sein (bei einer Zielspanne der Rendite von 3-Monats-Euribor von +/- 200 BP) und eine Volatilität von 3,0 bis 4,5%. Das YTD-Ergebnis zum heutigen Anteilspreis von 60,47 Euro liegt dabei mittlerweile bei +0,17% bei einer YTD-Volatilität von 2,70%.

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

In den USA werden die Leitzinsen aus heutiger Sicht im Jahr 2018 und 2019 jeweils dreimal angehoben. Ein Handelskrieg würde für die USA höhere Preise für verschiedene Produkte bedeuten, was die Inflation beschleunigen würde. Damit sind weitere Zinssteigerungen keine Überraschung. Auch die EZB wird ihre Geldpolitik restriktiver gestalten müssen, da ihre Anleihekäufe zum Jahreswechsel 2018/19 an die selbstdefinierten Schranken heranreichen wird. Daher fühlen wir uns mit folgender Restlaufzeitenstruktur sehr gut aufgestellt.

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig Ihre Investorengruppe aus?

Privatkunden und Unternehmen, die ihre Liquidität etwas „sportlicher parken“ wollen, sind die Anlegerzielgruppe. Ebenso aber auch institutionelle Kunden, die im Rahmen ihrer Liquiditätssteuerung für einen bestimmten Teil etwas mehr Risiko eingehen können als auf Festgeld, bei dem sie täglich verlieren. Auch kirchliche Einrichtungen und Dachfonds sind im HAIG MB Flex Plus investiert. Die Anteilseigner-Struktur ist sehr breit gestreut. Es gibt keine einzige Adresse, die momentan mehr als 1,5 Mio. Euro investiert hat. Das sorgt für große Stabilität

Haben Sie selbst in Ihr Produkt investiert?

Ja, das ist für uns nicht nur eine Selbstverständlichkeit, sondern tiefste Überzeugung in das eigene Produkt zu investieren bzw. dort Liquidität zu halten. In Summe erreicht die Größenordnung einen 7-stelligen Betrag.

## Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS



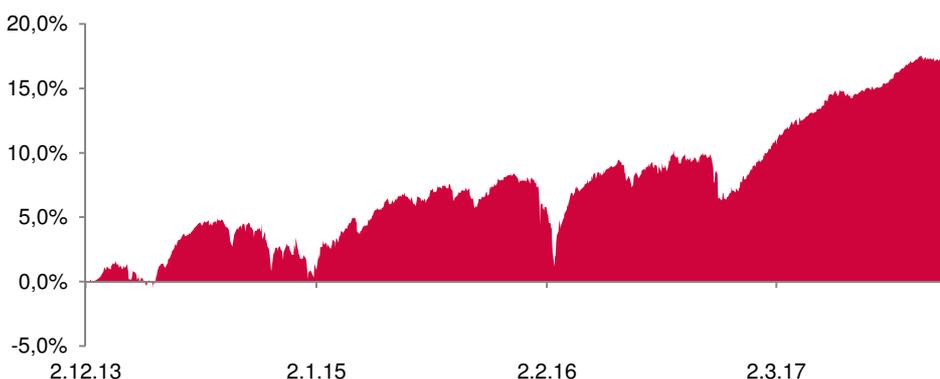
### Stammdaten

ISIN: LU0974225590  
 WKN: A1W5T2  
 Fondskategorie: Anleihefonds  
 Anlageschwerpunkt: Deutsche Mittelstandsanleihen  
 Ertragsverwendung: Ausschüttend  
 Erstausgabepreis: 50,00 €  
 Rückgabegebühr: 0,0%  
 Ausgabeaufschlag: bis zu 3,0%  
 Geschäftsjahresende: 31.12.  
 Laufende Kosten: 1,80%  
 Total Expense Ratio: 1,80%

### Aktuelle Daten (18.04.2018)

Volumen: 72,5 Mio. €  
 Preis: 50,35 €

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS ist ein offener Rentenfond und investiert hauptsächlich in ausgewählte Anleihen von Unternehmen des deutschen Mittelstands. Das Kernstück des Investmentansatzes ist das umfassende KFM-Scoring-Modell, das speziell für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entwickelt wurde. Hierdurch werden die Mittelstandsanleihen herausgefiltert, die ein besonders attraktives Rendite/Soliditätsprofil aufweisen.



### Kennzahlen

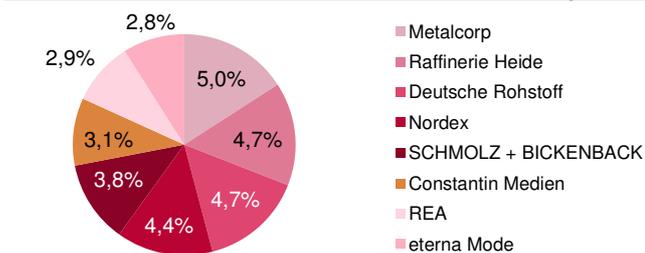
|                 | (01.01.2017-31.12.2017) | (01.01.2015-31.12.2017) | 5 Jahre | seit Auflage |
|-----------------|-------------------------|-------------------------|---------|--------------|
|                 | 1 Jahr                  | 3 Jahre                 |         |              |
| Sharpe Ratio    | 4,21                    | 0,61                    | k.A.    | 1,05         |
| Volatilität     | 2,27%                   | 4,08%                   | k.A.    | 4,20%        |
| Wertentwicklung | 10,8%                   | 18,2%                   | k.A.    | 19,8%        |
| Max. Drawdown   | -0,6%                   | -7,0%                   | k.A.    | -7,0%        |

### Vermögensaufteilung

#### Top Werte

|                      |       |
|----------------------|-------|
| Metalcorp            | 4,97% |
| Raffinerie Heide     | 4,74% |
| Deutsche Rohstoff    | 4,68% |
| Nordex               | 4,39% |
| SCHMOLZ + BICKENBACK | 3,78% |
| Constantin Medien    | 3,09% |
| REA                  | 2,89% |
| eterna Mode          | 2,81% |

#### Asset Allokation



### Fondsmanagement

Die KFM Deutsche Mittelstand AG hat sich auf Unternehmensanleihen spezialisiert und verfügt hierbei über eine hohe Expertise. Die Gesellschaft analysiert auf Basis eines eigenen Verfahrens, dem sog. KFM-Scoring-Modell, die Qualität von Anleihen. Sie ist zudem Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS und entsendet Mitglieder in den Anlageausschuss des Fonds. Die KFM unterstützt exklusiv mit dem KFM-Scoring den Auswahlprozess von Mittelstandsanleihen für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS. Des Weiteren verantwortet die KFM die Vermarktung des Fonds in Deutschland, Österreich und Luxemburg.

