



F&V Capital Management, LLC: New in: FVCM - U.S. Equity Fund



Der Fonds investiert in 25 bis 35 US-Aktien, welche mittels GARP (Growth at a Reasonable Price) ausgewählt werden. GARP wägt im Gegensatz zu „Deep Value“ und „Growth“-Stilen sorgfältig wachstums- und wertorientierte Faktoren ab, um eine optimale Performance zu erreichen.

19.07.2022 | 07:05 Uhr

Die Wertschöpfung im Fonds wird maßgeblich durch die fundamentale Auswahl individueller Aktien (Bottom-Up) erzielt. Unternehmen mit mittlerer bis hoher Marktkapitalisierung werden aufgrund von attraktiver fundamentaler Bewertung, dem Potential für positive Gewinnüberraschungen und der Qualität des Managements selektiert. Große Aufmerksamkeit

liegt auf der Risikokontrolle. Einzeltitel-, Sektoren und Branchengewichtungen werden im Hinblick auf Risiko-Ertragskriterien permanent angepasst.

Investment-Prozess

Das „Strategic Equity Portfolio“, SEP, basiert auf dem sog. GARP Ansatz (Growth at a Reasonable Price) und lässt sich damit nicht einfach in eine der bekannten Investmentstilkategorien einordnen. Der Manager des SEP verfolgt im Wesentlichen eine wertorientierte Strategie: Aktien zu teuer zu kaufen bringt keinen Anlageerfolg. Gleichzeitig wird vermieden, in Unternehmen mit schlechten Wachstumsaussichten zu investieren, selbst wenn die Bewertung günstig erscheint. Bewertung allein ist niemals ein Grund für den Kauf oder Verkauf einer Aktie. Das SEP Anlageuniversum berücksichtigt hauptsächlich U.S. Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung > 1 Mrd. US-Dollar. Dieses große Anlagespektrum erlaubt es dem Portfoliomanager, die attraktivsten Titel im jeweiligen Marktsegment auszuwählen, ohne durch ein enges Investmentraster (z.B. nur „Deep Value“ bzw. „Growth“, oder nur „Large Cap“ bzw. „Mid Cap“) eingeschränkt zu sein.

Quantitative Analyse: Verlierer eliminieren

Der Portfoliomanager des SEP ist davon überzeugt, dass ein großer Teil des Alphas durch die sorgfältige Bottom-Up Aktienselektion erzielt wird. Es ist nicht ausreichend, nur Sektorgewichtungen zu optimieren, da die Performance individueller Aktien innerhalb einzelner Sektoren selbst über kurze Zeiträume stark variiert. Der Portfoliomanager sucht Unternehmen, welche sich durch ein gutes Management und die Fähigkeit, für den Aktionär vernünftige Erträge aus investiertem Kapital zu erzielen, auszeichnen und dabei noch attraktiv bewertet sind. Gleichzeitig müssen aber auch sog. „Verlierer“ eliminiert werden; Unternehmen mit den schlechtesten Aussichten. Dieser Prozess beginnt mit einer quantitativen Analyse, welche die Unternehmen mit z.B. sehr hoher Verschuldung oder auch solche mit extremen Umsatz- oder Cash-Flow-Multiples eliminiert. Mittels quantitativer Kennzahlen lassen sich zwar keine „Gewinner“ identifizieren, für den Prozess der Eliminierung jener Firmen, die ein zu hohes Verlustrisiko bergen, sind sie aber sehr nützlich.

