

## Value Asset Advisors

### Innere Werte zählen

#### In der Tradition von André Kostolany

Der Investmentansatz, den wir bei der Value Asset Advisors GmbH verfolgen, besteht seit nunmehr 75 Jahren. Mit seinem im Jahr 1934 erschienenen Buch „Security Analysis“ gilt Benjamin Graham als Vater des wertorientierten Anlagestils, dem so genannten Value Investing.

*Benjamin Graham, Warren Buffett und André Kostolany* haben mit exzellenten Ergebnissen den Erfolg des klassischen Value Anlagestils bewiesen.

*Langfristig der erfolgreichste Investmentansatz*

#### Im Einkauf liegt der Gewinn

Der Ansatz hat verschiedene Facetten, allen gemein ist jedoch die Suche nach Wertpapieren, die deutlich unter ihrem inneren Wert notieren und damit eine Sicherheitsmarge („margin of safety“) besitzen. Besondere Aufmerksamkeit legen wir auf gute, verständliche und nachhaltige Geschäftsmodelle, die von fähigen und integren Managern geführt werden.

*Preis unter dem inneren Wert bietet eine Sicherheitsmarge*

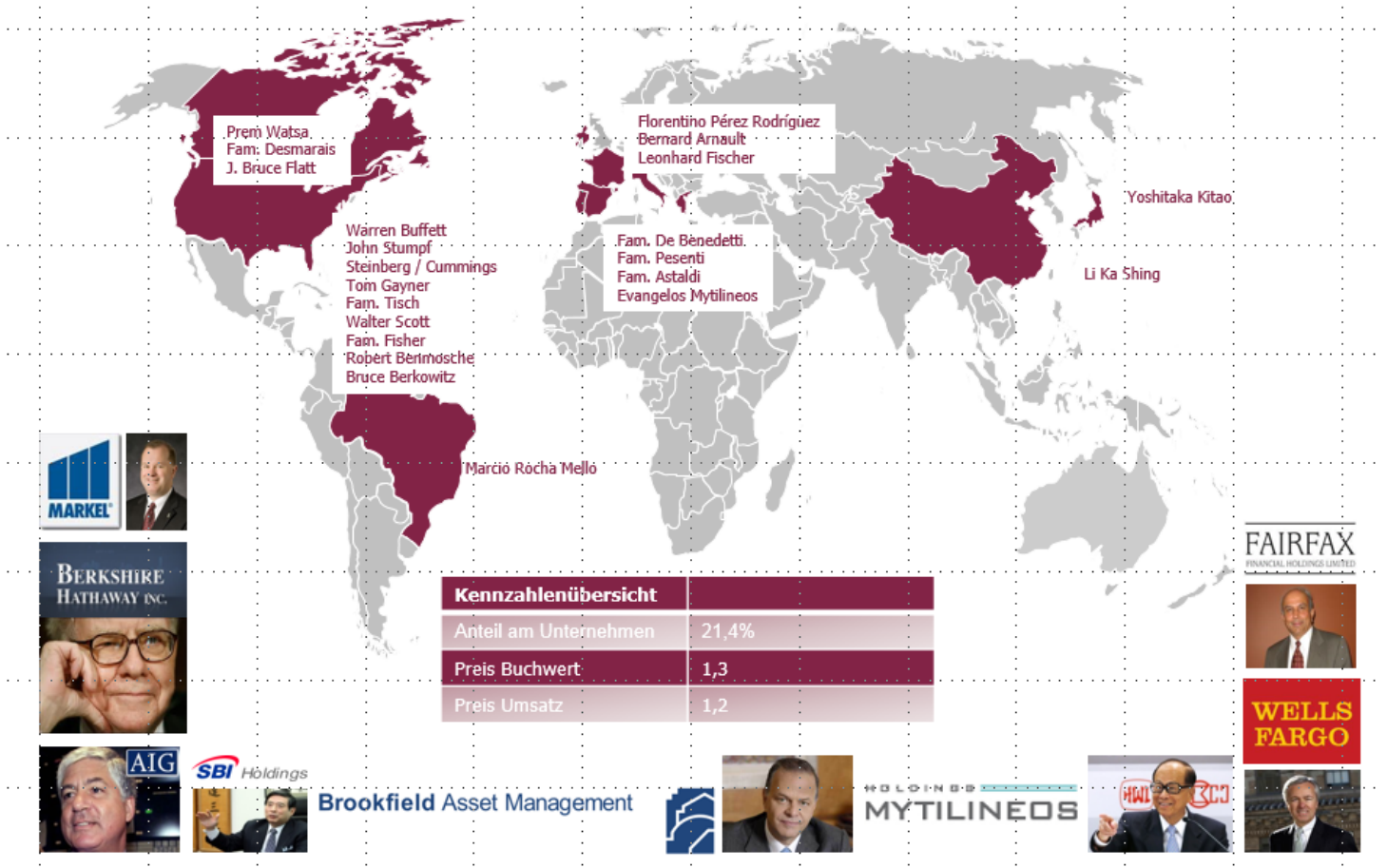
**„Geduld ist die oberste Tugend des Investors“**  
(Benjamin Graham)