### Fondsbeschreibung

Der Mittelstandsanleihenfonds verfolgt einen Bond-Picking-Ansatz mit Fokus auf deutsche Mittelstandsanleihen. Das Ziel des Anleihefonds ist es, die Sicherheit für den Anleger durch eine sorgfältige Einzeltitelauswahl und eine breite Streuung zu erhöhen (Investment je Emittent: max. 10%). Das Fondsmanagement nutzt die Analysemethode KFM-Scoring, um die Unternehmensanleihen mit dem besten Chancen-/Soliditätsprofil herauszufiltern und parallel hierzu ein hohes Maß an Sicherheit sowie eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen.

Der Auswahlprozess im KFM-Scoring berücksichtigt neben den Bedingungen (Konditionen) der Anleihe auch die Qualität des Unternehmens. Im Rahmen dessen werden unter anderem die Ausgestaltung der Anleihe, die aktuelle Marktlage und die Geschäftszahlen des Unternehmens analysiert und beurteilt. Zudem erfolgt eine laufende Überwachung der einzelnen Investments, damit auf Veränderungen unverzüglich reagiert werden kann.

Neben der Sicherheit (breite Streuung) und der attraktiven Rendite (überdurchschnittlicher Zinskupon) zeichnen den Rentenfonds besonders seine hohe Transparenz aus. Alle Einzelinvestments des Fonds werden stets offengelegt. Somit können die Investmentaktivitäten des Fonds von Anlegern oder potenziellen Anlegern jederzeit nachverfolgt werden.

### Performance und Kennzahlenentwicklung

Seit der Fondsaufgabe Ende 2013 bis zum Auswertungstichtag Ende 2017 konnte der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS eine Gesamtrendite (Wertzuwachs inkl. Ausschüttungen) von 19,8% erzielen. Auf annualisierter Ebene ergibt sich hieraus eine jährliche Rendite von 4,62%. Besonders charakteristisch für diesen Rentenfonds ist auch seine relativ geringe Volatilität. Diese lag im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 bei 2,27% und seit Auflage bei 4,20%. Somit kann der Deutsche Mittelstandsanleihenfonds als sehr wertstabil eingestuft werden. Zudem spiegeln diese Kennzahlen auch die erfolgreiche Risikomanagementstrategie des Fondsmanagements wider. In Kombination mit den erzielten Renditen ergibt sich für das vergangene Geschäftsjahr 2017 eine Sharpe-Ratio von 4,21. Somit konnte eine risikoadäquate Rendite erzielt werden.

### Fazit und Bewertung

In unserem fünfstufigen Bewertungsmodell erfüllt der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS insgesamt vier von fünf Kriterien. Somit vergeben wir 4 GBC-Falken. In Bezug auf risikoadäquate Performance erzielte der Anleihefonds insbesondere bei der kurzfristigen Sharpe Ratio (2017: 4,21) ein besonders attraktives Rendite/Risiko-Verhältnis und konnte damit eine deutliche Überrendite erwirtschaften. Darüber hinaus zeichnet sich der Rentenfonds durch seine besonders geringe Volatilität und hohe Transparenz aus.

### Interview mit dem Management des Deutschen Mittelstandsanleihen Fonds:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS investiert seit mehr als vier Jahren vornehmlich in ausgewählte Anleihen von Unternehmen des deutschen Mittelstands. Kernstück unserer Fondsauswahl ist das umfassende KFM-Scoring-Verfahren, das für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entwickelt wurde. Damit werden die Mittelstandsanleihen herausgefiltert, die ein attraktives Rendite-/Soliditätsprofil aufweisen. Ziel des Fonds ist es, die Bonitätsrisiken für den Anleger durch eine sorgfältige Auswahl und eine breite Streuung weitestgehend zu reduzieren. Neben der breiten Streuung der Investments reduziert der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS die Kursänderungsrisiken des Vermögens durch eine intelligente Fondsstruktur. Der auf eine kurze Restlaufzeit ausgerichtete Fonds teilt sich in einen sehr schnell liquidierbaren Teil und in ein hochverzinstes Kernportfolio auf. Wir schaffen mit diesen Elementen für den Anleger eine konkurrenzlose Kombination: vollumfängliche Transparenz, eine breite Risikostreuung und nicht zuletzt auch Flexibilität bei der möglichen Veräußerung des Anlagebausteines.

Gibt es eine Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS strebt als Anlageziel eine Renditeentwicklung in Höhe von 3%-Punkten über der Rendite von 5-jährigen Bundesobligationen an. Dieses Ziel wurde seit Fondsaufgabe durchgängig erreicht und brachte dem Anleger jedes Jahr eine Ausschüttungsrendite oberhalb von 4 % p.a. nach Abzug der laufenden Fondskosten. In Bezug auf die Schwankungsbreite des Portfolios streben wir eine Bandbreite zwischen 2-4 % an. Diesen Korridor konnten wir durch unsere intelligente Portfoliostruktur auch in schwierigen Marktsituationen beibehalten. Diese Qualität unserer Arbeit wird übrigens durch Bestnoten von Morningstar und FWW eindrucksvoll flankiert.

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

Die erneute Anpassung der Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften sowie der Bewertungsrichtlinien für Sicherheiten (Basel IV) werden – nach einem sehr starken Emissionsjahr 2017 – auch im Kalenderjahr 2018 dazu führen, dass für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS das Angebot für weitere Investments erhalten bleibt. Derzeit überwachen die Anlageexperten in unserem Team Anleihen in einem Gesamtumfang von rund 75 Mrd. Euro. Dabei stellen sie fest, dass sich immer wieder interessante Perlen aus dem Themenfeld „Mittelstand“ finden lassen. In Bezug auf mögliche Zinssteigerungen sehen wir uns mit den beschriebenen, sehr kurzen Restlaufzeiten und hohen Zinspuffern in Form einer durchschnittlichen Kuponrendite von ca. 6 % bestens aufgestellt.

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig ihre Investorengruppe aus?

Wir streben eine sehr breite Streuung der Fondsanteile an und fokussieren uns daher seit Fondsaufgabe in unseren Vertriebsbemühungen primär auf die große Gruppe der Privatanleger, die auf der Suche nach Anlagen mit realem Renditebeitrag sind. Wir freuen uns in diesem Zusammenhang auch sehr über das zunehmende Interesse von kleineren Stiftungen und Versicherungsgesellschaften sowie von Family Offices und Vermögensverwaltern.

