



strategisch Investieren –

investieren in Strategien

Vorstellung



Value
Opportunities
Fund



- Christiane Brock
- 25 Jahre strategische Beratung
 - Bain & Company
 - BHR Beteiligungs GmbH
 - Alix Partners
- seit 2002 Fondsmanager Gemeinschaftsdepot
- seit 2006 Vermögensverwalter
- seit 2012 Fondsmanager ValOFund

28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

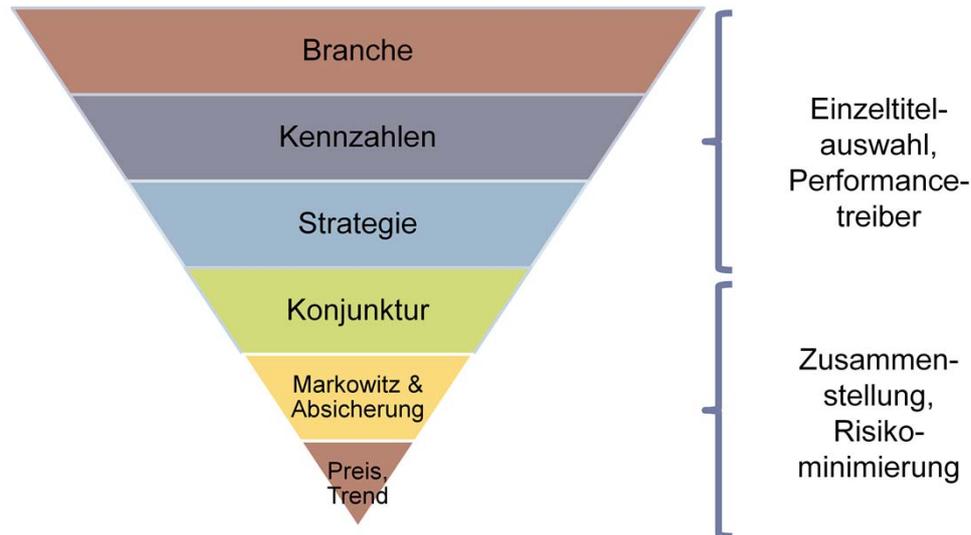
2

25 Jahre in der strategischen Unternehmensberatung, 25 Jahre Erfahrung in Unternehmensanalyse, Strategieformulierung und Umsetzung „das muss man doch irgendwie an der Börse nutzen können!“ So führe ich seit mehr als 10 Jahren sehr erfolgreich ein Gemeinschaftsdepot, dessen Rechtsform im letzten Jahr in einen Publikumsfonds umgewandelt wurde, den Valofund.

Entstehung eines erfolgreichen Portfolios



Value
Opportunities
Fund



28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

3

Wie entsteht ein erfolgreiches Portfolio? Zunächst einmal gibt es zwei Hebel, die Einzeltitelauswahl, die in erster Linie der Treiber für eine Out-performance der Benchmark ist und die Zusammenstellung der einzelnen Titel in einem Portfolio, das vor allem der Risikominimierung dient. Die Einzeltitelauswahl, das Stockpicking, kann man sich wie einen Trichter vorstellen. Als erstes wähle ich jeweils eine Branche, schließe die Unternehmen, die die Kennzahlen Benchmarks nicht erfüllen, aus und wähle die, mit der besten strategischen Aufstellung für die Watchlist, dem Universum des Valofund auf. So kommt Branche für Branche ein Wert dazu. Das Portfolio kann man sich dann eher vorstellen wie einen Blumenstrauß, der vor allem unter Aspekten der Risikoreduzierung zusammengestellt wird. Überlegungen zur Konjunkturphase, zu Preis und Trend der einzelnen Werte, wie sie sich am besten ergänzen (Stichwort Minimum Varianz) und ob Absicherungsinstrumente eingesetzt werden fließen hier ein. Das, was den ValoFund wahrscheinlich am meisten von anderen Fonds unterscheidet, ist der Fokus auf die Unternehmensstrategie.

Warum interessiert Sie als Investor die Unternehmensstrategie?