Mit einer Investition in gute Unternehmen ist es nur eine Frage der Zeit, bis das Investment eine Rendite abwirft.

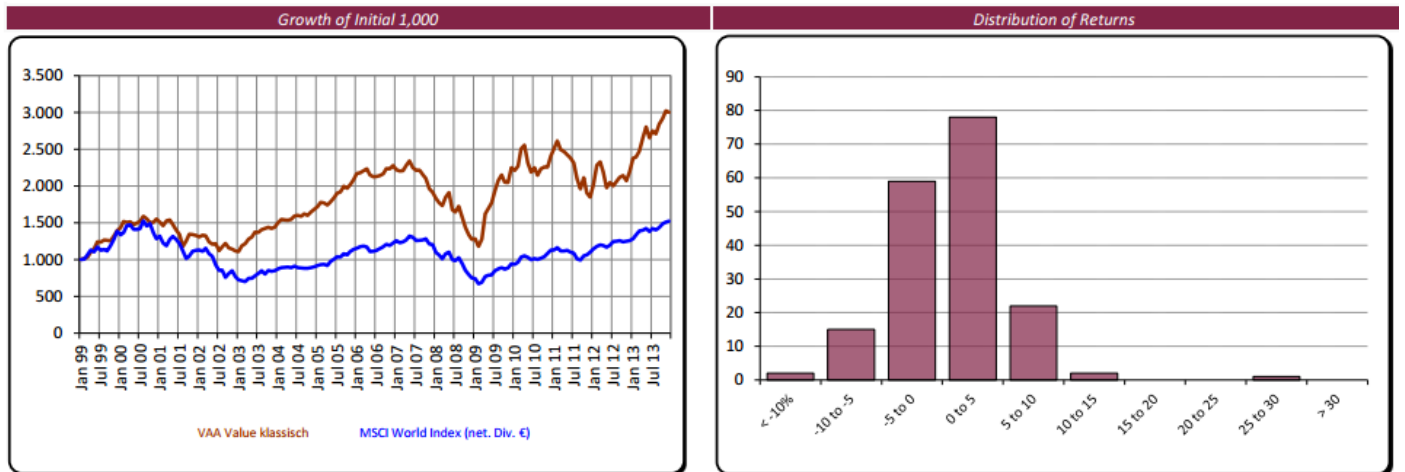
**André Kostolany:** „Der Börsenkurs verhält sich zur Wirtschaft wie der Hund zum Spaziergänger: Er läuft oft voraus oder hinterher, kommt aber immer wieder zurück.“