Haben Sie selbst in Ihr Produkt investiert?

Selbstverständlich bin ich als Überzeugungstäter in Sachen Deutscher Mittelstand in unserem Fonds investiert. Meine Begeisterung wird übrigens von allen Teammitgliedern und deren Umfeld geteilt.

## Peacock European Best Value Fonds AMI<sup>\*11</sup>



### Stammdaten

ISIN: DE000A12BRQ8  
 WKN: A12BRQ  
 Fondskategorie: Aktienfonds  
 Anlageschwerpunkt: europäische Nebenwerte  
 Ertragsverwendung: ausschüttend  
 Erstausgabepreis: 100,00 €  
 Ausgabeaufschlag: 5%  
 Geschäftsjahresende: 31.05.  
 Verwaltungsgebühren: 1,8% (P)  
 Verwaltungsgebühren: 1,3 % (I)  
 Total Expense Ratio: 2,16% (P)  
 Total Expense Ratio: 1,57% (I)

### Aktuelle Daten (19.04.2018)

Volumen: 32,48 €  
 Preis: 144,81 €

Der Peacock European Best Value Fonds AMI investiert vornehmlich in europäische Nebenwerte. Die Titelselektion erfolgt auf Basis fundamentaler Bewertungskriterien, die einem quantitativen und qualitativen Filterprozess unterliegen. Eine starke und nachhaltige Wettbewerbsposition, ein Shareholder Value-orientiertes Management sowie ein hohes Free Cash Flow-Potential sind von besonderer Bedeutung. Der Fonds strebt eine mittelfristige Rendite von 8-10% p.a. an. Im Vordergrund steht eine auf Einzelwertebene stattfindende, fundamentale Wertpapieranalyse vornehmlich europäischer Nebenwerte. Durch die Anwendung eines fundamentalen Bewertungsansatzes im Segment der Nebenwerte erwartet das Management mittelfristig ein höheres Renditepotenzial im Vergleich zu Large-Cap Aktienfonds bei gleichzeitig geringerer Sensitivität gegenüber Makro-Entwicklungen.



### Kennzahlen

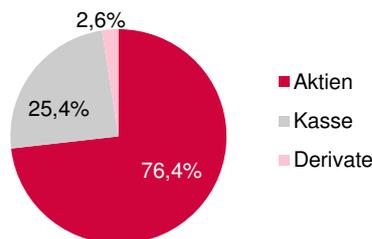
|                 | 01.01.2017-31.12.2017 | 01.07.2016-31.12.2016 | seit Auflage |
|-----------------|-----------------------|-----------------------|--------------|
| Sharpe Ratio    | 2,64                  | 4,02                  | 3,42         |
| Volatilität     | 7,85%                 | 10,20%                | 8,74%        |
| Wertentwicklung | 22,0%                 | 20,8%                 | 47,5%        |
| Max. Drawdown   | -4,8%                 | -5,0%                 | -5,0%        |

### Vermögensaufteilung

#### Top Werte – Basiswerte Aktienoptionen

|                                |      |
|--------------------------------|------|
| Bigben Interactive SA          | 1,6% |
| PNE Wind AG                    | 1,4% |
| Oslo Bors VPS Holding ASA      | 1,4% |
| Reno de Medici SpA             | 1,4% |
| FFP SA                         | 1,4% |
| Union Financiere de France Ba. | 1,3% |
| Galapagos NV                   | 1,3% |

#### Asset Allokation



### Fondsmanagement

Der Fondsberater des Peacock European Best Value Fonds ist die Peacock Capital Asset Management, eine bankenunabhängige Investmentgesellschaft mit einer mehr als fünfzehnjährigen Erfahrung in der Verwaltung von Spezialfonds, Publikumsfonds und Vermögensverwaltungsmandaten bei großen Fondsgesellschaften. Die Peacock Capital Asset Management versucht sich mit dem „Value Investing“-Ansatz mit Fokus auf Nebenwerte von der Vergleichsgruppe deutlich abzuheben. Marc Siebel, Gründer der Peacock Capital GmbH ist der hauptverantwortliche Manager des Peacock European Best Value Fonds. Er verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im Management institutioneller Kundenmandate und ist ein Small & Mid Cap-Spezialist.

## Bewertung des Peacock European Best Value Fonds AMI

### Fondsbeschreibung

Das Universum des zum 01.07.2016 aufgelegten Peacock European Best Value-Fonds umfasst europäische Aktien, mit der grundsätzlichen Konzentration auf Nebenwerte und Fokus auf familiengeführte Unternehmen. Im Rahmen des Investmentprozesses, im Rahmen dessen ein Deep Value Screening stattfindet, werden die aussichtsreichsten Unternehmen (ca. 500) identifiziert. Screening-Kriterien sind eine nachhaltige Wettbewerbsposition, ein Shareholder Value-orientiertes Management sowie ein hohes Free Cash Flow-Potenzial. Nach weiterer Anwendung einer fundamentalen Analyse umfasst das mögliche Fondsportfolio 60-80 Werte, wobei das maximale Positionslimit innerhalb des Fonds bei 5 % liegt.

Die endgültige Fondsstruktur enthält rund 1/3 so genannter Micro Caps sowie 2/3 Small & Mid Caps. Nach der systematischen Selektion von Nischenunternehmen wird ein Buy & Hold-Ansatz verfolgt, mit einer Haltedauer von mindestens drei Monaten. Quartalsweise wird dabei im Rahmen eines fundamentalen Rebalancing das proprietäre Screening durchgeführt, was zu entsprechenden Änderungen innerhalb der Fondspositionen führen kann.

### Performance- und Kennzahlenentwicklung

Seit seiner Auflage weist der Peacock European Best Value-Fonds eine durchgängig hohe Investitionsquote auf. Insgesamt liegt die Fondsperformance zum von uns ausgewählten Stichtag 31.12.2017 bei 47,5 %, was einer hohen jährlichen Rendite von 31,6 % entspricht. Im gleichen Zeitraum weist der Benchmark-Index Euro Stoxx TMI Small einen Anstieg um 28,0 % auf, was einer jährlichen Rendite von 18,7 % entspricht. Die daraus resultierende hohe Outperformance des Peacock-Fonds wurde sogar bei einer etwas niedrigeren Volatilität in Höhe von 8,7 % (Euro Stoxx TMI Small: 9,6 %) erzielt, was auf ein attraktives Risikoprofil hindeutet.

