

MMT Global Value Fonds

„Außergewöhnlich großes Potential bei Value-Aktien“

Rückblick 2016 / Ausblick 2017



Dieses Dokument dient ausschließlich der Information von institutionellen und professionellen Anlegern und richtet sich nicht an Privatkunden!

„Value Aktien stehen am Beginn einer mehrjährigen Stärkephase!“

Der Dezember beendete ein letztlich gutes Börsenjahr 2016, das so schlecht begonnen hatte. Der MSCI-Welt Index (in Euro) erhöhte sich im abgelaufenen Monat um 2,9%, der MMT Global Value stieg um 4,7%. Im Gesamtjahr zog der MSCI-Welt Index um 10,7% an, der MMT Global Value legte mit 16,1% überdurchschnittlich zu.

Value-Aktien haben sich 2016 deutlich erholt. Es hat ein Favoritenwechsel hin zu unterbewerteten Value Aktien eingesetzt. Das sollte der Beginn einer längeren Stärkephase von Value sein. Das Fondsportfolio ist weiterhin signifikant unterbewertet und bietet ein enormes Kurspotential.

Die stärksten Gewinnbeiträge lieferten 2016 Titel aus den Bereichen Öl und Finanzen. Vor allem die Aktien von Apache und WPX bzw. Goldman Sachs, Citigroup und Credit Suisse konnten kräftig zulegen. Aber auch Mytilneos in Griechenland oder die koreanischen Samsung Electronics und POSCO präsentierten sich sehr fest. Negative Beiträge lieferten vor allem die Engagements in Hongkong und dem Pharmasektor, letzterer wurde allerdings erst zum Jahresende ausgebaut. Profitierte der Fonds 2016 vor allem von seinen Investments im Finanzsektor und bei Öaktien, beginnen wir jetzt günstige Chancen im Gesundheitswesen wahrzunehmen. Nach Kurshalbierungen sind etliche Qualitätsunternehmen sehr attraktiv bewertet. Auch in Asien locken seltene Kaufgelegenheiten.

Im Dezember haben wir Wells Fargo (+30% binnen weniger Wochen) und Goldman Sachs (+45%) komplett verkauft. Teilverkäufe wurden vorgenommen bei CarMax (+35%) und Leucadia (+20%). Nach einem Kursrückgang von 30% sind wir bei dem schuldenfreien Qualitätstitel CK Property (KGV 10, Dividende 3,3%, 35% unter Buchwert) eingestiegen. Ebenso haben wir nach einem Kursrückgang um 45% den amerikanische Pharmakonzern Allergan gekauft, der durch seinen Blockbuster Botox bekannt ist. Allergan ist schuldenfrei, bewertet mit einem KGV von 12 (e2017) und kauft massiv eigene Aktien zurück.

Man muss die Person Donald Trump nicht mögen, doch könnte die neue US-Regierung für frischen Wind sorgen. Während Barack Obama ständig vom Senat und vom Repräsentantenhaus blockiert wurde, kann Trump wirklich etwas bewegen. Er ist ein Pragmatiker, was für ihn zählt, ist der Erfolg. Sein Beraterstab besteht zudem aus vielen erfolgreichen und erfahrenen Managern. Inwiefern der Rest der Welt unter Trumps Motto „America first“ zu leiden hat, bleibt abzuwarten. Bei unseren Investments sind wir seit geraumer Zeit ohnehin in den USA am stärksten engagiert.

Selektivität sollte aber im Vordergrund stehen. Die großen Indizes sind nach einer siebenjährigen Aufwärtsphase nicht mehr günstig bewertet. Von einer allgemein steigenden Nachfrage nach Aktien würden diese natürlich auch profitieren, die weitaus größeren Chancen sehen wir aber in ausgewählten Bereichen, die vor einer Wiederentdeckung stehen. Dazu zählen wir den Automobilsektor und das Gesundheitswesen. Bei den Autos sehen wir noch enormes Potenzial bei der bereits deutlich im Kurs gestiegenen FiatChrysler und bei General Motors. Im Gesundheitswesen haben wir erste Positionen gekauft, weitere werden wohl folgen.

