

09. Januar 2023

PRIMA – Globale Werte: Herausforderndes Jahr für Qualitätsaktien

PRIMA – Globale Werte ist ein weltweit anlegender Aktienfonds, der nach dem "Value"-Prinzip überwiegend in Qualitätsaktien investiert, deren Kurse nach Einschätzung der Portfoliobroker unter dem errechneten inneren Wert liegen. Obwohl der Fonds die Aktienquote aktiv steuern und absichern kann, hat er 2022 deutliche Verluste erlitten. Anlageberater Yefei Lu (Shareholder Value Management AG) erklärt im Interview die Hintergründe, und welche Lehren er aus dem schwierigen Börsenjahr gezogen hat.

FondsSuperMarkt: Nach den beiden erfolgreichen Vorjahren 2020 und 2021 ist das Jahr 2022 bis Ende November für den PRIMA – Globale Werte enttäuschend verlaufen. Während der MSCI-Weltaktienindex, in Euro gerechnet, ein mittleres einstelliges Minus verzeichnet, liegt der Verlust des Fonds bei über zwanzig Prozent, und das, obwohl er in der Regel nicht voll investiert ist und Absicherungen in Form von Termingeschäften einsetzt. Wie erklären Sie die aktuelle Underperformance?

Yefei Lu: Keine Frage, 2022 war bislang für uns ein schwieriges Jahr. Wir setzen im PRIMA – Globale Werte auf Firmen mit niedriger Verschuldung und langfristigen strukturellen Wettbewerbsvorteilen. Hinzu kommt, dass wir unsere Positionen über Termingeschäfte absichern. Trotzdem bewegt sich unsere Performance in diesem Jahr eher auf dem Niveau vieler Aktienindizes.¹

Das hat im Wesentlichen zwei Gründe: Zum einen sind wir im US-Technologiebereich relativ übergewichtet. Firmen wie Amazon.com, Alphabet oder Microsoft sind große Positionen im Portfolio. Entsprechend haben wir mit der Wertentwicklung der Nasdaq mitgelitten, die in diesem Jahr per 6.12. bei -30,4 Prozent steht. Trotzdem sind wir von der Qualität der Unternehmen weiterhin überzeugt. Aktuell sind sie, gemessen an ihrem wirtschaftlichen Potenzial, sehr günstig. Die Chance, dass sie sich zu einem Top-Investment entwickeln, sind also hoch.

Der zweite Grund für die schwache Performance in diesem Jahr ist die Absicherung. Allein im November hat die Absicherung einen negativen Performancebeitrag von zwei Prozent geliefert. Vor allem in volatilen Marktphasen, in denen die positive Entwicklung von nur wenigen Aktien getragen wird und der restliche Index negativ performt, kann sich die Absicherung als zweischneidiges Schwert erweisen und die Gesamtpformance beeinträchtigen.

FondsSuperMarkt: Wie es sich für einen überzeugten „Value“-Investor gehört, haben Sie trotz des Kursrückgangs kaum Veränderungen im Portfolio vorgenommen. Dazu vorab die Frage: Sind die von Ihnen ausgewählten Aktien in diesem Jahr substanziell günstiger geworden? Wie fällt Ihre Bewertung im Vergleich zum breiten Markt aus? An welchen Kennzahlen machen Sie Ihre Einstützung konkret fest?

Yefei Lu: Als fundamentale Value-Investoren folgen wir der Philosophie von Warren Buffett, nicht unter dem Eindruck kurzfristiger Entwicklungen zu kaufen oder zu verkaufen. Damit haben wir im Vergleich zu anderen Fondsmanagern sicher niedrigere Handelsaktivitäten. Aber auch wir haben in diesem Jahr das niedrige Marktniveau genutzt und einige attraktive Werte zu günstigen Preisen erworben. Dabei haben wir

¹ Der Fonds PRIMA – Globale Werte wird nicht anhand eines Indexes als Bezugsgrundlage verwaltet.

vor allem bestehende Positionen in Unternehmen, die wir bereits gut kennen, weiter ausgebaut, und weniger neue Werte aufgebaut. Eine Ausnahme ist das Technologieunternehmen Diploma, das wir das ganze Jahr über zugekauft haben. Diploma bildet jetzt die größte Position im Fonds.

