

Investieren mit System

Wer Emotionen bei der Geldanlage ausklammern und stattdessen auf kühlen Sachverstand und Professionalität setzen möchte, dürfte mit dem LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST gut bedient sein. Der Fonds wird nach der gleichen Methodik wie sein bekannter und größerer Bruder LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST gemanagt.



Wer sein Geld in einen klassischen Investmentfonds anlegt, vertraut es damit einem Fondsmanager an. Der kann eine glückliche Hand bei der Auswahl der Aktien haben oder aber auch nicht. Anleger, die ein Investment ohne Bauchgefühl, aber dafür mit System suchen, kommen beim LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST (ISIN DE0005320097) auf ihre Kosten. Denn Frank R. Lingohr, Chef der Lingohr & Partner Asset Management GmbH, Erkrath, die die LBB Invest bei der Verwaltung dieses Fonds berät, ist ein so genannter Quant-Investor. Anlageentscheidungen gründet Frank R. Lingohr und sein Team auf die Ergebnisse eines quantitativen Analysemodells. Der Fonds selbst wird von Michael Becker gemanagt.

Der Rheinländer Frank R. Lingohr folgt mit seinem Investmentansatz einer eigentlich preußischen Tugend. „Mehr sein als scheinen“, so lautete einst der Leitsatz des berühmten preußischen Generalfeldmarschalls Helmuth Graf von Moltke. Auf dem ersten Blick wirkt der LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST denn dann auch wie ein reiner Value-Aktienfonds. Lingohrs Investmentansatz zielt in einem

ersten Schritt darauf, Aktien unterbewerteter Unternehmen zu identifizieren. Dabei stützt er sich im Wesentlichen auf ein computergestütztes Bilanzanalyzesystem Chicco, mit dessen Hilfe regelmäßig die Daten von etwa 6.000 Unternehmen europaweit analysiert werden.

Die Kennzahlen, mit denen die Aktien für den Fonds identifiziert werden, sind für die verschiedenen Länder und Ländergruppen unterschiedlich. Für jedes der Länder bzw. für jede Anlageregion hat Frank R. Lingohr analysiert, welche Kennzahlen langfristig die besten Anlageresultate erzielen und dabei überwiegend besser abschneiden als der Aktienindex des jeweiligen Landes. So steht beispielsweise aktuell in Deutschland bei der Unternehmensbewertung der innere Unternehmenswert im Vordergrund. Bei französischen Unternehmen interessiert dagegen vor allem die Dividendenrendite und bei italienischen Aktien achten Lingohr und sein Team auf die Steigerung der Kapitalrendite.

Doch der LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST ist nur auf den ersten Blick ein reiner Valuefonds. Frank R. Lingohr

Auf den Punkt gebracht

- *Der stringente Anlagestil des „LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST“ als Kombination aus Value- und Growth-Strategie überzeugt mittel- und langfristig mit überdurchschnittlichen Ergebnissen.*
- *Bei der Auswahl von geeigneten Aktien für den Fonds spielt der Free Cash Flow, also der Teil des Cashflows, der tatsächlich für die Aktionäre zur Verfügung steht, eine zentrale Rolle.*
- *Anleger müssen sich jedoch bewusst sein, dass der Fonds, verglichen mit einem reinen Valuefonds, eine etwas höhere Volatilität ausweist.*

selbst beschreibt seinen Spagat zwischen Werthaltigkeit und Wachstumschancen so: „Wir arbeiten nicht nach dem ‚Entweder-oder-Prinzip‘ – also, entweder Value (Substanz) oder Growth (Wachstum). Chicco kombiniert vielmehr beide Entscheidungskriterien. Unser systematisches Filtersystem arbeitet nicht mit K.O.-Kriterien, sondern es gewichtet prozentual. Das heißt, nur weil ein einzelner Anspruch derzeit nicht zu 100 Prozent erfüllt ist, scheidet der Wert nicht automatisch aus dem System aus.“

Aus diesem Grund kommen bei der Analyse neben Kennzahlen wie das Kurs-Buchwert-Verhältnis, das Investitionsverhalten oder die Dividendenrendite auch wachstumsorientierte Kriterien zum Ansatz. Dazu gehören nach Angaben von Morningstar vor allem der Ertrag und die Kapitalkosten, die Kapitalrentabilität, das Kurs- Gewinn-Verhältnis sowie die Gewinnerwartungen des Unternehmens für die nächsten fünf Jahre.