Unter Einbezug der risikolosen Rendite ergibt sich für das abgelaufene Kalenderjahr eine Sharpe Ratio von 2,6 und für 2016 von 4,0. Seit der Fondsaufgabe liegt diese Kennzahl bei einem sehr hohen Wert von 3,4, und damit weist der Peacock-Fonds ein sehr attraktives Risiko-/Renditeverhältnis auf. Zwar weist der Fonds in seiner Form eine vergleichsweise junge Historie auf, im Live Track Record, welcher uns von der Deutschen Performance und Messungsgesellschaft aus Frankfurt vorliegt, ergibt sich ein ebenfalls attraktives Rendite-/Risikoverhältnis.

### Fazit und Bewertung

Dem Peacock European Best Value Fonds AMI attestieren wir die Höchstbewertung (5 von 5 Falken). Trotz der vergleichsweise noch jungen Historie zeigt es sich, dass das Investmentkonzept gut funktioniert. Alleine die innerhalb von nur 1,5 Kalenderjahren (01.07.16-31.12.17) erzielte Rendite von 47,5 % liefert ein gutes Indiz zur attraktiven Strategie des Peacock European Best Value-Fonds. Das Sharpe-Ratio über 2,0 Punkte innerhalb des vergangenen Jahres sowie das umfangreiche Know-How des Fondsberaters sind für uns wichtige Bewertungskriterien.

## Interview mit Management des Peacock European Best Value Fonds AMI:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

Ausschließlicher Fokus auf europäische Nebenwerte. Somit kein "Home Bias" auf deutsche Aktien, die im Vergleich zu europäischen Pendanten aus unserer Sicht zu teuer sind. Wir sind Anhänger des "Value Investing", d.h. wir führen persönliche Gespräche mit Vorständen von Firmen, die ein besonderes Alleinstellungsmerkmal aufweisen, einen Innovationsvorteil besitzen, dadurch Wettbewerbsvorteile genießen und hohe Kapitalrenditen erwirtschaften. Kernpositionen von "Hidden Champions" werden teilweise mehrere Jahre im Portfolio gehalten. Trading-Strategien lehnen wir ab. Unser "Peacock Opportunity Filter" stellt darüber hinaus sicher, dass die Aktien im Fonds mit einem deutlichen Abschlag zum Markt bewertet sind, gleichzeitig aber ein sehr ordentliches Gewinnwachstum aufweisen. Informationsvorteile sind von entscheidender Bedeutung. Unser renommierter Investmentbeirat und das über 20 Jahre aufgebaute Netzwerk von Nebenwerte-Spezialisten machen "Early Bird"-Investments möglich.

Gibt es Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Langfristiges Renditeziel: 8-10% p.a. (Der historische "live Track Record" liegt bei 13% p.a. nach Kosten). Die Volatilität liegt bei aktuell 9% (Schwankungen sind hier abhängig von der Aktienmarktvolatilität insgesamt).

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

Insbesondere europäische Nebenwerte (getrieben durch wirtschaftliches Aufholpotential in Frankreich, Spanien, Italien i.G.z. Deutschland) werden durch ein solides Gewinnwachstum unterstützt. Sollte es zu einer starken Marktkorrektur kommen, dürften wir mittelfristig davon weniger stark betroffen sein. Die Abhängigkeit von makroökonomischen Faktoren ist zudem geringer als bei Blue Chips. Value-Strategien schlagen Wachstums-Strategien langfristig deutlich. Die mehr als 7 Jahre andauernde Aktienhausse hat zuletzt - wie üblich am Ende eines Zyklus - verlustträchtige und sehr teure Unternehmen "mit viel Phantasie" aus den Branchen Technologie und Biotech in die Höhe schießen lassen. Eine Korrektur der sich aufgebaute Kursblase ist sehr wahrscheinlich. Insofern gilt: "Value" statt "Growth".

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig ihre Investorengruppe aus?

Anlegerzielgruppe: Anleger, die mit einem langfristigen Anlagehorizont ausgestattet sind und eine Renditemaximierung ihrer Anlagen wünschen. Eleganter Nebeneffekt ist, dass Nebenwerte ein Portfolio von Blue Chips und Renten diversifizieren, da Small Caps nicht vollständig mit Blue Chips korreliert sind und von unternehmensspezifischen Einflussfaktoren stärker abhängen.

Investorengruppe aktuell: Dachfondsmanager, Vermögensverwalter, Banken & Sparkassen, Versicherungen, Stiftungen, Family Offices

Haben Sie selbst in Ihrem Produkt investiert?

Ja, selbstverständlich.

### DB Platinum IV Platow Fonds (PFP Advisory)<sup>\*\*1</sup>



#### Stammdaten

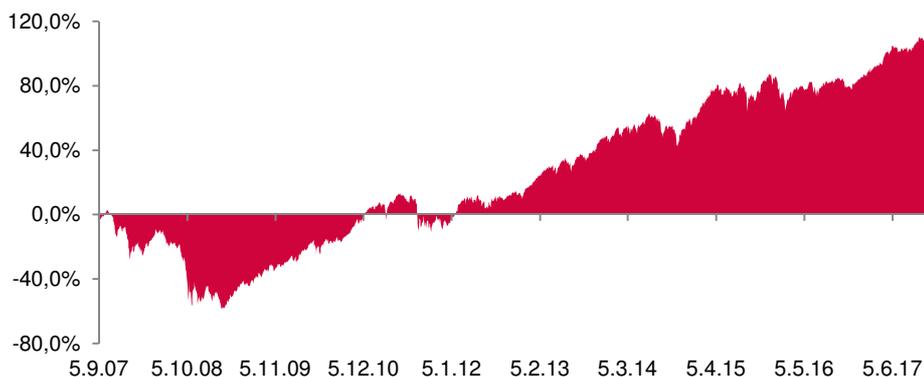
ISIN: LU1239760025  
 WKN: DWS030  
 Fondskategorie: Aktienfonds  
 Anlageschwerpunkt: Deutschland  
 Ertragsverwendung: thesaurierend  
 Ausgabeaufschlag: max. 4%  
 Geschäftsjahresende: 31.1.  
 Verwaltungsgebühren: 1,00%

Total Expense Ratio: 1,65%

#### Aktuelle Daten (13.04.2018)

Volumen: 188,4 Mio. €  
 Preis: 303,47 €

Der Platow-Fonds ist ein Aktienfonds mit Schwerpunkt Deutsche Aktien. Er enthält typischerweise mittelständisch geprägte Qualitäts-Unternehmen mit mittelgroßem oder kleinem Börsenwert. Der durch die Deutsche Bank herausgegebene Fonds wird von der pfp Advisory beraten. Diese Fonds-Beratungsgesellschaft ist somit maßgeblich für die Portfolio-Zusammensetzung verantwortlich.