Die Bewertungen im Portfolio, etwa beim KGV, sind jetzt annähernd auf Marktniveau, dabei haben unsere Firmen generell ein höheres langfristiges Wachstum und mehr qualitative Wettbewerbsvorteile als vergleichbare Unternehmen.²

FondsSuperMarkt: Da Sie wenig am Portfolio verändert haben, befinden sich unter den größten Portfoliositionen nach wie vor einige Big Techs, vor allem Amazon.com, Netflix, Microsoft und Alphabet. Glauben Sie, dass diese Unternehmen auch unter den geänderten Marktbedingungen – hohe Inflation, Kaufzurückhaltung, Konjunkturabkühlung – ihren Wachstumskurs unverändert fortsetzen können?

Yefei Lu: Die kurze Antwort auf diese Frage ist Ja! Vor allem Amazon, Microsoft und Alphabet haben in ihren jeweiligen Bereichen eine dominierende Marktposition. Nehmen wir etwa Amazon: Wenn jetzt die Preise für Waren generell steigen, dann erzielt Amazon über die prozentuale Fee, die es nimmt, nominal auch einen höheren Umsatz im E-Commerce Bereich. Auch mit dem Amazon Web Service hat Amazon Preissetzungsmacht, da viele Unternehmen darauf nicht mehr verzichten können. Und bei Microsoft oder Google ist die Geschichte nicht viel anders. Microsoft erhöht ohne große Probleme alle paar Jahre bei Microsoft 365 die Preise, Alphabet (Google) ebenso. Alle drei Unternehmen generieren extrem viel Cash, haben wenig Schulden und sind sehr profitabel. Wir können relativ sicher sein, dass sie eine Krise viel besser überstehen werden als andere Unternehmen, und wahrscheinlich sogar Marktanteile hinzugewinnen können.

Netflix ist eine relativ neue Position, aber hier ist es ähnlich. Netflix ist der führende Videostreaming-Service weltweit. Das Unternehmen hat in den letzten 24 Monaten schon gezeigt, dass es die Preise erhöhen kann, ohne zu viele Abonnenten zu verlieren.

FondsSuperMarkt: Relativ neu im Portfolio ist die Aktie von Meta Platforms (ehem. Facebook). Das Unternehmen setzt, von außen betrachtet, mit seinem teuren Zukunfts- und Investitionsprojekt Metaverse viel auf eine Karte. Welche Argumente sprechen aus Ihrer Sicht für die Aktie, die sich früher schon einmal im Portfolio befand?

Yefei Lu: Wir kennen Meta schon sehr lange. Wir hatten sie eine Zeit lang nicht im Portfolio, weil wir die Gefahr gesehen haben, dass Facebook seine Dominanz gegenüber neuen Social-Media-Plattformen wie TikTok verlieren könnte. Darüber hinaus sind die hohen Investitionen ins Metaverse durchaus spekulativ, und die Aktie war, gemessen am KGV, lange sehr teuer.

Aber das hat sich jetzt dramatisch verändert. Der Aktienpreis ist von über 350 US-Dollar pro Aktie auf weniger als 100 US-Dollar gefallen. Deshalb sind wir jetzt wieder eingestiegen. Bei einem KGV von weniger als 10x glauben wir, dass die meisten Risiken jetzt ausgepreist sind. Die Option, dass sich mit dem Metaverse eines Tages viel Geld verdienen lässt, bekommen wir sozusagen umsonst. Und wenn das wirklich nicht der Fall sein sollte, gehen wir davon aus, dass Meta die Entwicklungskosten von über zehn Milliarden US-Dollar im Jahr reduzieren wird, was letztendlich auch wieder gut für den Gewinn wäre.

² Das prognostizierte Wachstum der im Fondsportfolio des PRIMA – Globale Werte enthaltenen Unternehmen kann nicht garantiert werden. Eine Investition in den Fonds birgt das Risiko eines Kapitalverlusts.

FondsSuperMarkt: Alibaba, die einzige im Fondsportfolio verbliebene Aktie eines chinesischen Unternehmens, hat einen starken Kursverlust erlitten. Wie beurteilen Sie dieses Unternehmen aktuell, wie das chinesische Finanzmarkt- und Politikumfeld?