Einzeltitleispiel: TEVA Pharma

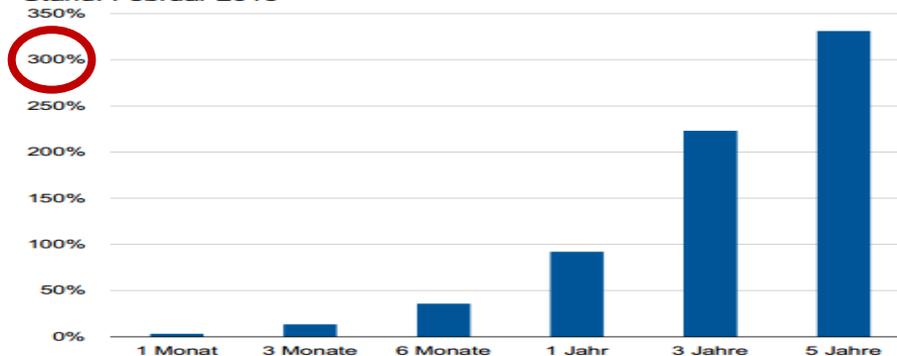
Mit dem Slogan „Gute Preise, gute Besserung“ wirbt Ratiopharm in Deutschland für seine günstigen Medikamenten-Imitate. Seit 2010 gehört auch dieses Unternehmen zu TEVA, dem mit Abstand weltgrößten Anbieter von Generika. Daneben bietet der israelische Konzern Spezialmedikamente in Bereichen wie Multiple Sklerose, Schmerzmittel und Migräne an. Die 1.800 Produkte werden täglich von 250 Millionen Menschen eingenommen, Tendenz weiter steigend. Der Pillendiscouter profitiert dabei auch von dem Trend zu notwendigen Einsparungen im Gesundheitswesen, das preisgünstige Präparate bevorzugen muss. Wir kauften die TEVA-Aktie nach einer Korrektur um 50% mit einem KGV von 7 und einer Dividende von 4%.

„Value Aktien - Das Beste steht noch bevor!“

Fundierte Studien von Franklin Templeton und Dodge & Cox gehen davon aus, dass sich das sog. Value Investing erst in den Anfängen einer längeren Aufwärtsbewegung befindet. Diese Studien können Sie [hier](#) (link) nachlesen.

Nach unserer Einschätzung ist den Value Aktien seit Ende Januar 2016 der Dreh nach oben gelungen. Wie die Grafik 2 in der [Templeton-Studie](#) (link) beschreibt, dauerten in der Vergangenheit in vergleichbaren Situationen diese Stärkephasen im Durchschnitt fünf Jahre, verbunden mit enormen Kursanstiegen. Wenn es nur so ähnlich kommt wie in der Vergangenheit, sollte das Beste für Value-Aktien noch bevorstehen. Das Jahr begann bereits vielversprechend.

Grafik 2: Historische Entwicklung von Value-Aktien weltweit ausgehend von aktuellen Bewertungsniveaus
Stand: Februar 2016



Quelle: Bernstein. Definition von Value anhand des Kurs-Buchwert-Verhältnisses. Seit Januar 1990. Seit Januar 1990 hat Bernstein sechs Zeiträume mit „ähnlichen“ Bewertungsniveaus identifiziert. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Garantie für künftige Ergebnisse dar.**

**Chance von über
300% Kursgewinn
in 5 Jahren**

Bitte beachten Sie: Wir managen unsere Value Strategie immer als Gesamtheit des Fondsportfolios und setzen die einzelnen Aktien entsprechend taktisch und strategisch ein. Auf keinen Fall sollten Sie einzelne im Fonds enthaltene Aktienpositionen oder im Rahmen dieses Newsletters oder anderer Präsentationen von uns exemplarisch vorgestellte Einzeltitel, losgelöst von unserer Value Strategie, in Ihrer (persönlichen) Anlagestrategie umsetzen. Bitte beachten Sie dazu auch unseren [Disclaimer](#) (link).