Quelle: pfp Advisory

#### Kennzahlen

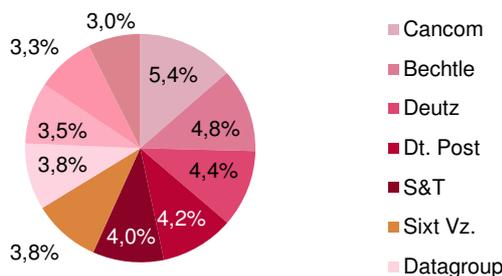
|                 | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre | seit Auflage |
|-----------------|--------|---------|---------|--------------|
| Sharpe Ratio    | 2,60   | 1,22    | 1,80    | 1,00         |
| Volatilität     | 10,61% | 16,05%  | 15,47%  | 16,95%       |
| Wertentwicklung | 28,9%  | 62,4%   | 147,6%  | 195,9%       |
| Max. Drawdown   | -4,5%  | -21,1%  | -21,1%  | -46,0%       |

#### Vermögensaufteilung

##### Top 10 Werte – Größte Positionen zum Feb. 2018

|                      |       |
|----------------------|-------|
| Cancom               | 5,4%  |
| Bechtle              | 4,8%  |
| Deutz                | 4,4%  |
| Dt. Post             | 4,2%  |
| S&T                  | 4,0%  |
| Sixt Vz.             | 3,8%  |
| Datagroup            | 3,8%  |
| Jungheinrich Vz.     | 3,5%  |
| MTU                  | 3,3%  |
| Kion                 | 3,0%  |
| Restliches Portfolio | 59,2% |

##### Asset Allokation



#### Fondsmanagement

Der Platow-Fonds wird von der pfp Advisory-Gesellschaft in Punkto Portfoliomanagement beraten und wählt hierbei Wertpapiere für dessen Portfoliostruktur aus. Gegründet wurde diese Fondsberatungsgesellschaft von den geschäftsführenden Gesellschaftern Christoph Frank und Roger Peeters sowie dem weiteren Gesellschafter Platow Medien. pfp Advisory hat sich auf die Analyse von Aktien und sonstigen Wertpapieren spezialisiert und berät Investmentfonds und institutionelle Anleger. Das Investment-Team von pfp Advisory verfügt mit Roger Peeters und Christoph Frank über ausgewiesene Kapitalmarktexperten, die eine mehrjährige Kapitalmarkterfahrung (jeweils >20 Jahre) sowie eine hohe Expertise im deutschen Aktiensektor besitzen. Die Deutsche Bank hat die pfp Advisory mit der Beratung des DB Platinum IV Platow Fonds beauftragt, den Platow 2006 initiiert hat. Die Deutsche Asset Management (Deutsche Bank) kümmert sich um die Abwicklung (Transaktionen, Prospekte, usw).

## Bewertung des DB Platinum IV Platow Fonds

### Fondsbeschreibung

Der Platow-Fonds verfolgt im Rahmen seiner strategischen Ausrichtung einen „Stock-Picking“-Ansatz, somit setzt sich das Fondsportfolio aus ausgewählten Qualitätsaktien (Bottom-up-Ansatz) zusammen, die zu einer moderaten Bewertung erworben wurden. Benchmarks und makroökonomische Überlegungen bleiben bei diesem Investmentansatz weitgehend unberücksichtigt.

Das Anlageuniversum des Platow Fonds bilden deutsche Unternehmen (Aktien), die in Deutschland gelistet sind oder einen Großteil ihrer Umsätze in Deutschland generieren. Oftmals handelt es sich bei diesen Firmen um deutsche Mittelständler. Der Investmentprozess des Fonds ist gekennzeichnet von fundamentalen Kennzahlen und bilanziellen Parametern sowie technischen Indikatoren. Damit eine Aktie in den Fonds aufgenommen wird, müssen mehrere dieser genannten Faktoren erfüllt werden. Die Haltedauer einer solchen Aktienposition beträgt typischerweise mindestens 12 Monate.

Der Platow-Fonds wird von den pfp-Verantwortlichen Roger Peeters und Christoph Frank seit dem Start in 2006 (Privatanleger-Tranche seit 2007) erfolgreich betreut. Die hierbei verfolgte Strategie wurde im Kern nicht verändert. Entsprechend zeichnet sich dieser aktiv gemanagte Fonds auch durch eine sehr hohe Kontinuität aus.

### Performance- und Kennzahlenentwicklung

Seit der Auflage der betrachteten Anteilsklasse in September 2007 bis zum Auswertungstichtag Ende 2017 konnte der Platow-Fonds eine Gesamtrendite von 195,9% erzielen. Auf annualisierter Ebene entspricht dies einer jährlichen Rendite in Höhe von 11,5%. Im direkten Vergleich konnte der Platow-Fonds hierbei alle relevanten Benchmarks (MDAX sowie SDAX) auf langfristiger Sicht outperformen. Die Volatilität betrug seit Auflage und auf 5-Jahresbasis ca. 15,0-17,0%. Hierbei konnte eine Sharpe Ratio in Höhe von 1,0 seit Auflage sowie von 2,6 auf Sicht des vergangenen Jahres erreicht werden und damit eine risikoadäquate Rendite erwirtschaftet werden.

### Fazit und Bewertung

In unserem fünfstufigen Bewertungsmodell erfüllt der DB Platinum IV Platow Fonds insgesamt fünf von fünf Kriterien. Somit vergeben wir 5 GBC-Falken. In Bezug auf risikoadäquate Performance erzielt der Platow-Fonds insbesondere bei der kurzfristigen Sharpe Ratio (2017: 2,6) ein besonders attraktives Rendite/Risiko-Verhältnis. Ebenso hervorzuheben ist die Kontinuität der Anlagestrategie sowie die Betreuungskontinuität des Platow Fonds durch das Investment-Team pfp Advisory.

