

Innere Werte zählen

Auf der Suche nach Global Value

VALUE TEAM, IPG INVESTMENT PARTNERS AG

Der Investmentansatz, den wir bei der IPG Investment Partners AG 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. Dem zunächst stark nach quantitativen Kriterien ausgerichteten Ansatz fügte später vor allem *Warren Buffett*, ein Student Grahams, qualitative Kriterien, wie dauerhafte Wettbewerbsvorteile, hinzu. *Warren Buffett*, *Sir John Templeton* oder aus der jüngeren Generation *Bruce Berkowitz* haben mit exzellenten Ergebnissen den Erfolg des Value Investings bewiesen.

*Langfristig erfolgreichster
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.

*Fähige und integere
Manager machen den Unter-
schied*

Für eine Investition muss zudem eine deutliche fundamentale Unterbewertung vorliegen. Diese zeigt sich anhand von Bewertungskennzahlen wie dem Kurs-Gewinn-Verhältnis, dem Kurs-Buchwert, dem Kurs-Umsatz, der Dividendenrendite und der Eigenkapitalrendite – sowohl im historischen Vergleich als auch im Branchenvergleich.

*Preis unter innerem Wert
bietet eine Sicherheitsmarge*

Wichtig ist auch eine sehr gute Finanzlage, die es den Unternehmen ermöglicht, Krisen nicht nur zu überstehen, sondern sogar für günstige Aktienrückkäufe oder Akquisitionen zu nutzen. Interessant sind auch Beteiligungsgesellschaften, die deutlich unter der Summe ihrer einzelnen Vermögenswerte notieren.



Berkshire Hathaway/ Investmentholding

Der größte Erfolg in der Investmentgeschichte begann 1965 mit einer Fehlspekulation. **Warren Buffett** kaufte den angeschlagenen US-Textilhersteller Berkshire Hathaway (BRK), den er in den Folgejahren trotz einiger Anstrengungen nicht sanieren konnte. Das Textilgeschäft wurde später aufgegeben, die Beteiligungsholding unter demselben Namen aber weitergeführt.

Auf der Suche nach den besten Unternehmen, um sich daran zu beteiligen

Seitdem erwarb Buffett mit seinem Partner **Charlie Munger** Firmen mit verständlichem Geschäftsmodell, dauerhaften Wettbewerbsvorteilen und fähigen Managern, die in Ruhe weiterarbeiten konnten. Versicherungen wie GEICO und General Re, der Stromversorger Mid American oder neuerdings die Eisenbahngesellschaft Burlington Northern gehören heute ebenso zu dem Investmentimperium wie große Aktienpakete von Procter+Gamble, American Express oder Wells Fargo.

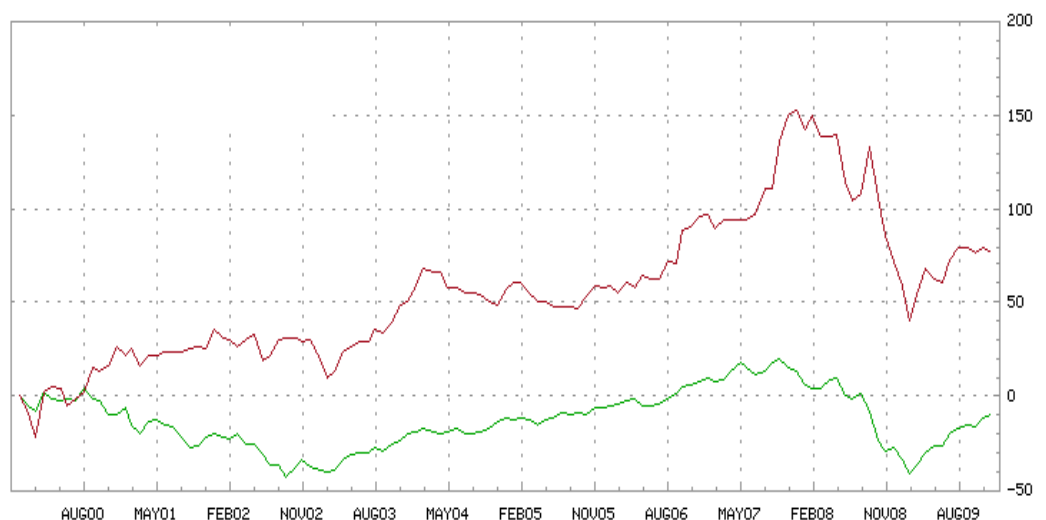
Das Erfolgsgeheimnis: Buffett wartet teils jahrelang auf günstige Kaufgelegenheiten, greift dann aber im richtigen Moment zu. Seit 1965 konnte der Buchwert um jährlich 20,3 % gesteigert werden. Dagegen stieg der S&P-500-Index nur um 8,9 % p.a. Auch in der Finanzkrise 2008 und 2009 kaufte BRK zu und stieg günstig bei Goldman Sachs, General Electric oder Swiss Re ein.