Studien: Historische Einstiegsgelegenheiten bei Value-Aktien



April 2016

Staying the Course in Value Investing

EXECUTIVE SUMMARY

In 2015, growth stocks in the United States and around the world outperformed value stocks by one of the widest margins since the global financial crisis. Although value stocks have outperformed growth stocks for extended periods over most of the last 90 years, the decade 2005-2015 has been one of the few ten-year periods in which value has lagged growth.

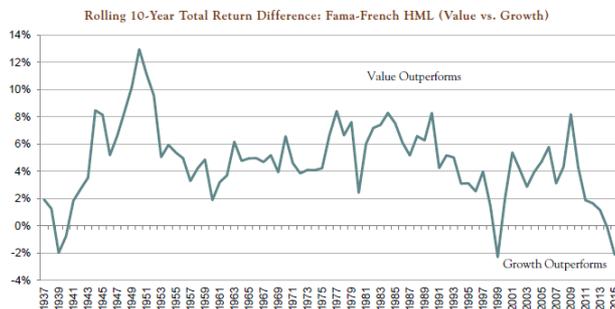
While Dodge & Cox is a value-oriented investment manager, we understand that there are inevitably periods of time when value is trumped by growth. But we have reasons to believe the current divergence may be destined to narrow and even reverse. In our opinion, these market forces are creating considerable opportunities for value investors. This view is not based on blind faith in a single investment approach nor a conviction that markets must inevitably revert to the mean. Rather, it grows out of a deep understanding of the ways in which markets have historically responded to fundamental value.

We believe having patience and persistence and retaining a long-term investment horizon are essential to long-term investment success. Hence, we encourage our shareholders and clients to take a similar long-term view of investing.

THE GROWTH VERSUS VALUE DEBATE

One of the enduring debates in equity investing has been between those investors who emphasize value and those who emphasize growth. For analytical purposes, the entire equity market can be divided into growth and value stocks based on such attributes as price-to-book (P/B) and price-to-earnings (P/E) ratios. Generally, stocks that have higher valuations are considered "growth" stocks, while those with lower valuations are "value" stocks.

Over the years, the relative performance of growth and value has seasawed, but value strategies have nearly always outperformed over horizons of a decade or more. In fact, there have only been three times over the past 90 years when value has underperformed for a ten-year period in the United States: the Great Depression (1929-1939/40), the "Technology Stock Bubble" (1989-1999), and today (2004-2014/15).⁽¹⁾



Source: Kenneth French's Data Library.



Fachartikel
8. April 2016

Value vor dem Sprung: Die Bedeutung einer beginnenden Erholung bei Substantiteln

EINSCHÄTZUNGEN DER TEMPLETON GLOBAL EQUITY GROUP

ZUSAMMENFASSUNG

- Nach der längsten und am stärksten ausgeprägten Underperformance, die je verzeichnet wurde, haben Substanz- gegenüber Wachstumsaktien im ersten Quartal deutlich aufgeholt. In der Vergangenheit bedeutete eine solche Entwicklung häufig den Beginn einer längerfristigen Outperformance von Substantiteln, was die Hoffnung weckt, dass die lang erwartete Erholung in diesem Anlagensegment endlich begonnen hat.
- Substanzwerte sind gegenüber Momentum-Aktien (Wachstum und Qualität) historisch gesehen immer noch billig. In der Vergangenheit haben sie ausgehend von ähnlich niedrigen Niveaus im Durchschnitt enorme Renditen geliefert.
- Bei Anlagen in Substanzwerten ist nicht unbedingt ein Aufschwung erforderlich, damit sie erfolgreich sind: Häufig reicht eine Rückkehr zum Mittelwert bei den Bewertungen als Auslöser aus. Weiteres Potenzial für eine Erholung entsteht durch die zuletzt zunehmende Erfüllung von Value-Kriterien² auch außerhalb von rohstoff- und zinsensiblen Sektoren.