## Interview mit Management des DB Platinum IV Platow Fonds:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

RP: Der DB Platinum IV Platow Fonds ist ein waschechter Stock-Picking-Fonds der „alten Schule“. Wir wählen Titel also konsequent bottom-up aus dem gesamten deutschen Kurszettel aus, ohne dabei etwa Zugehörigkeiten zu Auswahlindizes, Größenklassen oder Branchen zu berücksichtigen. Makroökonomische Überlegungen spielen nur eine Nebenrolle.

CF: Konkret arbeiten wir in jedem Quartal den deutschen Kurszettel einmal komplett durch. In unser Auswahluniversum gelangen Aktien mit ausreichenden Handelsumsätzen, wobei die zugrundeliegenden Unternehmen operativ tätig sein müssen und ihren Firmensitz und/oder Geschäftsschwerpunkt in Deutschland haben müssen. Anhand eines seit 20 Jahren im Echtbetrieb laufenden Investmentssystems filtern wir dann anhand zahlreicher fundamentalanalytischer und technischer Kriterien zunächst eine Auswahlliste von grob 50 bis 100 Aktien heraus. In einem zweiten Schritt erhalten alle verbliebenen Aktien einen Qualitäts-Score, den wir zur Gewichtung innerhalb des Fonds heranziehen. Intensive Analysen der Geschäftsmodelle und Berichte sowie Gespräche mit Unternehmensvorständen runden das Bild ab. Am Ende landen erfahrungsgemäß etwa 35 bis 60 Aktien im Fonds.

RP: Neben diesem quartalsweisen Screening gehen wir beide jeden zweiten Freitag alle Fondsbestandteile im Einzelnen durch und planen ggf. Neuinvestments, Verkäufe und Arrondierungen bestehender Positionen. Daneben tauschen wir uns natürlich handeltäglich aus und überwachen alle Positionen sowie den Newsflow.

CF: Und der USP? Der ist sicherlich die Kombination dieser bewährten Anlagestrategie mit den zweimal 20 Jahren Erfahrung am deutschen Aktienmarkt, die wir beide mitbringen. Neben der seit Jahren überdurchschnittlichen Performance existiert im Gegensatz zu vielen anderen Fonds noch eine bemerkenswerte personelle Kontinuität: Seit dem Start des Fonds 2006 gab es nicht eine einzige Investmententscheidung, die nicht von Roger Peeters oder mir oder beiden zusammen initiiert wurde.

Gibt es eine Zielgröße, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

CF: Seit Auflage im Mai 2006 bis Ende Februar 2018 lag die Rendite für Fondsanleger bei etwa 12,5% pro Jahr. Laut Morningstar ist der Return „hoch“ und das Risiko je nach Anteilsklasse „Durchschnitt“ oder „unterdurchschnittlich“. Die Deutsche Asset Management gibt als annualisierte Volatilität seit Auflage 16,53% an im Vergleich zu 22,32% beim DAX TR. Das Chance-Risiko-Verhältnis des Fonds ist also sehr ansprechend, was sich z. B. während der Finanzmarktkrise 2008/09 gezeigt hat, als der Fonds sich deutlich besser hielt als etwa der DAX oder SDAX. Es wäre m. E. aber unseriös, bei diesem Aktienfonds, der ja voll dem Aktienmarktrisiko ausgesetzt ist, konkrete Ziele für Rendite und Volatilität vorzugeben.

#### Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

RP: Wir möchten unterstreichen, dass wir auf die Aktienselektion fokussiert sind und nicht versuchen, über Markt-Timing zusätzliche Rendite zu generieren. Dieses Vorhaben geht bei anderen Fonds ja auch oft genug nach hinten los. Deshalb veröffentlichen wir auch keine kurzfristigen Marktprognosen, zumal unser Anlagehorizont viel länger ist. Es gehört bei diesem Produkt dazu, dass Marktbewegungen zumindest in der Richtung mitgenommen werden. Dies war in Krisenjahren wie 2008 und 2011 der Fall, auch wenn der Fonds seinerzeit deutlich weniger verlor als der Markt, betrifft aber auch Kursaufschwünge wie 2017, als der Fonds rund 29% Rendite erzielte.

Zu Ihrer Frage direkt: Dass es 2018 aber deutlich schwieriger wird als 2017, eine hohe Rendite zu erwirtschaften, halten wir für sehr wahrscheinlich.

#### Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig ihre Investorengruppe aus?

CF: Eindeutig der langfristig orientierte Investor, der die Chancen des kompletten deutschen Aktienmarkts nutzen möchte, die damit verbundenen Risiken tragen kann und einen aktiven Managementansatz ohne Orientierung an einem Vergleichsindex schätzt. Seit der Auflage hat der Fonds nach fünf Jahren Haltedauer immer eine positive Rendite erzielt und in allen rollierenden, aus Kalenderjahren gebildeten Fünfjahresperioden sowohl den DAX wie auch den SDAX geschlagen. Das können wir natürlich nicht für die Zukunft versprechen, aber die Vergangenheit ist nun einmal Fakt.

RP: Der Fonds ist in mehreren europäischen Ländern zum Vertrieb zugelassen und wir kennen die Anlegerschaft nicht im Detail. Anhand der vorliegenden Daten glauben wir aber, dass „Retail“ und „Instis“ sich etwa die Waage halten. Was uns immer wieder auffällt: In Relation zur erfolgreichen Historie ist das Produkt an vielen Orten nach wie vor „unentdeckt“.

#### Haben Sie selbst in Ihrem Produkt investiert?

CF: Ich bin seit 2008, also noch vor Einführung der Abgeltungsteuer, investiert und habe seither meinen Bestand kontinuierlich aufgestockt. Schon seit einigen Jahren liegt der Hauptanteil meines Vermögens im Fonds. Ich merke es also unmittelbar im eigenen Geldbeutel, ob wir gute oder schlechte Arbeit abliefern.

RP: Bei mir verhält es sich ähnlich, ich bin ebenfalls schon lange investiert. Auch bei mir liegt der größte Teil meines Wertpapiervermögens in diesem Fonds und ich habe meinen Bestand über die Jahre ausgebaut.