Wer in der Krise kauft, wird in der Erholung reichlich Geld verdienen

Ein Ende der Erfolgsgeschichte ist nicht absehbar. Warren Buffett hat mit 79 Jahren zwar längst das Pensionsalter erreicht, potenzielle Nachfolger wie der Mid American Energy Chef **David Sokol** stehen aber bereit.

Mit der Aktie von Berkshire Hathaway setzen Anleger auf ein breit diversifiziertes Beteiligungsportfolio mit einem starken operativen Geschäft in den Bereichen Versicherung, Energie, Transport und Konsum. Fundamental ist Berkshire derzeit so günstig, wie selten zuvor. Die A-Aktie notiert bei 100.000\$. Es gibt aber auch B-Aktien, die nur ein 30stel kosten.

Berkshire Hathaway seit 1999 mit S&P 500 Index



Bijou Brigitte/ Einzelhandel



Trotz der Krise des Einzelhandels in Europa: Bijou Brigitte expandiert. Der Anbieter von Modeschmuck ist sogar froh in der Krise besonders günstig neue Ladenflächen in den Fußgängerzonen der europäischen Metropolen anmieten zu können.

Der Konzern ist Marktführer und betreibt 1.100 Filialen in Deutschland und Europa. Der geplante Einstieg in den US-Markt wurde vorerst zurückgestellt. Die Firma wurde 1963 von **Friedrich Wilhelm Werner** in Hamburg gegründet, die Geschäftsleitung hat inzwischen sein Sohn Roland übernommen. Die Familie Werner besitzt auch gut 50 % von Bijou Brigitte und kaufte in der allgemeinen Börsenschwäche weitere Aktien zu.

Das Sortiment besteht aus ca. 9.000 Artikeln (Ohringe, Ketten, Ringe, Sonnenbrillen, Schals oder Tücher). Die meisten davon gibt es schon zu Preisen von wenigen Euro. Bijou Brigitte übernimmt den jeweils geltenden Modegeschmack und lässt günstig seine Produkte vor allem in China fertigen. Dadurch kann das Unternehmen hohe Gewinnspannen erzielen und unterliegt nicht der Gefahr, Modetrends zu verpassen.

Seit dem Börsengang 1988 wurde die Aktie von Bijou Brigitte zu einer der größten Erfolgsgeschichten in Deutschland. Das starke Wachstum der Firma hat sich jüngst zwar abgeschwächt. Das Management sieht nach dem Einstieg in Russland, Finnland und der Türkei aber noch viel Expansionspotenzial. Bis zu 2.000 weitere Standorte könnten in Europa eröffnet werden. Neueröffnungen amortisieren sich bereits in kurzer Zeit. Bijou ist schuldenfrei und hat ein Cashpolster von 150 Mio. Euro (20 % seiner Börsenkaptalisierung). Aktienrückkäufe und eine hohe Dividendenrendite von über 6 % machen die Aktien attraktiv.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise kann dem Unternehmen nichts anhaben

Günstige Produktion von Modeschmuck in China

Bijou Brigitte seit 1999 mit DAX Index





Dell Computer/ Hardware

Dell Computer hat zahlreiche Vorzüge, die nur wenige Unternehmen besitzen: Sie sind in einem Wachstumsmarkt tätig. Die Zahl der PCs und Laptops soll sich weltweit bis zum Jahr 2014 auf 2 Milliarden verdoppeln. Dell agiert faktisch in einem Oligopol denn weltweit gibt es nur vier Konkurrenten. Und- ein großer Vorteil gegenüber der Konkurrenz- Dell hat die niedrigsten Produktionskosten.

Der Konzern ist sehr finanzstark mit einer Netto-Liquidität von 7 Mrd. U\$-Dollar. Der Firmengründer und CEO **Michael Dell** ist mit 13 % der größte Aktionär. Das Unternehmen kauft pro Jahr rund 10 % seiner Aktien zurück, sehr aktionärsfreundlich. Mitte der 80er Jahre begann Dell mit einer extrem kosteneffizienten Produktion von preisgünstigen Computern, bei der erst auf Bestellung gefertigt wurde. Bis heute überzeugt Dell mit seiner erstklassigen Produktqualität und „just in time“ Produktion.