Norman J. Boersma, CFA
Chief Investment Officer,
Templeton Global Equity
Group
President, Templeton Global
Advisors Limited



Cindy L. Sweeving, CFA
President, Templeton
Investment Counsel, LLC
Director of Portfolio
Management, Templeton
Global Equity Group



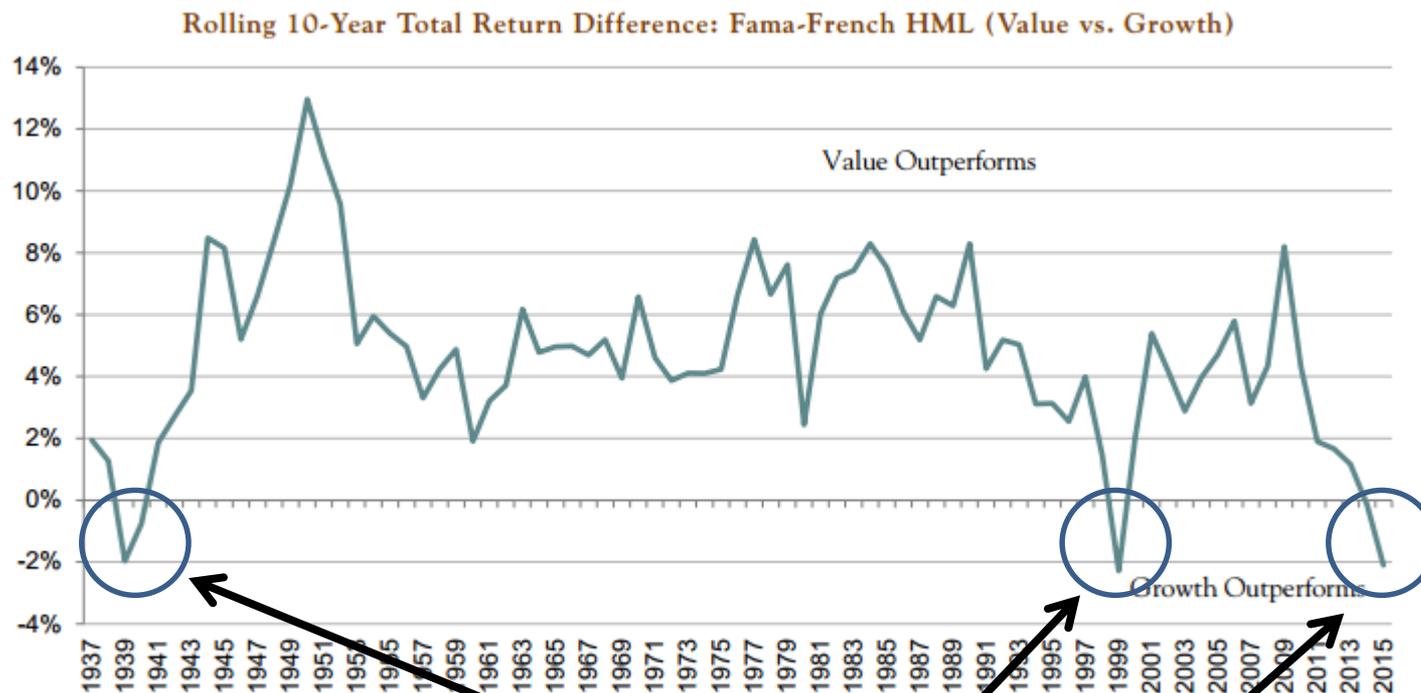
Heather Arnold, CFA
Director of Research,
Portfolio Manager, Research
Analyst, Templeton Global
Equity Group

Im vergangenen Herbst haben wir in unserem Beitrag „Steht Value vor einem Aufstiege?“ erklärt, dass der Value-Anlagestil die größte Underperformance (hinsichtlich Ausmaß wie Dauer) erlebt, die je verzeichnet wurde, und dass sein Bewertungsabschlag nach mehreren Kennzahlen so groß ist wie nie.¹ Wie der mächtige Prometheus, der von Zeus angekettet und gezwungen wurde, seinen Glauben an die Menschheit infrage zu stellen, hatten auch Substanzaktien mit Widrigkeiten zu kämpfen, sodass der lange bestehende Glaube von Anlegern an diese traditionsreiche und bewährte Anlagedisziplin erschüttert wurde. Wir bei Templeton sind aber stärker von Substanzwerten überzeugt als je zuvor und optimistisch, dass die jüngste Marktentwicklung einen Wendepunkt darstellt. Im bisherigen Jahresverlauf haben Substanzaktien ihre Ketten gesprengt – nach manchen Berechnungen erzielten sie im ersten Quartal die höchste Outperformance seit zwei Jahren. In diesem Beitrag erklären wir das Value-Prinzip genauer und legen dar, warum die zuletzt zu beobachtende Outperformance möglicherweise nur ein Anfang war.