Value Opportunities Fund



Unternehmensstrategie
=
zukünftiger Unternehmenserfolg
=
Kursanstieg

28.4.2013

COPYRIGHT VALÖFUND

4

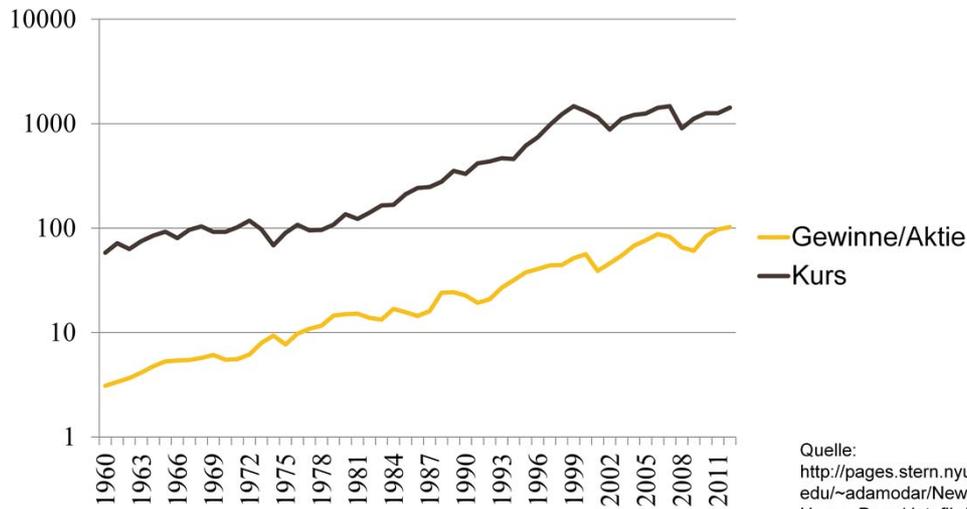
„Was ist Strategie?“ Sie kennen den Begriff am ehesten als Anlagestrategie, als Richtlinie und Vorgehensweise bei der Auswahl von Wertpapieren und Vermögensklassen. Und im Unternehmen? Strategie abgeleitet vom griechischen Wort für General ist Strategie die auf ein bestimmtes Ziel gerichtete Vorgehensweise die zum Sieg führt, oder zumindest zu einem Vorteilsgewinn gegenüber dem Gegner. Analog ist die Unternehmensstrategie das, was ein Unternehmen befähigt im Wettbewerb die Nase vorn zu haben. Ist das für einen Investor relevant? Interessant wäre es, wenn ein kausaler Zusammenhang zwischen Strategie und zukünftigem Unternehmenserfolg und Kursverlauf bestünde.

Besteht denn wirklich dieser Zusammenhang zwischen Strategie, Unternehmenserfolg und Aktienkurs? Der zweite Teil der Gleichung lässt sich ganz einfach nachweisen.

Gewinne und Kurse zeigen im Wesentlichen parallele Entwicklung



Value
Opportunities
Fund



28.4.2013

COPYRIGHT VALÖFUND

5

Die rote Linie hier ist der durchschnittliche Gewinn/pro Aktie des S&P500 seit 1960, die blaue Linie ist der Kursverlauf des S&P. Die Skala ist logarithmisch gewählt, weil so gleicher prozentualer Anstieg zu parallelen Linien führt. Und man sieht, diese Linien sind im Wesentlichen parallel, Unternehmenserfolg und Kurs korrelieren.

Die Einschränkung „im Wesentlichen“ rührt aus dem schwankenden Kursgewinnverhältnis.

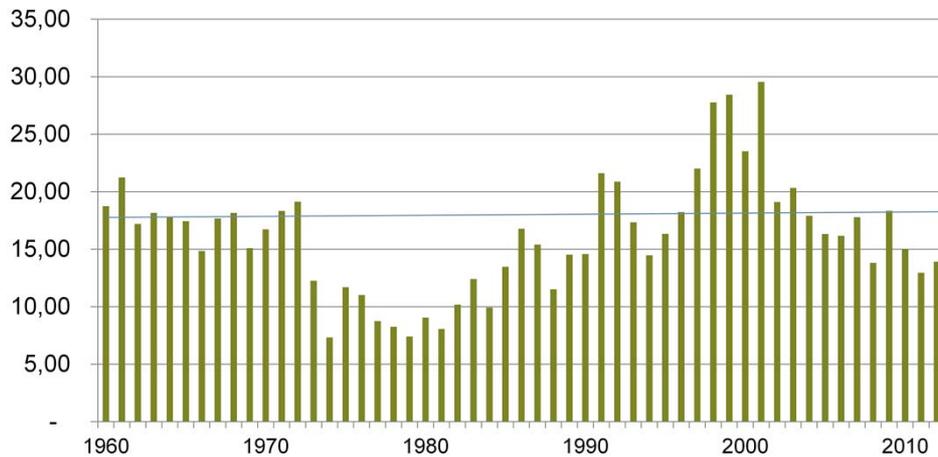
Abweichung: Das Kursgewinnverhältnis schwankt um die 16



Value
Opportunities
Fund



KGV S&P 500



28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

6

Sie sehen hier das KGV des S&P 500 seit 1960. Wie man sieht, pendelt das KGV um ein Niveau von ca. 16, führt immer wieder auf dieses Niveau zurück. Die Schwankungen sind Ausdruck von verändertem Angebot und Nachfrage. Ohne diese Marktfaktoren wäre die Korrelation bei nahezu 100%. Man kann also davon ausgehen, dass langfristig der Gewinn den Kurs bestimmt.

Und was ist mit der Strategie? Bestimmt die Strategie die Rendite? Da stellt sich zuerst die Frage, wie ich Strategie denn messbar machen kann. Da kommen Strategiekonzepte ins Spiel.

Strategiekonzepte haben ihre Anfänge in der Rüstungsindustrie



Value
Opportunities
Fund



- Ziel: militärische Übermacht
- Vorgehensweise: Aufrüstung
- optimaler Einsatz von Ressourcen

Nach den neuesten Budgetkürzungen ist das jetzt Ihre neue Ausrüstungstasche



Fokus auf Kosten

28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

7

Strategische Überlegungen im Geschäftsleben gab es sicher seit es Handel zwischen den Menschen gibt. Systematisch haben strategische Konzepte in der 20er Jahren des letzten Jahrhunderts – wen wundert es – zuerst in der Rüstungsindustrie Fuß gefasst. Ziel war nach dem 1. Weltkrieg erst recht die militärische Übermacht, neue technische Möglichkeiten schrien förmlich nach Aufrüstung – leider waren die Ressourcen begrenzt.