*Zeit ist der Freund eines guten Investments und der Feind eines schlechten*

# Value Portfolio 2014: „Fähige und integere Manager machen den Unterschied“



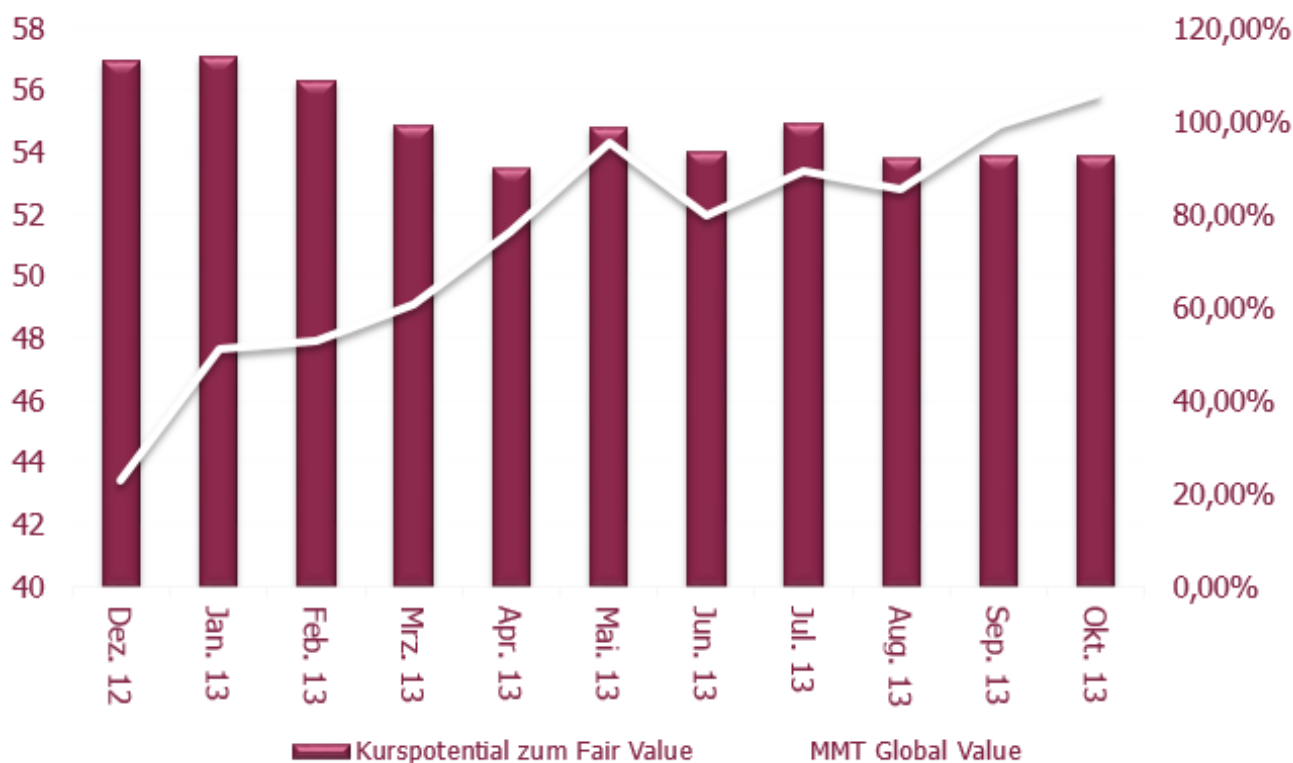
## VAA Value Klassisch: Langfristiger Mehrwert Wertentwicklung: 1999-2013