Klarheit und Überzeugung in einem Meer der Unsicherheit

„Das Leben lässt sich nur rückwärts verstehen, muss aber vorwärts gelebt werden“, erklärte einst der dänische Philosoph Søren Kierkegaard. Im Rückblick erscheinen Ereignisse der Vergangenheit oft rational erklärbar, wenn nicht unvermeidlich. Die Gegenwart dagegen ist stets voller Unsicherheit. Das Gleiche gilt auch für die Finanzmärkte, insbesondere in der heutigen Zeit. Tatsächlich hat die Unsicherheit unter den Anlegern² in den ersten Monaten 2016 das höchste Niveau erreicht, das je gemessen wurde. Die Kurse an den weltweiten Aktienmärkten haben sich seit den Tiefs der Finanzkrise mehr als verdoppelt. Angesichts der Sorgen um China, Kredite, Zentralbankpolitik, Währungen und Rohstoffe stellt sich jedoch die Frage, was als Nächstes kommt. Anleger, denen die Erholung nach der Finanzkrise entgangen ist, zögern möglicherweise, jetzt noch einzusteigen. Wer dagegen bei der Rally mit dabei war, denkt vielleicht an Gewinnmitnahmen. Das heutige Anlageklima ist von großer Vorsicht und von einem Mangel an Überzeugungen geprägt.

Historische Einstiegsgemeinlichkeiten bei Value-Aktien



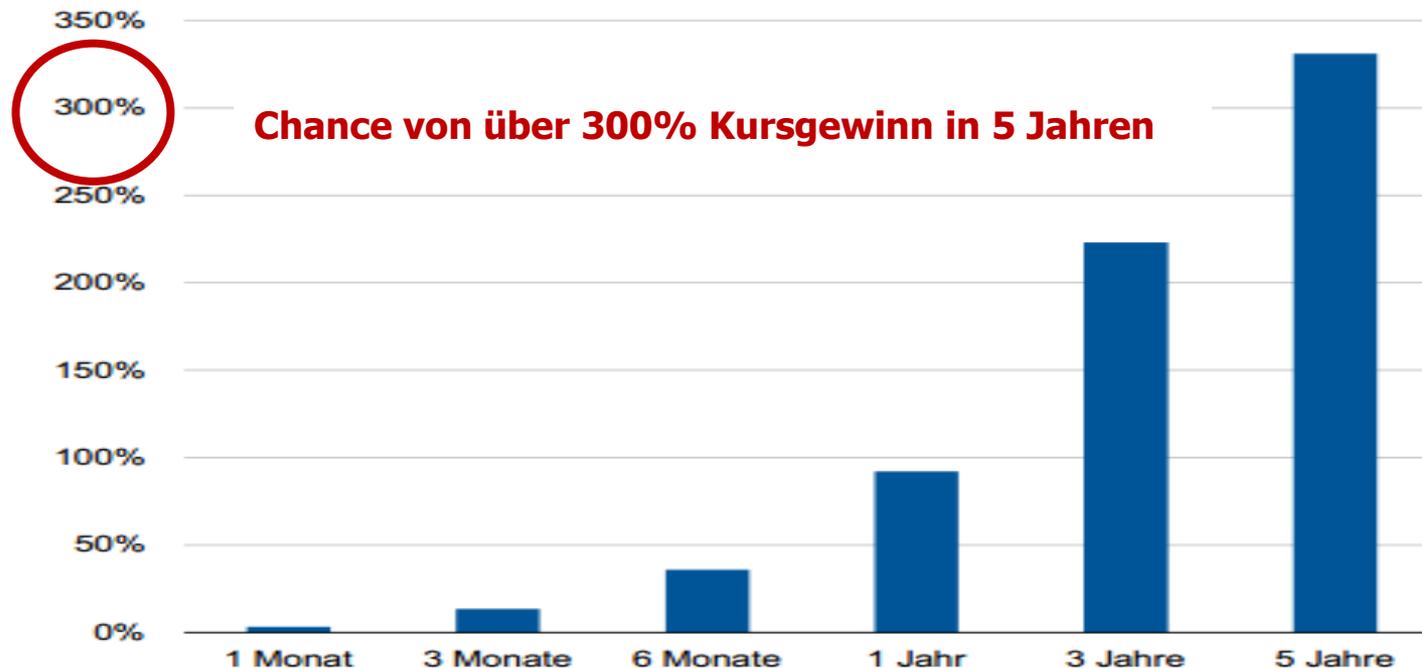
Source: Kenneth French's Data Library.