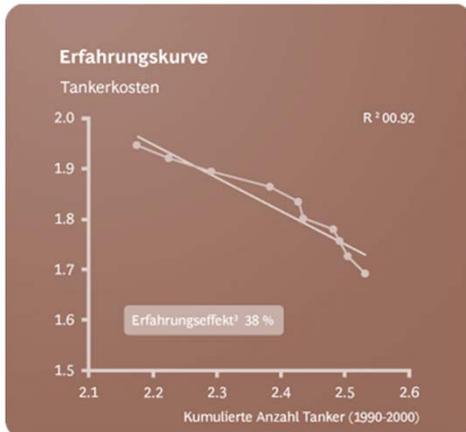
Daran hat sich bis heute nicht viel geändert.

So fiel das Augenmerk auf die Kosten.

Erfahrungskurve: Kosten sinken mit gesammeltem Volumen



Value Opportunities Fund



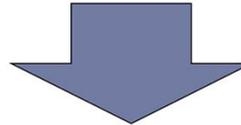
Quelle:
http://www.bcg.de/bcg_deutschland/geschichte/klassiker/erfahrungskurve.aspx

28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

8

- Erfahrungskurve



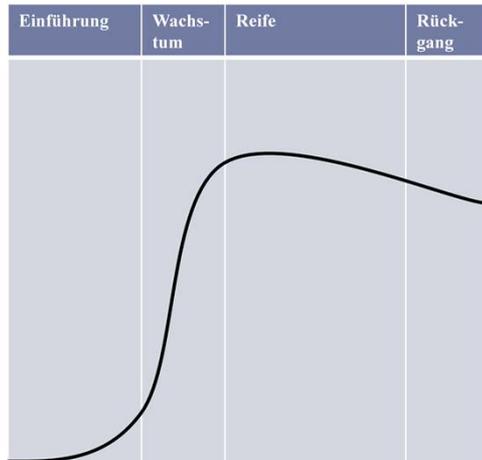
- der größte Wettbewerber ist im Vorteil
- Wachstum fördert den langfristigen finanziellen Erfolg

Eine erstaunliche Entdeckung wurde dabei gemacht: mit jeder Verdoppelung des Herstellungsvolumens 2, 4, 8, 16 Tanker konnten die Kosten um einen gleichbleibenden Prozentsatz gesenkt werden: etwa 30%. Die Einsparungen kamen aus allen Bereichen: Mengenrabatte, effizientere Arbeitsabläufe, geringere Fehlerquoten. In den Folgejahren stellte sich heraus, dass die Erfahrungskurve sich in allen Branchen nachweisen lässt. Zwei Folgerungen lassen sich für eine erfolgreiche Strategie formulieren: 1. der größere Wettbewerber ist im Vorteil, wenn es um die Kosten geht, denn er ist die Erfahrungskurve bereits weiter hinabgerutscht 2. Wachstum fördert den finanziellen Erfolg, denn wenn Kosten sinken steigen Margen und/oder Preissenkungspotential.

Produktlebenszyklus verschiedene Stadien erfordern unterschiedliche Strategien



Value
Opportunities
Fund



- Michael Porter
- 1979
- Faktor Zeit

Quelle: Michael Porter, Competitive Strategy,
New York 1980

28.4.2013

COPYRIGHT VALÖFUND

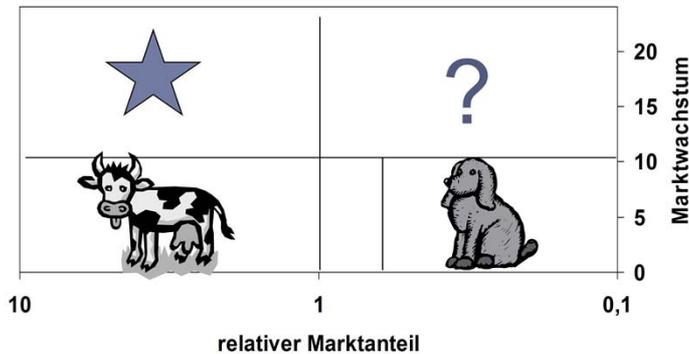
9

Michael Porter hat Ende der 70er Jahre die Überlegungen zur Wettbewerbsstrategie – so heißt sein Buch weiterentwickelt. Der vielleicht wichtigste Aspekt darin ist die Einführung des Faktors Zeit: in den verschiedenen Phasen des Produktlebenszyklus führen unterschiedliche Strategien zum Erfolg. In der Einführungsphase muss ich den Kunden mit dem Produkt vertraut machen, es gibt wenige Kunden, aber auch wenige Wettbewerber, der Fokus liegt auf der Technik, Forschung und Entwicklung. In der Wachstumsphase geht es darum die eigene Marke zu etablieren, die Qualität steigt, die Ressourcen gehen vor allem ins Marketing und die Distribution. In der Reifephase muss sich die Marke behaupten, Marktsegmentierung und Standardisierung des Produktes sind die Themen, die Aufmerksamkeit gilt dem Kostenmanagement. In der Rückgangsphase geht es um das Management von Überkapazitäten. Die Telekombranche ist eine in dieser Situation, kein Mensch braucht mehr einen Festnetzanschluss. So bleiben zwei Alternativen, entweder der Versuch aus diesem kleiner werdenden Markt soviel Ressourcen wie möglich zu ziehen und deshalb das Kostenmanagement in den Vordergrund zu stellen oder die Entwicklung von Alternativen. Damit ist man dann wieder am Beginn eines neuen Zyklus.