Der Aktienkurs nahm eine beispiellose Entwicklung. Beginnend mit dem Börsengang 1988 stieg die Dell-Aktie bis zum Höhepunkt der Technologiehaushausse im März 2000 um 71 % pro Jahr. Seitdem haben sich Gewinne und Umsätze mehr als verdoppelt, der Kurs fiel um 75 %. Heute ist die Dell-Aktie mit einem Kurs-Umsatz-Verhältnis von 0,3 fundamental sehr günstig. Während der Hauptkonkurrent Hewlett-Packard vor allem Privatkunden hat, ist Dell gut bei Firmenkunden und Behörden positioniert.

Das neue Betriebssystem Windows7 dürften den Erneuerungsbedarf bei PCs und Notebooks verstärken. Zudem setzt Dell auf den jüngsten Trend hin zu abgespeckten Notebooks (Netbooks) . Auch der Verkauf von günstigen Rechnern in Schwellenländern wie Indien bietet erhebliches Wachstumspotenzial. Das sollte sich in Kurssteigerungen zeigen.

Dell Computer seit 1990 mit S&P Index



Weltweit wird die Nachfrage nach Computern wachsen und Dell wird profitieren

Die Aktie hat sich noch nicht vom Platzen der Tech-Blase erholt

Henkel/ Konsumgüter



Die deutsche Henkel AG ist mit ihren Waschmitteln und Körperpflegeartikeln in Millionen Haushalten vertreten. Persil, Schwarzkopf oder Fa gehören zu den bekanntesten Marken. Daneben hat sich Henkel zu dem wichtigsten Anbieter im Bereich Industrieklebstoffe entwickelt, die zunehmend Nieten und Schrauben als Befestigungsmittel ablösen.

Durch die Übernahme des amerikanischen Konkurrenten National Starch von Akzo für 5 Mrd. \$ baute Henkel diesen Zweig massiv aus. Die Umsätze bei Klebstoffen mit Marken wie Pattex, Loctite oder Pritt sollen nach Angaben des Managements bis 2015 um fast 50 % auf 11 Mrd. Euro steigen. Insgesamt strebt Henkel ein organisches Wachstum von 3 -5 % p.a. an.

Das traditionsreiche Unternehmen, das bereits 1876 von Fritz Henkel gegründet wurde, befindet sich noch heute zu 52 % im Besitz der **Familie Henkel**. Die durch die Übernahme von National Starch deutlich angestiegenen Verbindlichkeiten wurden bereits reduziert. Zudem muss Henkel aus kartellrechtlichen Gründen einige übernommene Bereiche weiterverkaufen. Es ist also mit Mittelzuflüssen zu rechnen.

Mit Produktionsstätten in 55 Ländern und Umsätzen in 125 Ländern ist Henkel weltweit positioniert. Allein in China sind bereits 10 % der insgesamt 55.000 Mitarbeiter beschäftigt. Durch Konzentration auf die aussichtsreichsten Marken soll auch die Effizienz weiter gesteigert werden. Henkel ist einer der aussichtsreichsten Konsumgüterherstellern der Welt. Das Unternehmen ist zudem in vielerlei Hinsicht (Einsparung von Energie) vorbildlich und für uns ein solides Investment.

Jeder Deutsche hat zahlreiche Produkte von Henkel im Haus

Noch immer zu 52% im Besitz der Familie

Henkel mit Dax Index seit 1999





Cheung Kong/ Investmentholding

Wer auf den wirtschaftlichen Aufstieg Chinas setzen will, ohne sich den großen Unsicherheiten bei vielen chinesischen Aktien auszusetzen, findet mit Cheung Kong ein geeignetes Vehikel. Die Gesellschaft mit Sitz in Hong Kong hat einen wertvollen Immobilienbesitz, betreibt Hotels und kontrolliert den Mischkonzern Hutchison Whampoa, sowie den Stromversorger HK Electric.

Chinaprofiteuer mit Sitz in Hong Kong

Gegründet wurde Cheung Kong 1950 von **Li Ka-Shing**, der als junger Mann noch Plastikarmbänder verkauft hatte. Durch geschickte Investitionen in Immobilien gewann das Unternehmen an Größe und konnte 1979 die Mehrheit an dem traditionsreichen Mischkonzern Hutchison Whampoa übernehmen, der heute u.a. der weltgrößte Hafengebeter und ein bedeutender Mobilfunkanbieter ist.