Yefei Lu: Alibaba ist immer noch die dominierende E-Commerce-Firma in China. Und es ist auch immer noch eine Firma mit sehr vielen strukturellen Aspekten, die uns gefallen. Leider ist es aber so, dass sich die politische Situation in China zunehmend negativ auf die Firmen und auf Investments in China im Allgemeinen auswirkt. Wir haben versucht, diese politischen Risiken zu minimieren, indem wir unsere Investments in China auf weniger als sechs Prozent beschränkt haben.

Leider hat die Entwicklung in den letzten zwei Jahren gezeigt, dass diese Entscheidung richtig war. Wir sehen jetzt sehr niedrige Preise bei guten Firmen in China. Das bedeutet normalerweise gute Investmentchancen. Wir hoffen, dass sich das Umfeld weiter in diese Richtung entwickeln wird, immerhin gibt es erste Zeichen der Verbesserung. Auch die Regierung in Peking hat ja letztendlich ein Interesse daran, dass es Firmen und Wirtschaft in China gut geht. Trotzdem bleibt das politische Risiko in China weiter bestehen.

FondsSuperMarkt: In den letzten Monaten war aus Ihrem Haus, der Shareholder Value Management AG, hier und da zu hören, dass Sie Anleihen, in die auch der PRIMA – Globale Werte prospektgemäß investieren könnte, nicht für alle Zeit ausschließen. Haben Zinspapiere für Sie an Attraktivität gewonnen?

Yefei Lu: Wenn die Zinsen jetzt wieder steigen, ist es durchaus möglich, dass wir auch Anleihen, Staatsanleihen oder Firmenanleihen ins Portfolio nehmen. Momentan sind die Zinsen allerdings oft noch bei unter drei Prozent. Wenn es sich aber weiter nach oben entwickelt, könnte es auch für uns interessant werden.

FondsSuperMarkt: Haben Sie in dem schwierigen zu Ende gehenden Börsenjahr sonstige neue Erkenntnisse gewonnen, die Sie in Zukunft stärker nutzen wollen?

Yefei Lu: Auf jedem Fall. Sogar wenn man schon lange dabei ist, lernt man immer neue Sachen dazu. Eine nicht unbedingt neue Erkenntnis, aber eine Bestätigung, ist die Bedeutung des „fairen Preises“. In den vergangenen zwei Jahren war es so gut wie unmöglich, gute Firmen zu fairen Preisen zu kaufen, die Bewertungen waren schlicht zu hoch. Viele Portfoliomanager haben aber trotzdem gekauft, mit der Begründung des drohenden Wertverlustes von Cash angesichts der hohen Inflation. Wir sehen aber jetzt, dass sich wieder Chancen bieten, um Qualitätsunternehmen zu vernünftigen Preisen zu kaufen. Geduld ist eine wichtige Eigenschaft beim Investieren.

Zweitens hat uns das Jahr auch die Bedeutung der Sektorallokation vor Augen geführt. Wir betreiben eine konsequente Einzeltitelauswahl und steuern unsere Länder- oder Branchenquoten nicht aktiv. Aber das Fehlen einiger Sektoren, wie Energie, Banken oder Versicherungen, die in diesem Jahr sehr gut gelaufen sind, hat sich negativ auf unsere Wertentwicklung ausgewirkt. Zum Teil konnten wir die Unternehmen aufgrund unserer ESG-Kriterien nicht kaufen, trotzdem überlegen wir, wie wir solche Entwicklungen künftig stärker berücksichtigen können.

FondsSuperMarkt: Welche Entwicklungen erwarten Sie im neuen Jahr?

Yefei Lu: Es ist schwer zu sagen, ob die Märkte steigen oder doch weiter fallen werden. Was wir aber klar erkennen ist, dass die Preise für viele gute Firmen heute auf einem deutlich niedrigeren Niveau sind als noch vor 12 Monaten. Das gibt uns langfristig bessere Chancen auf gute Performance.