Qualitative Analyse: Gewinner suchen

Diejenigen Aktien, welche sich im Rahmen des quantitativen Auswahlprozesses als robust erweisen, werden in der Folge einer umfangreichen qualitativen Analyse unterzogen. Der Fokus liegt hier auf allen öffentlich verfügbaren Informationen, insbesondere all derjenigen Dokumente, welche bei der SEC offengelegt worden sind. Im Kern basiert die FVCM Aktienselektion auf der Auswahl von Unternehmen mit gut organisiertem Geschäftsbetrieb, sauberer Finanzstruktur und einer Historie, welche sich durch die Mehrung von Aktionärsvermögen, gemessen an einer Erhöhung des Eigenkapitals, auszeichnet. FVCM berücksichtigt „Street Research“ sowie Informationen, welche durch das Management von Unternehmen zur Verfügung gestellt werden. Diese Informationen ersetzen jedoch nicht die sorgfältige Analyse von 10K, 10Q und den Proxys (Agendapunkte bei der Hauptversammlung), welche eine detaillierte Einsicht in den

Geschäftsbetrieb ermöglicht. Die Durchsicht dieser Dokumente garantiert zwar nicht die Auswahl von gut geführten Unternehmen, ist für den Prozess der Eliminierung von wachstumsschwachen Unternehmen aber sehr hilfreich. FVCM vermeidet Investments in Unternehmen, deren Strategie auf Wachstum durch Akquisitionen basiert, oder welche das Management mit Aktienoptionen belohnt, die das Aktionärsvermögen materiell verwässern. Weiterhin werden Investments in Unternehmen mit komplexer Kapitalstruktur und in Unternehmen, welche versuchen, sich durch Barrieren vor Übernahme zu schützen, vermieden. Außerdem konzentriert sich FVCM bei der Aktienselektion nicht auf die Unternehmen, welche aktuell die höchsten Gewinnmargen ausweisen oder die größte Eigenkapitalrendite erzielen. Häufig sind die Unternehmen mit den größten Wachstumschancen die, deren Firmenkultur von Innovation geprägt ist, die aber aufgrund bestimmter vorübergehender Umstände niedrigere Margen aufweisen und mit einer genügenden Wahrscheinlichkeit wieder zu höheren Margen gelangen. Die Kombination aus aktuell niedriger Bewertung sowie die Erwartung auf Gewinnwachstum durch die Verbesserung der Margen liefert die beste Voraussetzung für zukünftig überdurchschnittliche Aktiengewinne.

Konstruktion eines Portfolios, welches das Risiko minimiert

Das SEP besteht normalerweise aus 25 bis 35 Aktien, welche den oben beschriebenen umfangreichen und sorgfältigen Prozess der Aktienselektion durchlaufen haben. Ob eine Aktie für das Portfolio in Frage kommt, muss auch im Kontext der Vereinbarkeit mit anderen Titeln im Portfolio gesehen werden. Um die Volatilität des Portfolios zu reduzieren, wird die historische Rendite jeder Aktie mit den Renditen anderer Titel im Portfolio verglichen, um die Aktien mit niedriger Korrelation zu finden. Zusätzlich sucht der Portfoliomanager nach Möglichkeiten interner Absicherungen, die das Risiko reduzieren. Dies geschieht durch die Auswahl von Titeln, welche konträr auf externe Veränderungen reagieren. Ein Beispiel: Ein Unternehmen, dessen Erträge stark negativ vom höheren Ölpreis beeinträchtigt werden, hat eine höhere Chance in das Portfolio aufgenommen zu werden, wenn eine andere Position im Portfolio ist, die von einem steigenden Ölpreis profitiert. Dadurch kann der Portfoliomanager das Risiko nicht-kontrollierbarer Faktoren, wie z.B. den Ölpreis, teilweise eliminieren.

Bei der Bestimmung von Aktien- und Sektorgewichtungen kommen makroökonomische bzw. industriespezifische mit unternehmensspezifischen Bestimmungsfaktoren zusammen. Bei der Aufnahme in das Portfolio erhält jede Aktie eine Gewichtung zwischen i.d.R. 1.0% bis 6.0%. Die Gewichtung wird vom Portfolio Manger festgelegt und spiegelt die subjektive Einschätzung des Risiko-/Ertragspotentials im Verhältnis zu dem anderer Aktien im Portfolio wider. Ebenfalls werden Sektoren- und Branchengewichtungen im Hinblick auf Risiko-/Ertragskriterien abgestimmt. Das Portfolio weicht daher von der Benchmark, dem S&P 500 Total Return Index, ab. Es werden z.B. auch bestimmte Industriezweige bewusst ausgeklammert. Anzumerken ist aber trotzdem, dass der Portfoliomanager nicht an überzogene Wetten glaubt und das Risiko nie aus den Augen verliert. Sektorgewichtungen liegen deshalb normalerweise nicht über dem 1,5-fachen oder unter 50% der Gewichtung im S&P 500 Total Return Index.