Li Ka-Shing wird auch „Warren Buffett“ Asiens genannt

Li Ka-Shing, mit 40 % der größte Aktionär seiner Holding, wird nicht ohne Grund als „Warren Buffett Asiens“ bezeichnet. Wie dieser hat er quasi aus dem Nichts ein Firmenimperium geschaffen und ist ebenfalls trotz seines Reichtums (er ist der zweitreichste Mann in Asien) sehr bescheiden geblieben. Cheung Kong, dessen Aktien bezeichnenderweise das Kürzel 1 an der Börse Hong Kong erhielt, konnte seinen Buchwert seit 1990 Jahr für Jahr steigern. Die Erträge aus seinen Beteiligungen werden dazu genutzt, aussichtsreiche Vermögenswerte in China zu erwerben.

Auch das für den Welthandel enorm bedeutsame Hafengeschäft wird systematisch durch Zukäufe und den Ausbau bestehender Terminals verstärkt. Mit einer Dividendenrendite von 2,6 % und unter Buchwert notierend ist Cheung Kong fundamental günstig bewertet.

Cheung Kong mit Hang Seng Index seit 1990



Redwood Trust/ REIT



Die amerikanische Redwood Trust ist ein schönes Beispiel dafür, dass keineswegs alle Akteure die Übertreibungen am US-Immobilienmarkt ignorierten. Der CEO **George Bull** warnte schon 2006 vor den stetig wachsenden Risiken auch im Bereich der Verbriefung von Hypothekenkrediten. Wichtiger noch: Redwood zog die Konsequenzen und sich weitgehend aus dem Markt zurück.

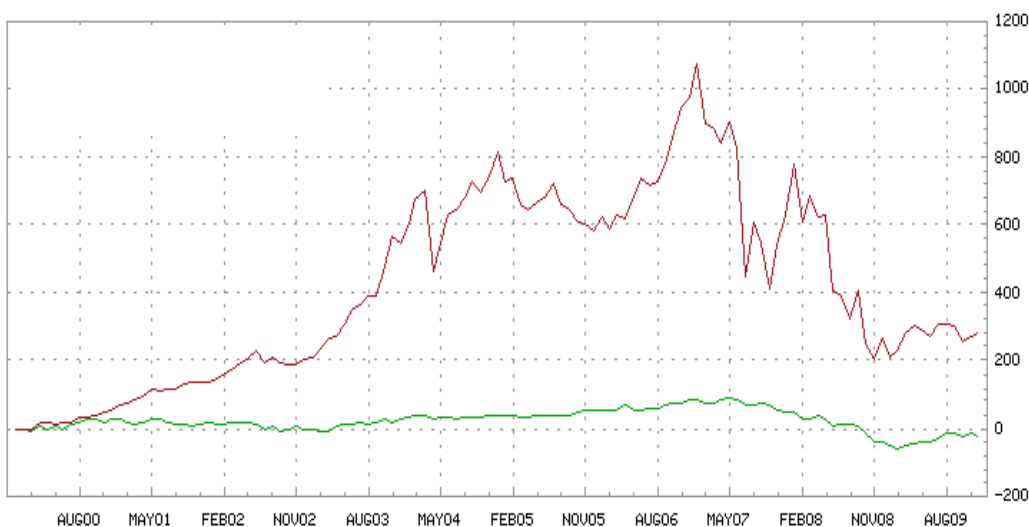
Gegen Ende 2008 sah das Management wieder große Gelegenheiten, vor allem bei hypothekenbesicherten Anleihen, die viele Banken und Hedgefonds zu hohen Abschlägen verkaufen mussten. Redwood nahm mittels zweier Kapitalerhöhungen neues Geld auf und investierte in Wertpapiere guter Qualität, die Renditen von 15 % und mehr pro Jahr abwerfen. Zudem macht es das herausragende Know-how des Redwood-Managements möglich, die derzeitigen Ineffizienzen im Handel von hypothekenbesicherten Wertpapieren zu nutzen. Das wird sich in den kommenden Jahren für die Aktionäre auszahlen.

Vorbildlich ist auch die sehr transparente Berichterstattung, die einen guten Einblick in die Geschäfte von Redwood ermöglicht. Als sogenannter Real Estate Investment Trust (REIT) schüttet Redwood 90 % seiner Gewinne an seine Aktionäre aus. Selbst auf dem Höhepunkt der Finanzkrise zahlte das Unternehmen eine Quartalsdividende, aktuell liegt die Dividendenrendite bei rund 6 %, künftige Erhöhungen erscheinen sehr wahrscheinlich, wenn der Handel mit Hypothekenkredite allmählich wieder zur Normalität zurückkehrt. Im August 1995 ging Redwood Trust mit einem Kurs von 15,5 \$ an die Börse. Heute steht der Kurs nur leicht darüber, allerdings erhielten die Aktionäre seitdem Ausschüttungen in Höhe von 48 U\$ je Aktie – für uns ein langfristig interessantes Investment.

