

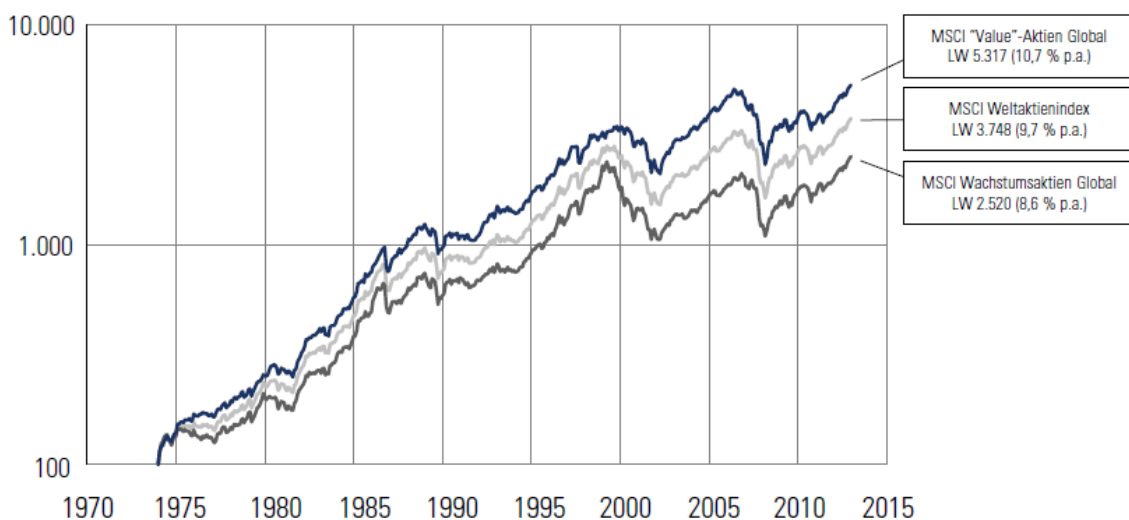
## 2. Quartal 2014

Weder die Spannungen in der Ukraine und im Nahen Osten noch die schwächer als erhoffte weltweite Konjunkturerholung konnten die Aktienmärkte im ersten Halbjahr 2014 irritieren. Der MSCI-Weltindex auf Euro-Basis und der EuroStoxx legten um rund 7 % zu. Obwohl beide Indizes damit unter Berücksichtigung der Dividenden Rekordstände erreichten, ist die Rendite seit Beginn des neuen Jahrtausends recht mager. Seit dem 1.1. 2000 waren mit dem Weltindex 1,7 % p.a. zu erwirtschaften, beim EuroStoxx waren es gar nur 0,7 %. Der US-Dollar blieb im Berichtszeitraum nahezu unverändert, während die Anleihen-Zinsen wieder in die Nähe ihrer Tiefststände zurückfielen.

## Ausblick

Anleihen können damit auf eine 33 Jahre (!) andauernde Hausse zurückblicken, die nur kurz (wie etwa 1994) unterbrochen wurde. In den USA gab die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen von fast 16 % im Jahr 1981 auf aktuell 2,5 % nach. In Deutschland liegt die Verzinsung sogar nur bei 1,2 %. Im Rückblick sind das gute Nachrichten für die Anleihen-Besitzer, für die Zukunft aber sehr schlechte. Das weitere Potenzial ist minimal, während Kursverluste drohen. Anleihen bieten damit „renditefreies Risiko“ und sollten gemieden werden.

### Value-Aktien vs. MSCI Welt-Index und Wachstums-Aktien im Vergleich seit 1975



Quelle: MSCI

MSCI Indizes in lokalen Währungen mit wiederangelegten Dividenden nach Abzug von Quellensteuern.

KEPLER ASSET MANAGEMENT INC. | NEW YORK

Obwohl Investmentlegenden wie Warren Buffett seit längerem vor den Risiken am Anleihemarkt warnen, ignorieren die meisten Investoren das extrem ungünstige Chance-Risiko-Verhältnis bei Anleihen.

### Warren Buffett`s Aussagen zu Anleihen:

*Buffett has said low yields mean that insurers and other bond investors are holding "wasting assets".*  
(Bloomberg, März 2014)

*„Buffett says economy on mend, bonds „terrible investment.“*  
(Reuters, Mai 2013)

# Classic Value Global Zertifikat

*"They are among the most dangerous of assets," Buffett said in his recent annual letter to shareholders. "Over the past century these instruments have destroyed the purchasing power of investors in many countries, even as these holders continued to receive timely payments of interest and principal."*

(Forbes, Mai 2013)

Aktien sind nach den oben erwähnten, mageren 13 Jahren ungleich aussichtsreicher. Besonders große Chancen hat der wertorientierte Anlagestil (Value Investing), den wir verfolgen. Zahlreiche Studien wie die von Fama French oder Keppler Asset Management weisen nach, dass Value-Aktien langfristig die besten Ergebnisse erzielen.