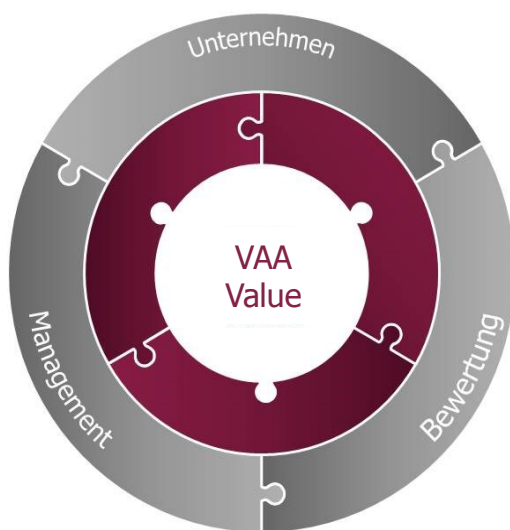
**Monthly Performance (%)**

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2013	8,38%	0,62%	3,37%	7,11%	5,71%	(5,21%)	3,47%	(1,53%)	4,98%	2,63%	3,68%	(0,65%)	36,78%
2012	9,19%	12,91%	2,13%	(5,91%)	(9,83%)	3,47%	(2,04%)	3,08%	2,49%	1,17%	(3,20%)	5,93%	18,67%
2011	3,86%	4,33%	(4,61%)	(1,02%)	(1,77%)	(1,72%)	(2,85%)	(9,44%)	(6,36%)	7,70%	(9,80%)	(2,92%)	(23,27%)
2010	(1,50%)	2,62%	10,25%	1,97%	(9,27%)	(5,60%)	2,84%	(4,66%)	4,11%	1,13%	0,01%	6,76%	7,27%
2009	0,66%	(7,84%)	8,13%	26,82%	4,38%	4,71%	9,36%	7,35%	3,48%	(4,62%)	(0,24%)	9,89%	76,61%
2008	(4,44%)	(3,10%)	(2,31%)	6,61%	3,46%	(12,25%)	(1,86%)	4,71%	(8,26%)	(9,32%)	(6,69%)	(4,85%)	(33,54%)
2007	(2,48%)	(0,76%)	0,27%	3,20%	2,55%	(3,78%)	(1,76%)	0,23%	(2,66%)	(2,65%)	(6,42%)	(2,53%)	(15,90%)
2006	4,12%	0,43%	1,27%	1,22%	(3,84%)	(1,10%)	0,28%	0,47%	1,10%	3,30%	(0,23%)	2,04%	9,20%
2005	2,35%	3,28%	(0,33%)	(1,81%)	2,56%	3,21%	3,20%	1,02%	4,08%	(1,56%)	2,74%	3,17%	23,97%
2004	4,09%	3,20%	(0,60%)	(0,22%)	0,66%	3,10%	0,48%	(0,89%)	2,28%	(1,50%)	3,00%	2,15%	16,71%
2003	(0,68%)	6,82%	2,56%	5,05%	2,37%	5,08%	(0,43%)	2,71%	1,26%	1,24%	(1,23%)	1,24%	28,92%
2002	(1,52%)	1,80%	(0,38%)	(6,48%)	(2,58%)	0,91%	(8,09%)	4,59%	4,10%	(4,90%)	(1,67%)	(1,92%)	(15,74%)

## VAA Value Portfolio: Unterbewertung weiterhin signifikant



## VAA Value Portfolio: Grundprinzipien



### Produkte:

Universum Large Cap Value: Investmentfonds

Link: [MMT Global Value \(WKN:HAFX19\)](#)

Universum All Cap Value: Zertifikat

Link: [LBB Classic Value Global Zertifikat \(WKN:LBB1V8\)](#)

## Zusammenfassung

Es gibt wissenschaftliche Befunde, dass Unternehmen, an denen das Management auch im wesentlichen Maße beteiligt ist, zumindest langfristig eine bessere Kursentwicklung aufzeigen als typische Publikumsgesellschaften.

In USA wird dieser Ansatz von einigen Vermögensverwaltern seit vielen Jahrzehnten mit Erfolg umgesetzt. Beispiele dafür sind Sequoia, Berkshire Hathaway und Fairholme Funds.

Das Center for Entrepreneurial and Financial Studies hat in seiner jüngsten Studie vom November 2009 „DAXplus Family: Construction and Analysis of a Family Firm Index“\* aufgezeigt, dass von Inhabern geführte Unternehmen langfristig eine überlegene Wertentwicklung aufweisen. Die Studie bezieht sich dabei auf den deutschen Markt.

Der Investmentansatz, den das Value Team bei der **Value Asset Advisors GmbH** verfolgt, legt nach einem wertorientierten Anlagestil (das sog. *Value Investing*) an. Die aktive Auswahl von fundamental unterbewerteten Wertpapieren ist hierbei die treibende Kraft für eine langfristige Outperformance. Die durchschnittliche Haltedauer bis zum Erreichen des fairen Wertes („Innerer Wert“) einer Position beträgt gewöhnlich 2-3 Jahre. Das Team investiert in finanziell **solide Unternehmen mit Wettbewerbsvorteilen**, die von **Shareholder Value orientierten Managern** geführt werden und deren Kurse aktuell **unter ihrem tatsächlichen ökonomischen Wert** notieren.