Wachstums-/Marktanteilmatrix strategische Position bestimmt Allokation der Ressourcen



Value
Opportunities
Fund



- BCG
Portfoliomatrix
- 1973
- Zusammenhang
Marktanteil und
Cash-Flow und
Rendite

Quelle:
http://www.bcg.de/bcg_deutschland/geschichte/klassiker/erfahrungskurve.aspx
28.4.2013

COPYRIGHT VALÖFUND

10

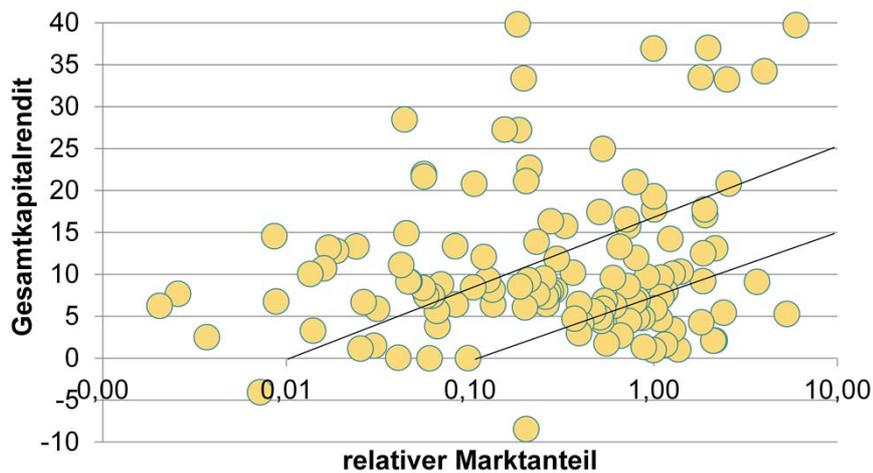
Die BCG Portfoliomatrix fasst diese Regeln für das Ressourcenmanagement über mehrere Produkte/Unternehmensteile anschaulich zusammen. Relativer Marktanteil – wie groß ist das Unternehmen im Vergleich – und Marktwachstum sind die beiden Parameter. Langsam wachsende Branchen sind Quellen von Cash durch Melken der Cashkuh oder Verkauf des armen Hundes. Stark wachsende Branchen erfordern Investitionen in Sterne zum Ausbau der Position oder Fragezeichen zur Beschleunigung des Wachstums und damit Marktanteilsgewinn.

Solche Konzepte machen die strategische Position eines Unternehmens messbar und zeigen auf, welche Maßnahmen – strategisch – sinnvoll sind.

Marktanteil und Gesamtkapitalrendite korrelieren nicht



Value
Opportunities
Fund



28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

11

Dies sind die letzten 200 Unternehmen, die ich analysiert habe, willkürlich zusammengestellt. Wie man sehr schön sehen kann, korrelieren strategische Position und Gesamtkapitalrendite NICHT. Die Unternehmen sind über die ganze Matrix verteilt, eine große Zahl unterhalb des normativen Bandes, das anzeigt welche Gesamtkapitalrendite bei welcher Marktposition erwartet werden kann. Offensichtlich gibt es eine Lücke zwischen der Feststellung der strategischen Position und der Erreichung der damit möglichen Kapitalrendite.

Nicht immer gelingt die Umsetzung.

Umsetzung der Strategie ist wesentlich für den Erfolg



Value
Opportunities
Fund



Mitarbeiter

- Strategie verstehen
- eigene Ziele an Strategie ausrichten
- Umsetzung messbar machen
- Prozesse regelmäßig verbessern

© Randy Glasbergen / glasbergen.com



Warum haben Sie sich nicht einfach an die Anweisung gehalten?

28.4.2013 Christopher K. Bart "Industrial Firms and the Power of Mission." COPYRIGHT VALOFUND
Industrial Marketing Management, Volume 26, Number 4, July 1997, pp.
371-383(13).