Redwood war frühzeitig aus dem US-Immobilienmarkt ausgestiegen

Im Frühjahr 2009 sind sie die ersten, die wieder einsteigen

Redwood Trust mit S&P Financials Index seit 1999



Der gesamte Pharmasektor ist seit Jahren bei den Anlegern wenig beliebt. Mögliche Kürzungen im Gesundheitswesen und der Patentablauf vieler Medikamente sorgten dafür, dass die Bewertungen von Pharma-Aktien historische Tiefstände erreichten. Wir halten den Sektor zu Unrecht für unterbewertet und rechnen mit einer Wiederentdeckung.

Gesundheit ist ein Wachstumsfeld und Sanofi einer der lukrativsten Spieler

Davon würde auch der drittgrößte Pharmakonzern der Welt, die französische Sanofi-Aventis profitieren. Das Unternehmen in seiner heutigen Form entstand 1999 aus der Fusion von Sanofi und Synthelabo, die 2004 den Wettbewerber Aventis übernahm.

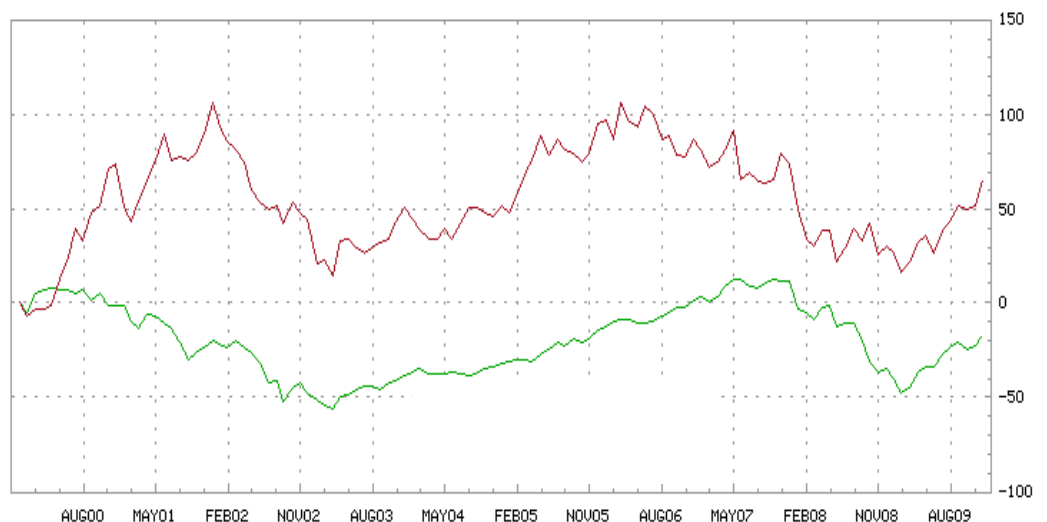
Zu den bekanntesten Medikamenten von Sanofi-Aventis gehören Plavix (Herz-Kreislauf-Mittel), Lantus (Diabetes) und Lovenox (Anti-Thrombose). Etwa 40 Produkte befinden sich in einer fortgeschrittenen Entwicklungsphase.

Durch den Kauf der größten Generika-Hersteller in Tschechien und Brasilien wurde zudem das Angebot von preisgünstigen Generika in den Schwellenländern ausgeweitet. Sanofi Pasteur ist bei Impfstoffen Weltmarktführer, ein Bereich der angesichts drohender Grippe-Epidemien zunehmend an Bedeutung gewinnt.

40 neue Medikamente befinden sich kurz vor dem Verkaufsstart

Insgesamt macht der Konzern mit fast 100.000 Mitarbeitern 27 Mrd. Euro Umsatz in der ganzen Welt. Mit praktisch schuldenfreier Bilanz sind weitere Übernahmen problemlos möglich. Der neue CEO **Chris Viehbacher** bewies seine Fähigkeiten bei dem Konkurrenten GlaxoSmithKline. Die Aktie von Sanofi-Aventis ist auch fundamental mit einem KGV von 8 und einer Dividendenrendite von 4,7 % günstig.

Sanofi Aventis mit DJ Eurostoxx 50 Index seit 1999



Die japanische Toyota Industries Corporation (TIC) ist Teil der Toyota Gruppe. Der weltgrößte Autobauer Toyota Motors hält 23 % an dem Unternehmen, das 1926 gegründet wurde und seit 1949 an der Börse Tokyo gelistet ist.