In den vergangenen sieben Jahren gab es aber mit 2007, 2008 und 2011 eine ungewöhnliche Häufung relativ schwacher Value-Jahre. Das Nachholpotenzial ist dadurch aber außerordentlich hoch. Value-Titel wie Cheung Kong, Goldman Sachs, Leucadia oder Loews notieren weit unter Buchwert und in der Nähe ihrer historischen Tiefst-Bewertungen. Die Unternehmen nutzen die Gelegenheit um eigene Aktien zurückzukaufen, wodurch wiederum Ihr Anteil an den Firmen wächst ohne dass Sie etwas dafür tun müssen.

Steigende Ertragskraft und Substanz in Kombination mit Aktienrückkäufen sind für Aktionäre die beste aller Welten. Die in Buchform erschienenen Geschäftsberichte 1965 – 2012 von unserer Daueranlage Berkshire Hathaway zeigen dies eindrucksvoll. Viele von Warren Buffett gekaufte Unternehmen steigerten dadurch ihren Firmenwert in spektakulärer Art und Weise. Wir sehen daher für Ihr Portfolio ungeachtet der zuletzt erfreulichen Ergebnisse sehr ertragreiche Jahre bevorstehen.

## Performance Classic Value Global Zertifikat

Stand 30.06.2014

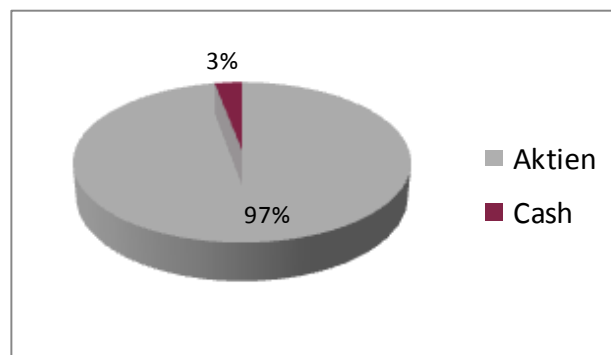
(Angaben in %)	Jahr 2009	Jahr 2010	Jahr 2011	Jahr 2012	Jahr 2013	<b>Jahr 2014</b>
<b>Classic Value Global Zertifikat</b>	<b>118,0%</b>	<b>11,4%</b>	<b>-21,0%</b>	<b>23,5%</b>	<b>42,4%</b>	<b>7,0%</b>
<b>MSCI World (net Div.)</b>	28,1%	19,8%	-2,3%	15,8%	21,2%	6,9%
<b>DJ Eurostoxx Index (net Div.)</b>	26,9%	-1,8%	-14,1%	19,6%	21,5%	6,6%

## Bewertung Classic Value Global Zertifikat (Median)

Assetklassen

	Classic Value Global Zertifikat*	MSCI Welt Index
Preis/Umsatz	1,4	1,3
Preis/Cash Flow	6,3	7,9
Preis/Buchwert	1,2	1,9
Nettoverschuldung/EK	24,0%	56,0%

\* Kennzahlen um Holdings, Finanzwerte, Turnarounds bereinigt



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen

### Transaktionen im 2. Quartal

<b>Neukäufe:</b>	Fiat
<b>Zukäufe:</b>	
<b>Totalverkäufe:</b>	
<b>Teilverkäufe:</b>	Level3, Sonae
<b>Liquide Mittel:</b>	aktuell bei 2,0%

### Die günstigsten Positionen im Portfolio

	Kurs/Buchwert
Sonae Capital	0,36
Resolute Forest	0,54
AIG Int.	0,73
Bank of America	0,73
SBI Holdings	0,79
Hang Lung Prop.	0,82
Torstar	0,83
Mytilneos	0,85
White Mountains	0,91
Leucadia	0,92

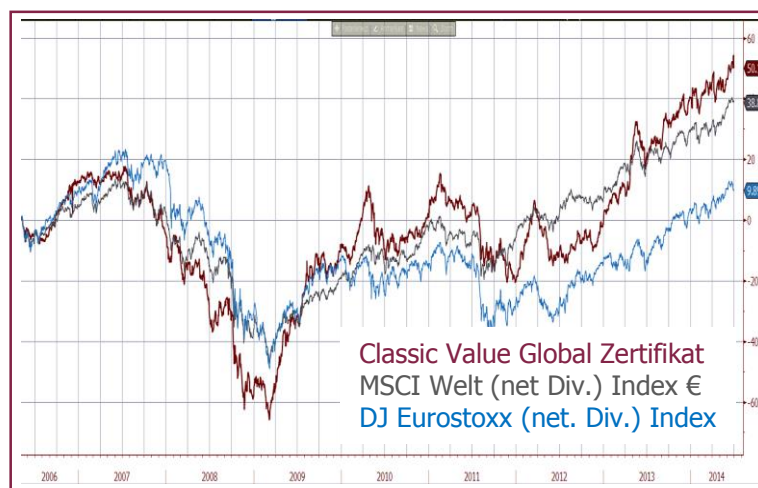
### Wertentwicklung langfristig im Vergleich (7 Jahre)

Erst wenn Aktien allgemein populär geworden sind, sollte man vorsichtig werden, doch davon sind wir weit entfernt.