12

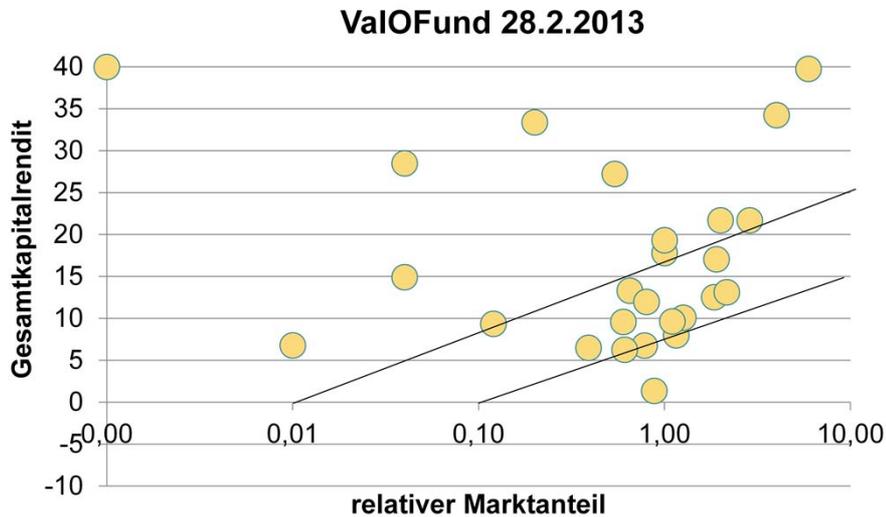
Es verwundert daher nicht, dass die Entwicklung strategischer Konzepte seit den 80er Jahren vor allem mit dem Aspekt der Umsetzung befasst war. Damit rückt der Mitarbeiter in den Fokus. Der Mitarbeiter muss die Strategie verstehen, der Mitarbeiter muss seine eigenen Ziele an der Strategie ausrichten, die Umsetzung muss messbar und damit kommunizierbar werden und weil der Wettbewerber natürlich ähnliche Maßnahmen trifft, ist es mit einem einmaligen Projekt nicht getan. Verbesserungen und erneute Umsetzung müssen regelmäßig initiiert werden. Die passenden Konzepte heißen dann Best Demonstrated Practice, Mission Statement, Balanced Scorecard, Six Sigma oder Qualitätsmanagement.

Die Analyse von Strategie UND Umsetzung zeigt die strategische Stärke eines Unternehmens

Starke strategische Positionen weisen hohe Renditen auf



Value
Opportunities
Fund



28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

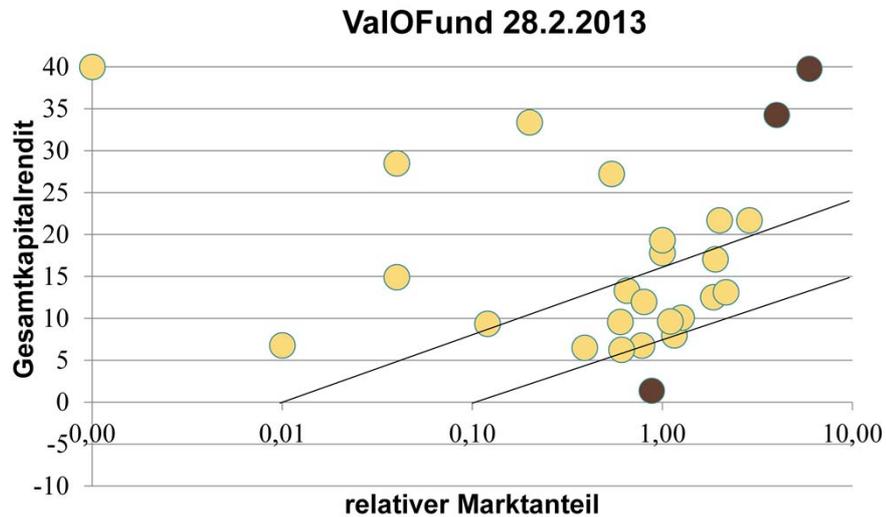
13

Bei Unternehmen, die strategisch stark aufgestellt sind, spiegelt sich das auch in der Rendite wieder. Sie sehen hier die strategische Position relativer Marktanteil der Unternehmen, in die der ValOFund am 28.2.2013 investiert war und deren Kapitalrendite. Die meisten haben eine starke strategische Position und bereits eine angemessene Rendite. (Das Band zeigt an, welche Rendite ein Unternehmen erzielen sollte.) Manche haben eine Nische gefunden, die Ihnen eine deutlich bessere Rendite ermöglicht.

Starke strategische Positionen
weisen hohe Renditen auf



Value
Opportunities
Fund



28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

14

Ein Unternehmen liegt darunter. Sehen wir uns drei Beispiele an

Amazon



Value
Opportunities
Fund



- Fragezeichen
- Ressourcen fließen in Ausbau der Marktposition
- bewusster Verzicht auf Rendite jetzt zugunsten einer Stärkung der Marktposition
- Basis für höhere zukünftige Rendite
- RMA 0,88
- Marktwachstum 28%
- Kapitalrendite 1,37
- Kursgewinn seit Aufnahme ins Portfolio 40,1%

amazon

Rational



Value
Opportunities
Fund



- Stern
- Weltweiter Marktanteil
50%, relativer Marktanteil
5
- Ressourcen in Distribution
– WW
- RMA 5
- Marktwachstum ca. 15%
- Kapitalrendite 34,25
- Kursplus seit Aufnahme ins
Portfolio 13,6%



Opap



Value
Opportunities
Fund



- Cash-Kuh
- Europas größter Toto Anbieter
- Branche mit hohen Margen, weil of Regierungen beteiligt sind
- griechisches Unternehmen – sehr attraktives Preisniveau
- RMA 5,94
- Marktwachstum 5%
- Kapitalrendite 39,75
- Kursplus seit Aufnahme ins Portfolio 23,6%



28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

17

Portfoliotheorie funktioniert im Unternehmen nicht



Value
Opportunities
Fund



- Harry Markowitz 1970
- Risikoreduzierung durch Kombination nicht korrelierender Risiken