**In 80 Jahren nur DREI vergleichbare
Einstiegs-Chancen bei Value!**

Daten sprechen für ein Outperformance von Value-Aktien

Grafik 2: Historische Entwicklung von Value-Aktien weltweit ausgehend von aktuellen Bewertungsniveaus

Stand: Februar 2016



Quelle: Bernstein. Definition von Value anhand des Kurs-Buchwert-Verhältnisses. Seit Januar 1990. Seit Januar 1990 hat Bernstein sechs Zeiträume mit „ähnlichen“ Bewertungsniveaus identifiziert. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Garantie für künftige Ergebnisse dar.**

MMT Global Value - Top 10: Starke Unterbewertung zum Gesamtmarkt

Unternehmen	Gewichtung in %	K/B
LEUCADIA NATIONAL CORP	5,4%	0,8
NATIONAL OILWELL VARCO INC	4,3%	1,0
AMERICAN INTL GROUP	3,9%	0,7
CK HUTCHISON HOLDINGS	3,8%	0,9
21st CENTRURY FOX B	3,8%	2,2
GENERAL MOTORS CO	3,5%	1,2
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	3,4%	0,7
HANG LUNG PROPERTIES LTD	3,4%	0,6
SBI HOLDINGS INC	3,4%	0,9
INPEX HOLDINGS INC	3,0%	0,6
Mittelwert		0,9