Wir bleiben weiterhin zuversichtlich für das aktuelle Jahr, da die Qualität unserer Portfolio-Titel noch nicht ansatzweise angemessen bewertet ist.

Anlagegrundsätze: [Innere Werte 2014](#) (Link)

Mit den besten Grüßen



Quelle: Bloomberg

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

Ihr Value Team

Felix Schleicher

*Felix Schleicher*

Markus Walder

*Markus Walder*

# Classic Value Global Zertifikat

## Stammdaten

ISIN	DE000LBB1V84
WKN	LBB1V8
Produktgruppe	Strategie-Zertifikat
Emittentin	Landesbank Berlin AG
Basiswert	Classic Value Global-Index
Emissionstag	02.05.2006
Börsenplätze	Frankfurt (Smart Trading)
Benchmark	MSCI Welt Index in Euro



## Kontakt

### Landesbank Berlin AG - Capital Markets

Alexanderplatz 2  
10178 Berlin

Tel: + 49 30 869 629 00  
Fax: + 49 30 869 624 18  
E-mail: [zertifikate@lbb.de](mailto:zertifikate@lbb.de)

### Value Asset Advisors GmbH

Theresienhöhe 13  
80339 München

Felix Schleicher, Markus Walder, Michael Friebe  
Tel.: +49 89 24 41 80 210  
Telefax: +49 89 24 41 80 229  
E-mail: [kontakt@valuestrategie.com](mailto:kontakt@valuestrategie.com)

## Disclaimer

Die in dieser Werbebroschüre enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen ausschließlich der Produktbeschreibung. Insbesondere handelt es sich nicht um eine Empfehlung, Geschäfte der angesprochenen Art zu tätigen.

Die Rückzahlung der Classic Value Global-Zertifikate hängt von der Entwicklung des Classic Value Global-Index ab. Dabei ist zu beachten, dass sich der Classic Value Global-Index auf Basis der zu Grunde liegenden Referenzzinssätze und der Entwicklung der ausgewählten Finanzinstrumente ermittelt. Die Berechnung erfolgt gemäß dem im Indexguide beschriebenen Verfahren (siehe Verkaufsprospekt über Classic Value Global-Zertifikate). Es handelt sich beim Classic Value Global-Index nicht um einen börsengängigen Index. Anleger sollten daher berücksichtigen, dass Absicherungsoperationen mangels geeigneter Derivate nicht ausgeführt werden können. Die Investmentstrategie hat zum Ziel, das grundsätzliche Investitionsrisiko zu reduzieren. Veränderungen der Wertentwicklung der Classic Value Global-Zertifikate spiegeln die positive wie negative Veränderung des Classic Value Global-Index wider. Classic Value Global-Zertifikate zeichnen die Entwicklung des Classic Value Global-Index nach, so dass Aktienmarktschwankungen Einfluss auf die Wertentwicklung der Classic Value Global-Zertifikate nehmen können. Während der Laufzeit wird der Wert des Anlageproduktes auch von laufzeitspezifischen Zinsen und impliziten Volatilitäten der enthaltenen Finanzinstrumente beeinflusst. Daher besteht die Möglichkeit, dass der ermittelte Wert der Classic Value Global-Zertifikate während der Laufzeit erheblich unter dem am Erwerbtag festgestellten Wert liegt. Sinkt der Wert der Classic Value Global-Zertifikate unter den am Erwerbtag festgestellten Wert, kann nicht darauf vertraut werden, dass der Wert bis zum Ende der Laufzeit wieder ansteigt, so dass bei Rückzahlung unter Umständen ein erheblicher Verlust realisiert wird. Es ist zu beachten, dass aus den Classic Value Global-Zertifikaten keinerlei Ausschüttungen (Zinsen, Dividenden) gezahlt werden. Neben den zuvor genannten Risiken besteht bei Schuldverschreibungen ein

Emittentenausfallrisiko. Diese Werbebroschüre ersetzt nicht die möglicherweise individuell erforderliche Aufklärung über dieses Produkt durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen, bei dem der Erwerb des Produktes erfolgen soll. Die vorliegende Broschüre stellt ausschließlich die wichtigen Ausstattungsmerkmale dar. Allein maßgeblich sind die Bedingungen und Angaben im Verkaufsprospekt, bestehend aus dem unvollständigen Verkaufsprospekt sowie den jeweiligen Nachträgen, der bei unten genannter Adresse kostenfrei erhältlich bzw. im Internet unter [www.zertifikate.lbb.de](http://www.zertifikate.lbb.de) zum Download verfügbar ist.