Damit gehört es zu den ältesten in Japan und ist mit 40.000 Mitarbeitern einer der wichtigsten Autozulieferer. Daneben fertigt TIC Gabelstapler und Hebebühnen sowie Textilmaschinen.

Das Interessante an der Aktie von TIC offenbart die sogenannte Analyseverfahren Sum-of-the-Parts. Diese berechnet den Wert der einzelnen Firmenteile und vergleicht ihn mit dem Wert des Ganzen. Die Erkenntnis bei TIC: Alleine der 5,8%-Anteil an Toyota Motors deckt dabei nahezu komplett den Börsenwert von TIC.

Das operative Geschäft, das weit mehr als 10 Mrd. Euro Umsatz und ca. 1 Mrd. Euro an Cash-Flow erwirtschaftet, wird an der Börse derzeit mit nahezu Null bewertet. Auch die Tatsache, dass der Buchwert höher als die Börsenkapitalisierung ist, weist auf eine fundamental günstige Bewertung hin.

Die weltweite Rezession hinterließ ihre Spuren auch bei TIC. So zahlte die Firma vorübergehend keine Dividende. Im Gegensatz zu vielen Wettbewerbern ist der Konzern finanziell sehr solide und kann von dem weltweit stattfindenden Konsolidierungsprozess profitieren. Mit der Bonitätseinstufung AA- von Toyota Industries kann in konjunktursensiblen Branchen wie dem Maschinenbau oder Autozulieferer weltweit kaum ein Unternehmen mithalten. Für uns ist TIC ein klarer Kauf mit Perspektive.

Die Teile von Toyota Ind. sind mehr wert als das Ganze

Tiefe Einschnitte schaffen die Basis für eine starke Erholung

Toyota Industries mit NIKKEI Index seit 1999



Wells Fargo/ Universalbank

Die Finanzkrise von 2008 brachte neben Verlierern auch einige Gewinner hervor. Einer ist die Universalbank Wells Fargo. Auf dem Höhepunkt der Krise übernahm sie den Konkurrenten Wachovia für rund 15 Mrd. \$– ganz ohne staatliche Unterstützung. Der Kaufpreis betrug nur etwa ein Fünftel des Buchwertes und passt perfekt in die intelligente Expansionsstrategie des CEO **John Stumpf**. Mit 6.800 Filialen ist der Finanzkonzern jetzt führend in den USA. Im Einlagengeschäft schloss Wells Fargo auf die Bank of America auf.

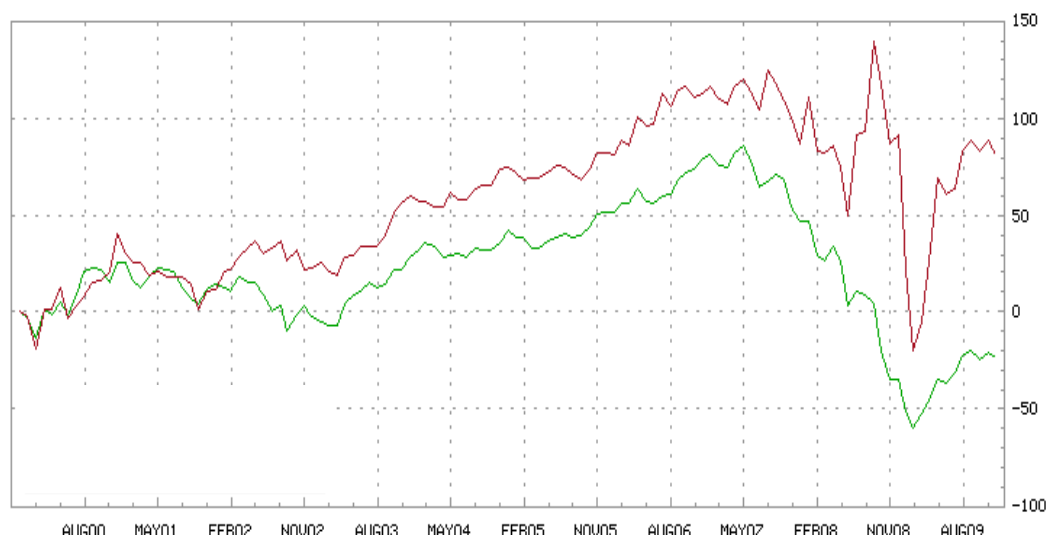
Langfristig vorsichtig orientierte Unternehmenspolitik

Eine langfristig orientierte und vorsichtige Unternehmenspolitik schützte die Bank vor den negativen Auswirkungen der Immobilienblase. Davon wird Wells Fargo als rentabelster und solidester Anbieter auch in den kommenden Jahren profitieren. Erstklassiger Service und ganzheitliche Kundenbetreuung sind dabei die Kernziele des exzellenten Managements. Seit 1996 konnte der Buchwert von Wells Fargo jährlich gesteigert werden; sogar im Krisenjahr 2008. Warren Buffetts Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway ist mit rund 7 % der größte Aktionär von Wells Fargo.