### PRIMA - Globale Werte Value<sup>\*11</sup>



#### Stammdaten

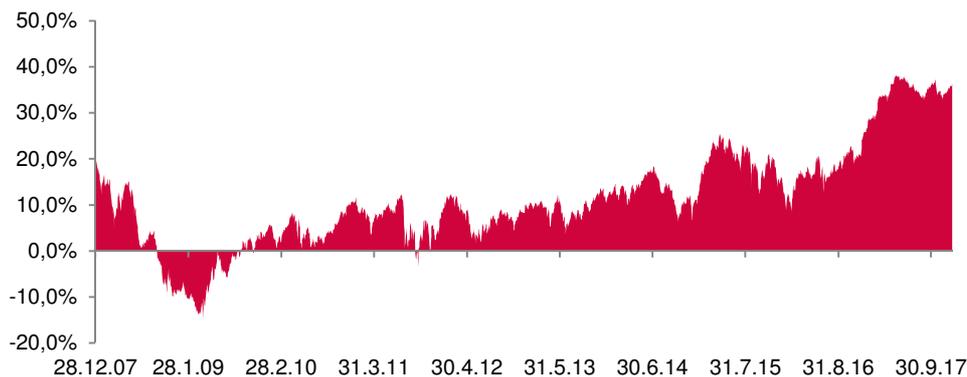
ISIN: LU0215933978  
 WKN: A0D9KC  
 Fondskategorie: Mischfonds  
 Anlageschwerpunkt: Aktien Global  
 Ertragsverwendung: ausschüttend  
 Erstausgabepreis: 100 €  
 Ausgabeaufschlag: 5,0%  
 Rücknahmeabschlag: 0,0%  
 Geschäftsjahresende 31.12.  
 Verwaltungsgebühren: 1,80% p.a.

Total Expense Ratio: 2,41%

#### Aktuelle Daten (19.04.2018)

Volumen: 62,83 Mio. €  
 Preis: 150,81 €

Das Portfolio des PRIMA – Globale Werte besteht hauptsächlich aus niedrig bewerteten internationalen Aktien, fest- und variabel verzinslichen Anleihen öffentlicher und privater Aussteller sowie liquiden Mitteln. Das Portfoliorisiko wird im Wesentlichen über die Aktienquote gesteuert, die zwischen 0 und 100% variieren kann. Daneben kann der Fonds in andere zugelassene Wertpapiere, z.B. Investmentfonds, Zertifikate oder Termingeschäfte, investieren.



#### Kennzahlen

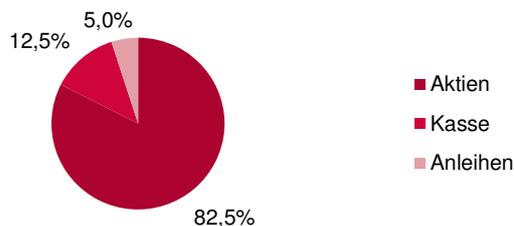
|                 | 01.01.2017-31.12.2017<br>(1 Jahr) | 01.01.2015-31.12.2017<br>(3 Jahre) | 01.01.2013-31.12.2017<br>(5 Jahre) | 10 Jahre |
|-----------------|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|----------|
| Sharpe Ratio    | 1,52                              | 0,82                               | 0,50                               | -0,08    |
| Volatilität     | 5,90%                             | 10,24%                             | 9,57%                              | 10,29%   |
| Wertentwicklung | 10,3%                             | 28,5%                              | 32,3%                              | 18,3%    |
| Max. Drawdown   | -5,4%                             | -15,5%                             | -15,5%                             | -29,0%   |

#### Vermögensaufteilung

##### Top Werte

- Novo Nordisk A/S Class B
- Alphabet Inc. Class A
- Berkshire Hathaway Inc. Class B
- Croda International Plc
- Ryman Healthcare Group

##### Asset Allokation



#### Fondsmanagement

Die Shareholder Value Management AG ist ein eigentümergeführter Frankfurter Investment Spezialist mit Fokus auf Value-Aktien.

Sie berät als Advisor unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH mehrere Fonds und unterstützt Mandate mit einem Gesamt-Volumen von gut 2,8 Mrd. Euro. Dazu gehören der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, der PRIMA – Globale Werte und der Frankfurter Stiftungsfonds. Ferner unterstützt die Gesellschaft die gemeinnützige Share Value Stiftung und die Shareholder Value Beteiligungen AG.

Die Anlagestrategie der Shareholder Value Management AG richtet sich ganz nach den bewährten Prinzipien des Value-Investing, dessen Urvater Benjamin Graham ist und das in Perfektion vom berühmten Value-Investor Warren Buffett verkörpert und umgesetzt wird. Die Value-Aktien Selektion wird um aktive Absicherungs- und Derivatestrategien ergänzt.

## Bewertung des Prima - Globale Werte Value Fonds

### Fondsbeschreibung

Der Prima – Globale Werte ist ein flexibler Mischfonds, welcher primär in Aktien und Anleihen investiert. Darüber hinaus kann der Fonds in andere zugelassene Wertpapiere, z.B. Investmentfonds, Zertifikate oder Termingeschäfte investieren. Der besondere Fokus des Portfolios liegt auf europäischen und amerikanischen Titeln, welche im Rahmen einer Value-Stock-Picking-Strategie ausgesucht werden. Das Portfolio-Risiko wird über die Aktienquote gesteuert und kann zwischen 0-100% betragen. Die Aktienquote wird entsprechend der Marktstimmung angepasst. Diese variable Anpassung der Aktienquote zur Regulierung des Portfoliorisikos ist gleichzeitig eines der entscheidenden Alleinstellungsmerkmale gegenüber anderen Fonds im gleichen Anlageuniversum.

Insgesamt verfolgt der Fonds so die vier Leitlinien des Value Investing. So werden nur stark unterbewertete Aktien gekauft. Hier wird in der Regel ein Mindestabschlag von 40% zwischen dem fairen Wert und dem Preis der Aktie verlangt, um für den Fonds attraktiv zu werden. Weiterhin wird vom Fondsmanagement ein sehr hoher Wert auf die eigene Beteiligung der Vorstände und Aufsichtsräte gelegt. In dem Bereich der Anreizsysteme für Aufsichtsräte engagiert sich das Fondsmanagement besonders stark und prüft weitere Möglichkeiten, um die Interessensgleichschaltung zwischen Aufsichtsräten und Investoren zu erhöhen. Wie aus der Presse zu entnehmen ist, könnten sogenannte Share-Matching-Modelle für Aufsichtsräte möglich und sinnvoll sein. Hier würde der Aufsichtsrat neben den gekauften Aktien noch zusätzliche Aktien vom Unternehmen bekommen. Ein weiterer wichtiger Punkt für das Fondsmanagement ist der Economic Moat – der Burggraben. Sprich, die Stärke und Nachhaltigkeit eines dauerhaften Wettbewerbsvorteils, welcher z.B. über Netzwerkeffekte, immaterielle Werte oder Kostenvorteile erzielt werden kann. Darüber hinaus adjustiert das Fondsmanagement relativ zur Marktstimmung das Risiko des Portfolios. Der Aktienmarkt wird als manisch-depressiv angesehen, welche somit übertriebene Meinungen und beide Richtungen vertreten kann. Diese Stimmungsschwankungen sollen über die Aktienquote reguliert werden.