Kurs/Buchwert

DJ EuroStoxx50	1,5
DAX30	1,7
Nikkei225	1,8
MSCI Welt	2,3
S&P500	2,9

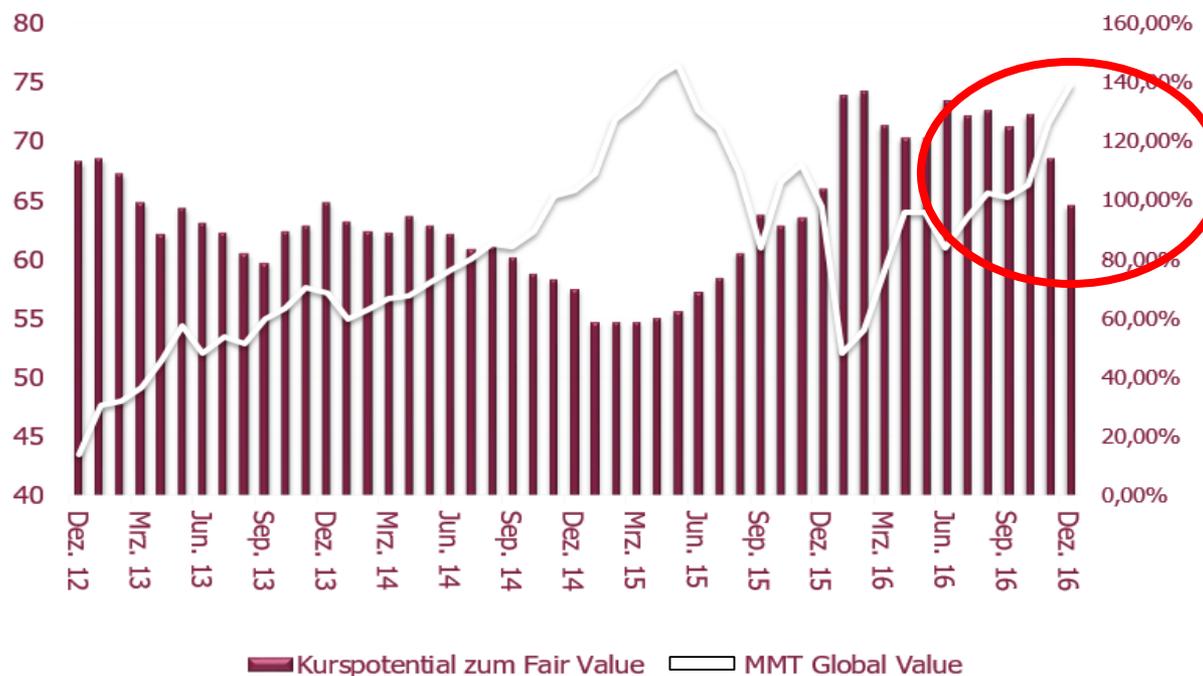
Mittelwert

2,0

→ enormes Potential für Value!

MMT Global Value

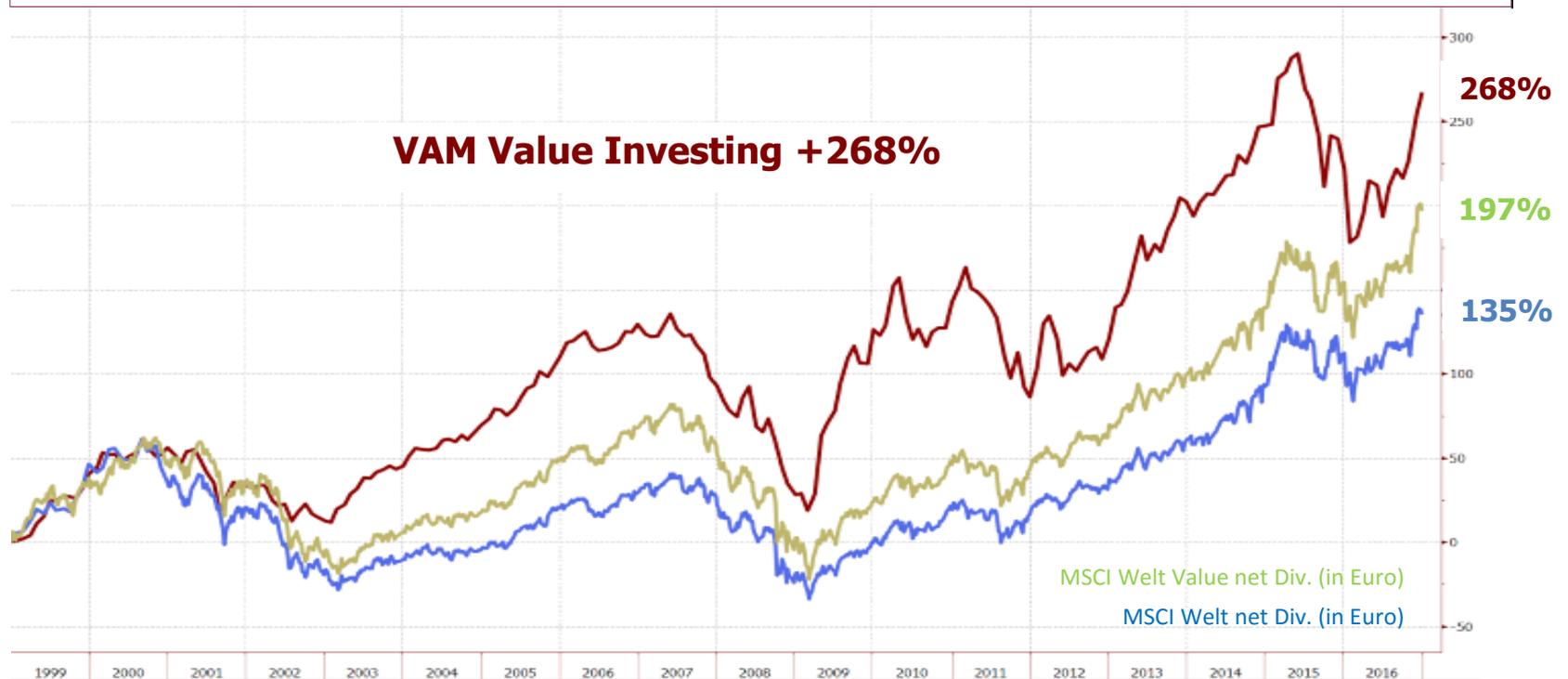
Über 100% Kurspotential bis zum „Fair Value“! *