Eines der profitabelsten Finanzhäuser der Welt

Die starke Positionierung im Bankgeschäft erfolgte 1998 mit der Fusion mit Norwest. Es folgten 50 kleinere Übernahmen und 2008 der Kauf von Wachovia. Der Finanzkonzern hat heute 270.000 Mitarbeiter, die **CEO Stumpf** stets als wichtigsten Vermögenswert der Bank bezeichnet. Aufgrund der erheblichen Synergieeffekte mit Wachovia, einem starken Kundenzulauf und Zinsmargen auf Rekordniveau sollten die Erträge in den kommenden Jahren deutlich anziehen. Auch die kurzzeitig gekürzte Dividende sollte wieder angehoben werden.

Wells Fargo und S&P Financials Index seit 1999



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 **IPG Investment Partners AG** 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.

Unternehmen², die von den Inhabern geführt werden mit DJ Euro Stoxx Index und S&P 500 Index seit 1992

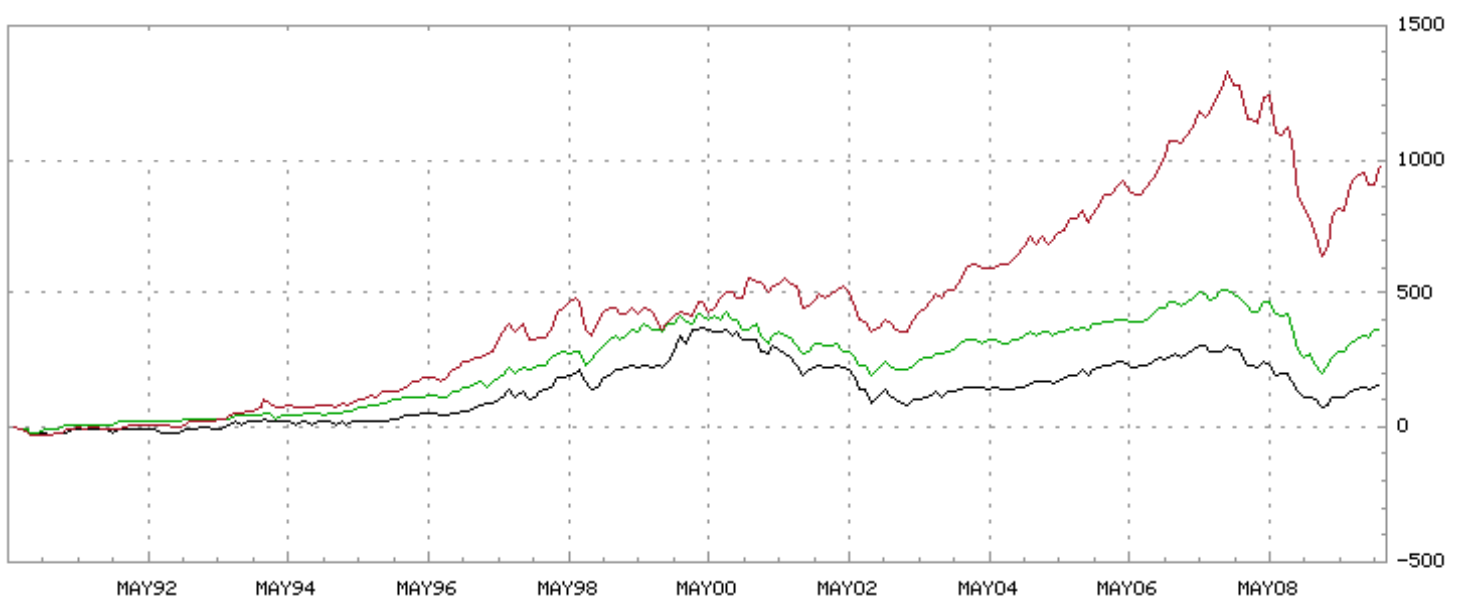
Inhabergeführte Unternehmen weisen überdurchschnittliche Kursentwicklung auf