Besinnung auf
das
Kerngeschäft
Chris Zook, 2004

28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

18

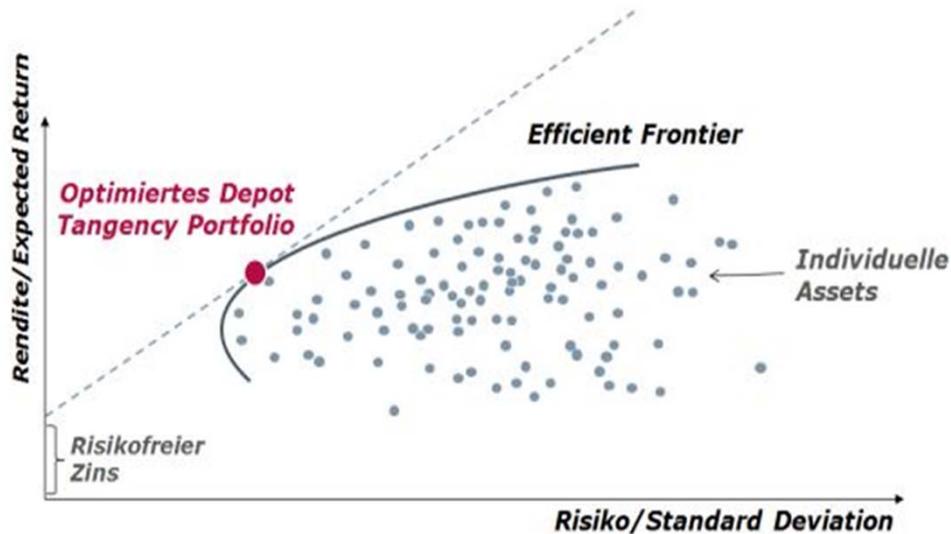
Nur eines der wichtigen Strategiekonzepte hat in der Unternehmensstrategie keinen Platz.

Haben Sie eine Idee? Die Portfoliotheorie, die Risikoreduzierung durch Kombination nicht korrelierender Risiken nach Markowitz. Nicht, dass es nicht viele Großunternehmen ausprobiert hätten. Leider bedeuten im Unternehmen nicht korrelierende Risiken auch, wenig Synergien und damit, dass der eine Unternehmensteil den anderen auf der Erfahrungskurve nicht voran bringen kann. Schmerzhaft mussten die Unternehmen feststellen, dass alle Vorteile, die das verringerte Risiko mit sich bringt durch höheren administrativen Aufwand wettgemacht wurden. Pech gehabt. Seit 2004 heißt es deshalb allenthalben nach dem Buch von Chris Zook: Besinnung auf das Kerngeschäft!

Portfoliotheorie dient der Risikominimierung im Depot



Value
Opportunities
Fund



28.4.2013

COPYRIGHT VALÖFUND

19

Die Portfoliotheorie hat ihren Nutzen aber bei der Zusammenstellung eines Depots aus der erarbeiteten Watchlist. Aus den einzelnen Unternehmen lassen sich jeweils Portfolios mit dem niedrigsten Risiko (hier als Standardabweichung gefasst) für jede Rendite zusammenstellen. Diese liegen auf der effizienten Grenze, eines davon hat das optimale Rendite/Risikoverhältnis. So kann das Risiko im Depot verringert werden.

Auch die Berücksichtigung des Konjunkturzyklus kann zur Risikominimierung beitragen.

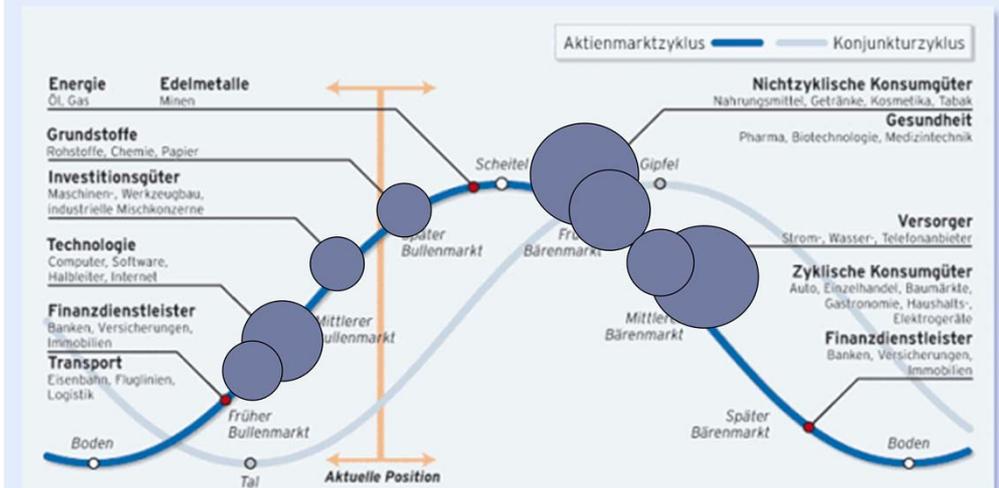
In welcher Phase des Konjunkturzyklus befinden wir uns?