### Performance- und Kennzahlenentwicklung

Am 01.01.2014 wechselte das Fondsmanagement und dies spiegelt sich auch sehr positiv in den Zahlen wider. Während in den Jahren vor dem Wechsel noch selten eine Sharpe-Ratio von über 1 erzielt werden konnte, konnte der Fonds zuletzt (in 2017) die Renditen deutlich auf 10,3 % steigern. Gleichsam verzeichnete das Portfolio eine rückläufige Volatilität von 8,61% (2017) gegenüber 9,44% im Vorjahr (2016). Hintergrund dieser positiven Entwicklung ist der noch stärkere Fokus auf Value-Werte. Insbesondere auf Jahressicht konnte so in 2017 eine gute Sharpe-Ratio von 1,5 erzielt werden.

### Fazit und Bewertung

Insgesamt vergeben wir 4 von 5 GBC Falken, was den Fonds als äußerst attraktiv einstuft. Der PRIMA – Globale Werte Fonds überzeugt mit einem sehr guten Chancen / Risiko-Verhältnis mit einer kurzfristigen Sharpe-Ratio über 1. Gleichsam ist das Fondsmanagement sehr transparent bei der Strategie, welche zudem über viele Jahre konsequent verfolgt wurde.

Das große Alleinstellungsmerkmal der Risikoallokation gemäß Marktstimmung macht den Fonds für viele Marktphasen äußerst attraktiv.

## Interview mit Management des PRIMA - Globale Werte Value:

Bitte um eine Kurzerläuterung der Strategie und was ist in Ihren Augen der USP, der diese Strategie von den anderen Fonds unterscheidet?

Die von der Shareholder Value Management AG beratenen Mandate investieren bevorzugt in unterbewertete, eigentümergeführte Unternehmen mit strategischen Wettbewerbsvorteilen, um Risiken zu reduzieren und gleichzeitig Renditechancen zu optimieren. Die Fonds dienen dem langfristigen Erhalt und Zuwachs des investierten Vermögens. Diese Ergebnisse werden durch einen äußerst disziplinierten, innovativen Investmentprozess erreicht, der seit den 80er Jahren kontinuierlich weiterentwickelt wird.

Darüber hinaus verfolgen die beratenen Fonds aktive Absicherungs- und Derivatestrategien, indem sie, aufbauend auf der Verhaltensökonomie (Behavioral Finance), statistische Analysen und Stimmungsindikatoren zur aktiven Steuerung der Risiken und Erträge nutzen. Dazu investiert er mit einer höheren Aktienquote in ein konzentriertes Portfolio aus internationalen Qualitätstiteln. Dennoch steht an erster Stelle die Erzielung einer überdurchschnittlichen Rendite bei gleichzeitiger Vermeidung des permanenten Kapitalverlustes.

Gibt es Zielgrößen, die Sie bei den Renditen, Volatilitäten etc. anstreben und wurde diese in der Vergangenheit erreicht?

Der PRIMA – Globale Werte folgt keiner konkreten Vorgabe, was Rendite oder Risiko betrifft. In erster Linie steht bei uns der Anspruch, kein Geld zu verlieren und dennoch den Anleger an aktienähnlichen Renditen teilhaben zu lassen.

Wie schätzen Sie das aktuelle Marktumfeld ein?

Die US-Börsen starteten im Januar rekordverdächtig ins neue Jahr. Europa konnte auch aufgrund des starken Euro dieser Entwicklung nur mühevoll folgen. Diese gipfelte im Februar mit dem höchsten Tagesrückgang im Dow Jones seit Ewigkeiten. Wie immer reagierten DAX und Co noch volatil. Der Anstieg der Volatilität löschte Milliarden an sog. Short Vola Produkten aus. Dieser Betriebsunfall, wohl durch Zins- und Inflationsängste ausgelöst, die wiederum Verkaufsprogramme auslösten, scheint schon fast wieder vergessen zu sein. Tatsache bleibt, dass wir fast wieder auf dem Bewertungsniveau von davor sind. Auf einmal sollen alle Ängste verflogen sein? Wir bleiben verhalten optimistisch. Wir sind vielleicht in der Endphase, aber noch nicht am Ende des Zyklus. Dafür ist die Konjunktur noch zu robust.

Welche Anlegerzielgruppe soll von Ihnen primär angesprochen werden und wie sieht gegenwärtig ihre Investorengruppe aus?

Der Fonds dient dem langfristigen Erhalt und Zuwachs des Vermögens. Ob institutionelle Investoren wie Stiftungen, Versorgungskassen und Versicherungen oder Privatanleger – das Ziel ist für alle gleich: auf Dauer kein Geld zu verlieren und darüber hinaus eine mittel- bis langfristig überdurchschnittliche Rendite zu erzielen. Dem fühlen wir uns verpflichtet.

Haben Sie selbst in Ihrem Produkt investiert?

Frei nach dem Motto "we eat our own cooking" ist es nicht nur so, dass wir, unsere Analysten und Portfolio Manager nach derselben Strategie investieren. Es ist sogar so, dass wir Boni über mehrere Jahre hinweg gestreckt auszahlen und das Geld solange in unseren Produkten angelegt wird.

## ANHANG

### **§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

### **§ 2 (I) Aktualisierung:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

### **§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:**

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

**Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:**

|           |   |
|-----------|---|
| KAUFEN    | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .                    |
| HALTEN    | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$ . |
| VERKAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .                    |

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

**§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

**§ 2 (IV) Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

**§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:**

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt. Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

**§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6)b) Es erfolgte im Nachgang des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers der Finanzanalyse
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligt Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@gbc-ag.de.

**§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst**  
**Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst**  
**Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst**  
**Harald Hof, MBA, Finanzanalyst**

Sonstige an der Studiererstellung beteiligte Personen:

**Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst**

**§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb der Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg  
Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: [compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)



**GBC AG<sup>®</sup>**  
**- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -**

GBC AG  
Halderstraße 27  
86150 Augsburg  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>  
Fax: ++49 (0)821/241133-30  
Tel.: ++49 (0)821/241133-0  
Email: [office@gbc-ag.de](mailto:office@gbc-ag.de)