* Die Grafik zeigt das theoretische Kurspotential, welches das Fondsportfolio in der Vergangenheit hatte bzw. nach Einschätzung der VAM derzeit hat. Voraussetzung für das Eintreffen des prognostizierten Zuwachses ist, dass alle aktuell im Portfolio vorhandenen Einzelpositionen gleichzeitig ihren „fairen Wert“ erreichen. Das genannte Kurspotential basiert auf den Einschätzungen und Berechnungen der VAM. Eine Haftung für das Eintreffen dieser Prognose wird ausgeschlossen. Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie den Disclaimer.

Langfristig herausragender Mehrwert

Warren Buffett:
„Die Zeit ist der Freund von guten Unternehmen...“



VAM Value Strategie, Zeitraum 02/1999 bis 05/2008 reale Performance von 50 Kundenportfolios des VAM/VAA Value Teams (Performance nach Kosten). Zeitraum 06/2008 bis 12/2016 VAM Value Strategie im Fonds MMT Global Value und dem Classic Value Global Zertifikat (jetzt: Mundus Classic Value Fonds), gleichgewichtet (Performance nach Kosten).

MMT Global Value - Investmentansatz

- Investition in **Qualitätsaktien** mit
 - einer herausragenden Marktposition
 - verständlichen, nachhaltigen Geschäftsmodellen
 - einem fähigen und integren Management
- **Shareholder Value** im Fokus des Unternehmens (z.B. hohe Ausschüttungen, Aktienrückkäufe)
- **Hohe Unterbewertung** zum inneren Wert („fair value“)
- **Überdurchschnittliches Kurspotential**
- **Antizyklischer Nutzen** von günstigen Opportunitäten
- **Weltweites Anlageuniversum** (Fokus auf Large Caps)
- **Konzentriertes Portfolio** (ca. 30 Einzelpositionen)
- **Benchmark-unabhängiges Fondsmanagement**

Kontakt

www.mmtglobalvalue.com

Value Asset Management GmbH

Theresienhöhe 13
80339 München

Tel.: +49 89 244 1802 - 10
Fax: +49 89 244 1802 - 29

Felix Schleicher, Markus Walder, Michael Friebe

Email: kontakt@value-am.com und friebe@value-am.com
Internet: www.mmtglobalvalue.com

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschließlich der Information von institutionellen und professionellen Anlegern und richtet sich nicht an Privatkunden!

Bei den Informationen in diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial und kein investmentrechtliches Pflichtdokument!

Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Alle Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt; teilweise unter Rückgriff auf Informationen Dritter. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte sowie anderer wesentlicher Umstände ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen. Die in dieser Information enthaltenen Ausführungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Angaben gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Die steuerliche Behandlung der Anlage hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Es wird keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste übernommen, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieser Produktinformation oder seiner Inhalte bestehen. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten, so dass der zukünftige Anteilswert gegenüber dem Erwerbszeitpunkt steigen oder fallen kann. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind in den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt in Ergänzung mit dem jeweils letzten geprüften Jahresbericht und dem jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Dokumente stellen die allein verbindliche Grundlage des Erwerbs dar. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Die vorgenannten Verkaufsunterlagen erhalten Sie in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos in den Geschäftsstellen der Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main bzw. 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach oder der Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Anteile an Fonds dürfen nur in Ländern angeboten werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist und/oder eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde vorliegt. Insbesondere dürfen Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder auf Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Informationsdokument und die in ihm enthaltenen Informationen richten sich weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA, noch dürfen sie es in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes kann darüber hinaus auch in anderen Rechtsordnungen beschränkt sein

Der jüngste Nettoinventarwert (NIW) kann über die Internetseite der Verwaltungsgesellschaft/Kapitalverwaltungsgesellschaft abgerufen werden.

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

© 2016 Value Asset Management GmbH. Alle Rechte vorbehalten.