Positionen im Bestand: Anpassung von Gewichtungen und

Verkaufsentscheidungen

Für Risikomanagementzwecke unterläuft das Portfolio einen permanenten Prozess der Anpassung von Sektor-, Industrie-, und Einzeltitelgewichtung. Wenn eine Aktie oder eine Gruppe von Aktien überproportional im Wert steigt, übersteigt ihr Gewicht im Gesamtportfolio das ursprünglich avisierte Ziel. Falls sich an den fundamentalen Daten nichts verändert hat, können Positionen dann teilweise verkauft werden, um die ursprüngliche Gewichtung wiederherzustellen. Das Gegenteil trifft im Fall eines relativen Preisverfalls einer Aktie zu.

Genau wie Aktien nicht nur aufgrund der Bewertung gekauft werden, werden sie auch nicht nur aufgrund der Bewertung verkauft. Häufig durchlaufen Aktien Phasen von „unterbewertet“ zu „fair bewertet“ bis hin zu „überbewertet“ und können selbst dann weitere signifikante Preisanstiege verzeichnen. Das alte Sprichwort „let your Winners run“ (zu Deutsch: „Lass deine Gewinner laufen“) hat auch heute noch seine Gültigkeit. Aus Risikoüberlegungen wird der Portfoliomanager jedoch beginnen, Gewinne mitzunehmen und Aktienpositionen zu reduzieren, wenn eine Aktie den Status „überbewertet“ erreicht. Die vollständige Liquidation einer Position aus dem Portfolio findet allerdings nur im Fall sogenannter „Trigger Events“ statt: Dazu gehören u.a. die Verschlechterung des Geschäftsumfeldes oder ein steigendes Risiko, dass Ertragserwartungen enttäuscht werden.

Chancen

Partizipation am US-Aktienmarkt: Aktien können langfristig als Anlageklasse positive Rendite und Inflationsschutz bieten.

Selektive, fundierte Aktienausswahl: Ein überdurchschnittlicher Wertzuwachs wird durch aktives Stock-Picking nach hauptsächlich fundamentalen Grundsätzen angestrebt.

Möglichkeit der überdurchschnittlichen, risikoadjustierten Wertentwicklung aufgrund von Diversifikation und Fokus auf solide Aktien mit guten Wachstumsaussichten.

Möglichkeit, von Währungsgewinnen zu profitieren.

Risiken

Allgemeines Marktrisiko – Es können Wertverluste auftreten, indem der Marktwert der Vermögensgegenstände gegenüber dem Einstandspreis fällt.

Unternehmensspezifisches Risiko - Die unternehmensspezifischen Faktoren der gehaltenen Wertpapiere können sich verschlechtern.

Länder-/Regionenrisiko - Der Fonds ist von der Entwicklung einzelner oder miteinander verflochtener Länder und Regionen abhängig.

Währungsrisiko - Eine Abwertung der Fremdwährung gegenüber der Basiswährung des Fonds führt dazu, dass der Wert der auf Fremdwährung lautenden Vermögenswerte sinkt.

[Den ausführlichen Beitrag finden Sie hier.](#)

Disclaimer

Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos bei der IPConcept (Luxemburg) S.A. (siehe auch www.ipconcept.com), erhältlich sind. Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt. Es kann keine Zusicherung gemacht werden, dass die Anlageziele erreicht werden. Grundsätzlich birgt jede Anlage das Risiko eines Kapitalverlustes. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in deutscher Sprache einsehbar: <https://www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html>. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffenen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben.

© TiAM Advisor Services GmbH