Unternehmen<sup>2</sup>, die von außerordentlichen Managern geführt werden mit DJ Euro Stoxx Index und S&P 500 Index seit 1999 in Heimatwährung

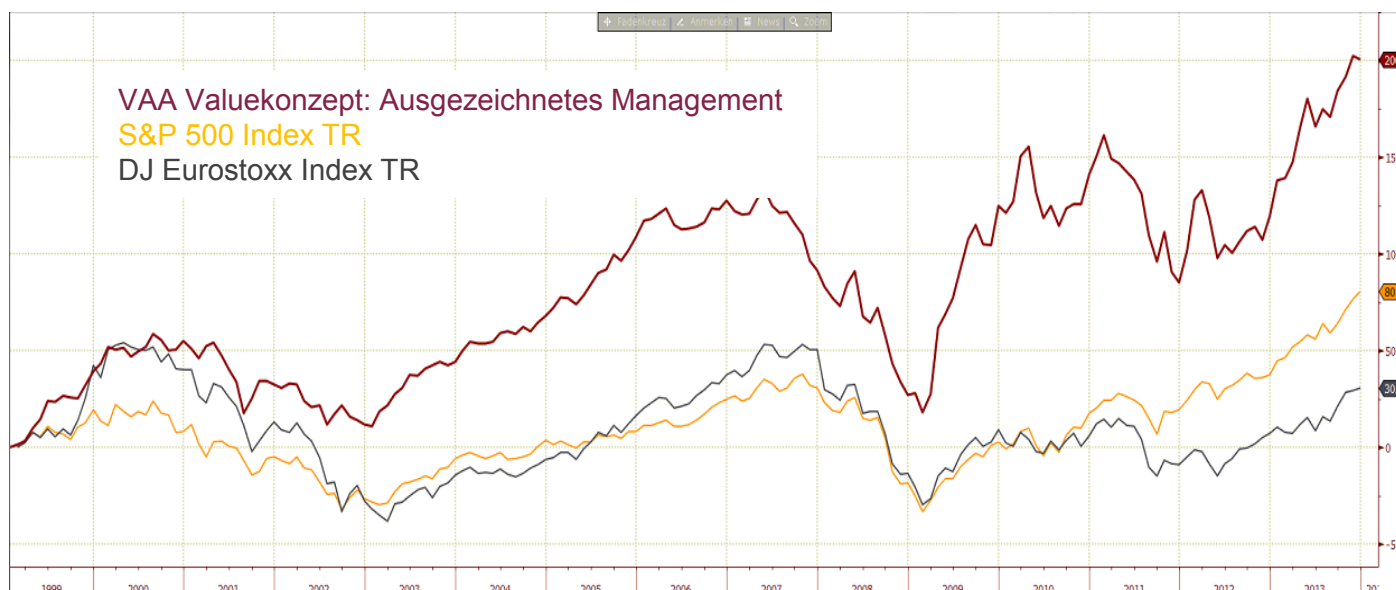
*Inhabergeführte Unternehmen weisen überdurchschnittliche Kursentwicklung auf*

*Verschiedene Studien belegen die Vorzüge eines solchen Investmentansatzes*

*Inhabergeführte Unternehmen*

*Wettbewerbsvorteile*

*Unter ihrem inneren Wert*



\*Prof. Dr. Christoph Kaserer, Prof. Dr. Ann-Kristin Achleitner, DAXplus Family, Construction and Analysis of a Family Firm Index, Nov. 2009, Center for Entrepreneurial and Financial Studies;

<sup>2</sup>1999-2008: reale Kundenportfolios verwaltet vom heutigen VAA Value Team. 2008-2013: 50% MMT Global Value und 50% Classic Value Global Zertifikat.

## Kontakt

### Value Asset Advisors GmbH

Tel: + 49 (89) 24 41 80 210  
Fax: + 49 (89) 24 41 80 229  
E-mail: [kontakt@value-aa.com](mailto:kontakt@value-aa.com)  
Internet: [www.value-aa.com](http://www.value-aa.com)

## Disclaimer

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ bezeichnet). Die in dieser Studie untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Studie vertrauen. Insbesondere darf weder diese Studie noch eine Kopie hiervon nach Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Studie und die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass die Studie einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt. Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, können wir keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unserer Analysten dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die Value Advisors GmbH, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Rendite-/Wertverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Studie vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Studie in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen und können sich jederzeit ändern, ohne dass dies notwendig angekündigt oder publiziert wird. Eine Garantie für die fortgeltende Richtigkeit der Angaben wird nicht gegeben. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Studie stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Studie stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Studie dar. Auf die in dieser Studie Bezogenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Studie sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren. Jedes in dieser Studie in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die Weitergabe dieser Studie an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Studie ist nur mit unserer vorherigen schriftlichen Genehmigung zulässig. Dieses Dokument wurde in Übereinstimmung mit den anwendbaren Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes und der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten erstellt.