Value Opportunities Fund



Welche Aktien zu welcher Zeit



Quelle: FAZ.net, Die besten Aktien für den Aufschwung, Quelle: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 07.01.2007, Nr. 1 / Seite 37
28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

20

Der Konjunkturzyklus ist ein wichtiger Indikator, für welche Branchen an der Börse in nächster Zukunft eine relativ bessere Performance zu erwarten ist. Die hellblaue Kurve zeigt den Konjunkturzyklus an, die dunkelblaue den Börsenzyklus, der dem Konjunkturzyklus immer vorausläuft. Bei den ersten Aufschwungzeichen sind es Transport, Finanzdienstleister, dann Technologie und Investitionsgüter, die den Markt out-performen. Im Abschwung Konsumgüter und Pharma und schließlich Versorger und zyklische Konsumgüter. Eine Branche vernachlässige ich dabei sträflich: die Banken. Ursprünglich lag dies daran, dass Banken Anteile an vielen Unternehmen hielten. Ich hätte jedes Unternehmen einzeln analysieren müssen, um eine Bankbilanz angemessen bewerten zu können. Das kann man mit einem kleinem Researchteam nicht leisten. Wie sich seither gezeigt hat, wussten auch die Banken selbst nicht, was so alles in ihrer Bilanz schlummert.

In welcher Phase befinden wir uns im Moment? Das ist gar nicht so einfach zu sagen. In den USA, Deutschland schon in der Aufschwungphase, in Südeuropa und China wohl noch im Abschwung begriffen. So können zur Risikoreduzierung Schwerpunkte gesetzt werden.

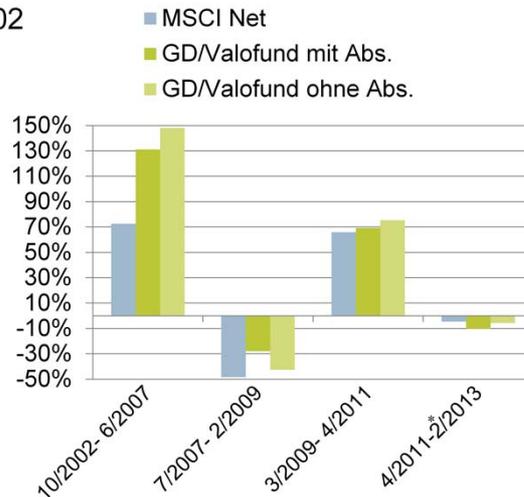
Funktioniert (die) Strategie? Outperformance in guten und schlechten Börsenphasen



Value
Opportunities
Fund



- Gemeinschaftsdepot seit 2002
- Performance vom Wirtschaftsprüfer bestätigt
- Übergang auf Valofund abgeschlossen 9/2012



*23.11.2011 bis 30.9.2012 Wechsel zur KAG

28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

21

Schließlich kommen zur Risikoreduzierung auch Absicherungsinstrumente zum Einsatz, wenn dies aufgrund statistischer Ansätze wie z.B. Saisonalität und/oder Trendindikatoren ratsam erscheint. Das führt natürlich zu der Frage, ob die Strategie auch wirklich funktioniert.

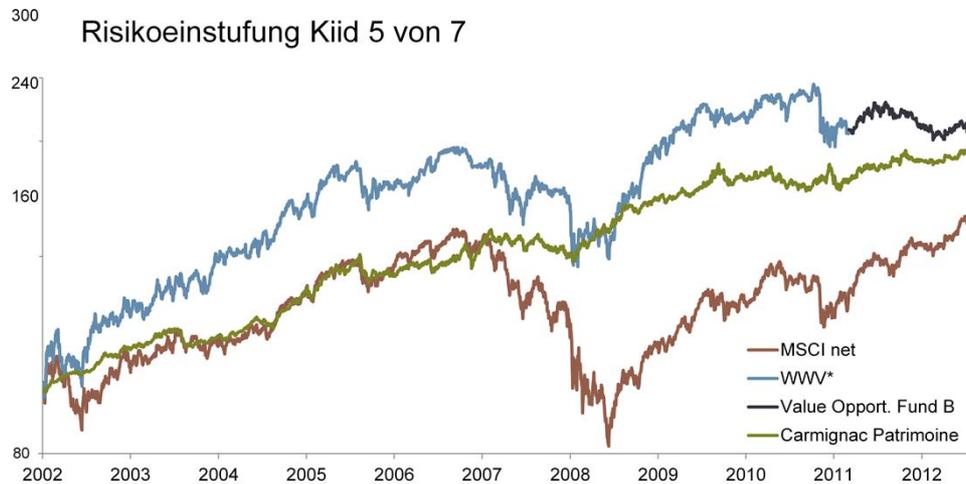
Der Nachweis wurde in einem real seit 2002 existierenden Gemeinschaftsdepot erbracht und vom Wirtschaftsprüfer bestätigt.

In der Hausse, der guten Börsenphase von 10/2002 bis 6/2007 konnte der Gewinn mehr als verdoppelt werden. In der Baisse, der schlechten Börsenphase von 7/2007 bis 2/2009 konnten die Verluste halbiert werden. 3/2009 bis 4/2011 konnte der Vergleichsindex MSCI (net) übertroffen werden, obwohl die Absicherung ein paar Prozentpunkte Performance gekostet hat. In der letzten Phase seit 4/2011 liegen Depot und Index noch in etwa gleichauf. Dazu ist anzumerken, dass in der letzten Phase die Börsen oft Banken-getrieben waren und das Depot davon wegen des Verzichtes auf Bankentitel nicht profitieren konnte. Mit dem Fortschreiten des Konjunkturzyklus ist jedoch zu erwarten, dass die im Depot enthaltenen Branchen nachziehen.