Verschiedene Studien belegen die Vorzüge eines solchen Investmentansatzes

Inhabergeführte Unternehmen

Wettbewerbsvorteile

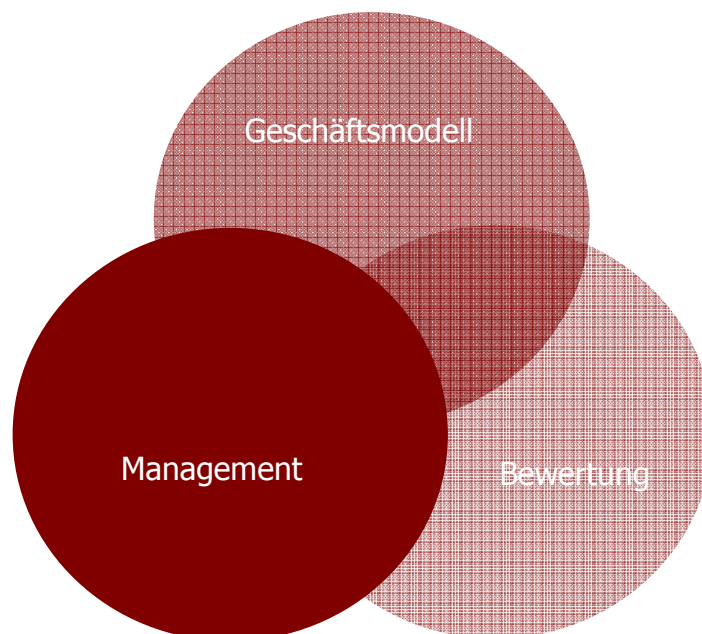
Unter ihrem inneren Wert



*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;

² Index besteht aus einer Gleichgewichtung von 8 Inhaber geführten Unternehmen: Berkshire Hathaway, Fairfax Fin., Pargesa Holdings, Power Corp., Cheung Kong, Danaher Corp., Investor AB, Markel, Leucadia;

„Auch im Jahr 2010 und nach der größten Finanz- und Wirtschaftskrise seit dem Zweiten Weltkrieg sollten die Anleger einen kühlen Kopf bewahren und bei der Aktienauswahl auf die inneren Werte achten. Dazu zählen in erster Linie eine gute Finanz- und Ertragslage, unter anderem aber auch eine gute Eigenkapital- und Dividendenrendite. Wer sich an solchen Kennzahlen orientiert, wird auch 2010 noch etliche Unternehmen finden, die stark fundamental unterbewertet sind. Dabei kommt es auch nicht auf die Branchenauswahl an.“



Kontakt

IPG INVESTMENT PARTNERS AG

Nymphenburger Str. 45
80335 München

Value Team

Felix Schleicher, Adam Volbracht, Markus Walder

Tel: + 49 (89) 24 20 68 200

Fax: + 49 (89) 24 20 68 268

E-mail: kontakt@ipg-group.de

Internet: www.ipg-group.de

Disclaimer

Dieses Dokument ist eine unverbindliche Marketingmitteilung. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder ein öffentliches Angebot, eine Empfehlung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung abzugeben. Alle Angaben und Inhalte dieses Dokumentes sind ohne Gewähr, vertraulich und ausschließlich für den internen Gebrauch bestimmt. Jede unautorisierte Form des Gebrauches dieses Dokumentes, insbesondere dessen Reproduktion, Verarbeitung, Weiterleitung oder Veröffentlichung ist untersagt. Der Ersteller dieses Dokumentes sowie mit ihm verbundene Unternehmen schließen jede Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und geäußerten Meinungen zur Gänze aus. In diesem Dokument gegebenenfalls enthaltene Performancekennzahlen der Vergangenheit, Backtestdaten sowie vergangenheits- oder zukunftsbezogene Simulationen lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung dieser Zahlen oder der diesen zugrunde liegenden Finanzinstrumente bzw. Indices zu und sind somit keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Das gilt insbesondere für den Einsatz von Backtest-Daten, welche immer zu hypothetischen, vergangenheitsbezogenen Darstellungen führen. Jede Veranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung eines Investments beeinflussen. Potentielle Anleger müssen sich der mit dem jeweiligen Finanzinstrument verbundenen Anlagerisiken bewusst sein, einschließlich des Risikos, den investierten Betrag vollständig zu verlieren. Die Darstellungen in diesem Dokument sind nur allgemeiner Natur, berücksichtigen nicht die individuelle steuerliche Situation des jeweiligen Anlegers und können sich jederzeit durch gesetzliche Änderungen oder Verwaltungspraxis verändern. Für detaillierte Auskünfte sollte daher ein Steuerberater kontaktiert werden. Folgende Datenquellen können verwendet werden: Bloomberg, Standard&Poors (Micropal), Thomson Financial Datastream, CorporateFocus by Infionals, Morningstar und IPG INVESTMENT PARTNERS AG.

Copyright: IPG INVESTMENT PARTNERS AG