Wir suchen weiterhin nach hochqualitativen Firmen, die strukturell wachsen werden, und wenn wir jetzt die Gelegenheit haben, solche Aktien zu guten Preisen zu kaufen, sind wir eher begeistert als verängstigt oder besorgt.

Fondsdetails: PRIMA – Globale Werte A

Anlageziel des PRIMA - Globale Werte ist die Vermögenserhaltung und Erzielung eines möglichst hohen Wertzuwachses mittels gewinnbringender Anlage in Wertpapieren - in erster Linie Aktien - und sonstigen zulässigen Vermögenswerten. Der Fonds wird aktiv und nicht anhand eines Indexes als Bezugsgrundlage verwaltet. Seine Anlagestrategie leitet sich aus den vier bewährten Prinzipien des Value-Investing ab: Investiert wird nach einer fundamental orientierten bottom-up-Analyse in Aktien eigentümergeführter Unternehmen mit Sicherheitsmarge und wirtschaftlichem Burggraben. Zusätzlich wird auf Gesamtportfolio-Ebene ein Makro-Overlay etabliert, um so das Risiko für die Anleger zu reduzieren und gleichzeitig die Renditechancen zu erhalten.

Nachhaltigkeitsrisiken finden im Anlageberatungs- und Anlageentscheidungsprozess Berücksichtigung. Sofern der Teilfonds in Unternehmenstitel investiert, dürfen nur solche erworben werden, die Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden und nicht unter die im Verkaufsprospekt definierten Ausschlusskriterien fallen.

Der Teilfonds eignet sich für wachstumsorientierte Anleger. Aufgrund der Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens besteht ein mittelniedriges Gesamtrisiko, dem auch hohe Ertragschancen gegenüberstehen. Die Risiken können insbesondere aus Währungs-, Bonitäts- und Kursrisiken, sowie aus Risiken, die aus den Änderungen des Marktzinsniveaus resultieren, bestehen.

ISIN	LU0215933978
WKN	A0D9KC
Fondskategorie	Flexibler Aktienfonds
Ausgabeaufschlag	5,00% (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Performancegebühr	15% der über 3% pro Halbjahr hinausgehenden Wertentwicklung (High-Watermark)
Laufende Kosten	2,43 %
Auflegung	31.03.2005 (aktuelle Anlagepolitik seit 01.01.2014)
Fondsvolumen	34,6 Mio. EUR (30.11.2022)
Risiko- und Ertragsprofil (SRI)	3 von 7
Domizil	Luxemburg
Laufzeit	Keine
Währung	EUR

Über PRIMA Fonds und die Shareholder Value Management AG

Die PRIMA Fonds Service GmbH ist eine Investment-Boutique für innovative, zeitgemäße Investmentfonds. PRIMA Fonds zeichnen sich durch verständliche Investmentkonzepte und robuste Anlagestrategien aus, die auf langfristige Trends am Finanzmarkt antworten. „Investieren, nicht spekulieren!“ lautet der Grundsatz für alle aufgelegten Fonds, die weltweit investieren und das verwaltete Vermögen über viele Branchen verteilen. Eine wichtige Rolle spielt hierbei auch das Ziel einer nachhaltigen Entwicklung von Umwelt und Gesellschaft. Portfolioverwaltung und Fondsadministration werden zuverlässigen Partnern übertragen, die in ihrem Bereich über langjährige Erfahrung und Reputation verfügen.

Die Shareholder Value Management AG ist ein eigentümergeführter Investment Spezialist aus Frankfurt am Main. Die Investment-Philosophie folgt konsequent dem Gedanken des Value-Investing im Sinne von Benjamin Graham und Warren Buffett. Ein Schwerpunkt der Shareholder Value Management AG liegt dabei auf dem Modern Value-Ansatz, bei dem die Bewertung ins Verhältnis zur erwarteten Gesamrendite der Aktie gesetzt wird.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sechs Partnerbanken – darunter comdirect und ebase – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 16.000 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses ebase-Depot bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 720 Millionen Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: Oktober 2022

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen (KID), 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 unter www.fonds-super-markt.de und bei der IPConcept (Luxemburg) S.A. (www.ipconcept.com), erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in deutscher Sprache einsehbar: <https://www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html>.“ Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z.B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind, und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.