Funktioniert (die) Strategie? Performance ValOFund ist der Beweis



Value
Opportunities
Fund



28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

22

Funktioniert die Strategie? Wie Sie sehen, ist das in der Vergangenheit ganz gut geglückt. In steigenden wie in fallenden Märkten war das Konzept des Valofund erfolgreich. Das heißt die strategieorientierte Einzeltitelauswahl hat für Outperformance bei steigenden Märkten gesorgt. Die Risikoreduzierung hat den Rückgang bei fallenden Märkten im Vergleich zum Index deutlich begrenzt. Um eine Einordnung zu ermöglichen habe ich wie einige andere Kollegen nicht nur die Benchmark MSCI sondern auch den Carmignac Patrimoine als Referenz mit aufgeführt. Sie sehen, dass der Valofund eine bessere Performance vorzuweisen hat, aber mit einer größeren Schwankungsbreite, Aber auch am schwächsten Punkt, war er immer noch gleichauf. Valofund und Gemeinschaftsdepot 7,7% p.a. Carmignac nicht ganz 7%. Das Risiko wurde in der Kiid auf Niveau 5 (von 7) eingestuft. Damit bietet sich der ValOFund, gerade in Kombination mit weniger volatilen Fonds, als Performancetreiber an.

Passt eine solche Performance in Ihre Anlagestrategie?

Investieren Sie in Strategien ValOFund



Value
Opportunities
Fund



- **ValOFund**
 - WKN A1JD5K
 - ISIN LI0135813884
- **Fondsmanagerin: Christiane Brock**
- **Konditionen**
 - Mindestanlage 100 €
 - AA 5% max (z.Zt 3%).
 - Gebühren fix max. 2,05%
 - Fondmanagement 1,2%
 - Depotbank etc. 0,35%
 - Vertrieb 0,5%
 - erfolgsabhängige Gebühren
 - 10% vom Gewinn
 - Highwatermark
 - Gewinnverwendung thesaurierend
- **Partner**
 - **Fondsadministration und Depotbank**
Landesbank Liechtenstein
 - **Initiatorin Christiane Brock,**
Wachstum und Value FPV GmbH
089 987516
 - **Vertrieb Sören Jasper 0172 2747225**
- **Gläserner Fonds**
 - www.valofund.de
 - regelmäßige Diskussionsabende
 - **Fondwebseite**
 - Factsheet
 - Portfolio
 - Unterlagen Diskussionsabend
 - Branchenauswahl für Diskussionsabend

28.4.2013

COPYRIGHT VALOFUND

23

Und dies sind die Fondsdaten. Im letzten Jahr wurde die Rechtsform des Gemeinschaftsdepots, das ich seit 10 Jahren führe, in einen Publikumsfonds umgewandelt. Der ValOFund ist auf allen gängigen Plattformen gelistet. Wenn Sie über eine Bank ordern wollen, die einen Ausgabeaufschlag verlangt, rufen Sie mich oder Herrn Jasper hier vorher an, damit wir uns um eine Erstattung kümmern können. Ansonsten möchte ich ihr Augenmerk noch auf eine Besonderheit lenken. Der ValOFund wird als gläserner Fonds geführt, alle Informationen, auch die Portfoliozusammensetzung ist auf der Webseite des Fonds einsehbar. Und vielleicht haben Sie Lust mal an einem Diskussionsabend in München teilzunehmen. Wenn Sie mir Ihre Karte zukommen lassen, lade ich Sie gerne ein. Auf gute Geschäfte und investieren Sie strategisch!

Disclaimer



Value
Opportunities
Fund



Copyright ValOFund/Wachstum und Value Finanzportfolioverwaltung GmbH 2012. Alle Rechte vorbehalten. Die Dokumentation basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten; eine Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität kann jedoch nicht übernommen werden. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zukunftsgerichtete Aussagen enthalten Risiken. Diese Präsentation enthält eventuell vorausschauende Aussagen. Jede Aussage in diesem Bericht, die unsere Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen (sowie die zugrunde liegenden Annahmen) wiedergibt, ist eine vorausschauende Aussage. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die dem Investmentmanager derzeit zur Verfügung stehen. Vorausschauende Aussagen beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse weiterzuentwickeln. Vorausschauende Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von vorausschauenden Aussagen abweichen. Investmentfonds unterliegen Kursschwankungen, die zu Verlusten des eingesetzten Kapitals, bis hin zum Totalverlust, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Fonds-Verkaufsprospektes verwiesen.

Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Bei dieser Darstellung einzelner Merkmale des Fonds handelt es sich somit nicht um eine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder eine Anlageberatung. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Die in dieser Präsentation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Nachdruck oder Veröffentlichung nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung des Herausgebers. Weder die Wachstum und Value Finanzportfolioverwaltung GmbH noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Präsentation oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit dieser Präsentation entstanden sind. Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem vereinfachten bzw. vollständigen Verkaufsprospekt, ergänzt durch die jeweiligen letzten geprüften Jahresberichte und die jeweiligen Halbjahresberichte, falls solche jüngeren Datums als die letzten Jahresberichte vorliegen, zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei der KAG Landesbank Liechtenstein und der Wachstum und Value Finanzportfolioverwaltung, Widenmayerstr. 46a, 81538 München, erhältlich. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Individuelle Kosten wie beispielsweise ein Ausgabeaufschlag, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.