Der Free Cash Flow spielt bei der Bewertung eine zentrale Rolle

Der Free Cash Flow, also der bilanzielle Cashflow minus des Cashflows aus der Investitionstätigkeit eines Unternehmens, spielt in den Analysemodellen für nahezu alle Länder eine zentrale Rolle, heißt es im aktuellen Research Report von Morningstar zu diesem Fonds. Dazu muss man wissen, dass Unternehmen mit dem freien Cashflow Dividenden zahlen oder Aktien zurückkaufen können. Die Kennziffer verdeutlicht also, wie viel Geld für die Aktionäre eines Unternehmens tatsächlich zur Verfügung steht.

Das Ergebnis dieses Screenings ist eine Art Radarkarte der jeweils hundert besten Aktien in einem Land oder einer Ländergruppe. Davon avancieren die besten 20 Prozent zu Kaufkandidaten. Umgekehrt kommen „Absteiger“ auf die

Verkaufsliste. Dabei gelte ein zu hoher Verschuldungsgrad de facto als Ausschlusskriterium.

Obwohl der Investmentansatz auf eine Objektivierung des Investmentprozesses ausgerichtet ist, vertraut der erfahrene Fondsmanager den Zahlen, die das Analysesystem liefert, nicht blind. Er klopft die Ergebnisse, die ihm seine Modelle liefern, auch auf Plausibilität ab. Bekannt ist, dass Lingohr vor Jahren beispielsweise die Enron-Aktie, obwohl günstig bewertet, nicht ins Portfolio nahm und damit seinen Anlegern hohe Verluste ersparte.

Morningstar gibt das Kurs-Gewinn-Verhältnis des Portfolios mit 10,35 an, was geringfügig über dem Durchschnitt der Fonds in dieser Kategorie liegt. Beim Kurs-Umsatz-Verhältnis liegt der LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST dagegen mit 0,69 um etwa zwölf Prozent unter dem Durchschnittsniveau der Konkurrenten. Auch beim Kurs-Buchwert-Verhältnis bewegt sich der Fonds mit einem Wert von 1,38 unter dem Durchschnitt in seiner Fondskategorie. Das Portfolio ist breit gestreut. Das Portfolio bewegt sich zwischen 80 und 120 Werten. Eine einzelne Aktie kann einen Anteil von bis zu zwei Prozent haben. Auch wenn diese Details die meisten Privatanleger überfordern dürften, wird doch deutlich, wie tief und systematisch der Investmentprozess des LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST strukturiert ist. In der Diskussion um aktiv oder passiv gemanagte Investments ist das ein nicht unwichtiger Pluspunkt für diesen Fonds.

Der Erfolg gibt Frank R. Lingohr recht. Nach Angaben der LBB Invest erzielte der Fonds über fünf Jahre eine Performance von 12,11 Prozent, was einer jährlichen Wertsteigerung von 2,31 Prozent entspricht. Zum Vergleich: Der von der Kapitalanlagegesellschaft verwendete Vergleichsindex „MSCI Europe total return net USD“ kam in der gleichen Zeit – umgerechnet

in Euro – auf minus 0,2 Prozent (-0,04 Prozent p. a.). Auch über die vergangenen drei – börsentechnisch gesehen eher durchwachsenen – Jahren schlägt der LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST den „MSCI Europe total return net USD“. Hier kommt der Fonds auf 7,99 Prozent (2,59 Prozent p. a.), während der Index mit minus 4,89 Prozent abschließt (-1,66 Prozent p. a.). Besonders auffällig ist jedoch das Ergebnis in den vergangenen zwölf Monaten. In dieser Zeit erzielte der Fonds nach Angaben der LBB Invest ein Plus von 24,22 Prozent und lag damit deutlich vor seinem Vergleichsindex, der in dieser Zeit 16,27 Prozent machte. Morningstar bewertet den Fonds unter Berücksichtigung von Rendite und Risiko mit vier Sternen. Das qualitative Rating fällt mit „gut“ ebenfalls positiv aus.

Basisinvestment zu vertretbaren Kosten

Grundsätzlich eignen sich valueorientierte Aktienfonds wie der LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST als Basisin-

vestments für risikobewusste Anleger. Doch die überdurchschnittlichen Verluste in 2008 zeigen, dass dieses Investment kurzfristig durchaus auch ein hohes Risiko für den Anleger bedeuten kann. Mit Blick auf die ausufernde Staatsverschuldung und die anziehenden Inflationsraten dürfte jedoch interessant sein, wie sich der valueorientierte Ansatz des Fonds auszahlt. Aber Value hin, Growth her, für Anleger mit einer hohen Ratio dürfte der objektivierende und emotionslose Investmentansatz das überzeugendste Argument sein, diesen Fonds zu kaufen.

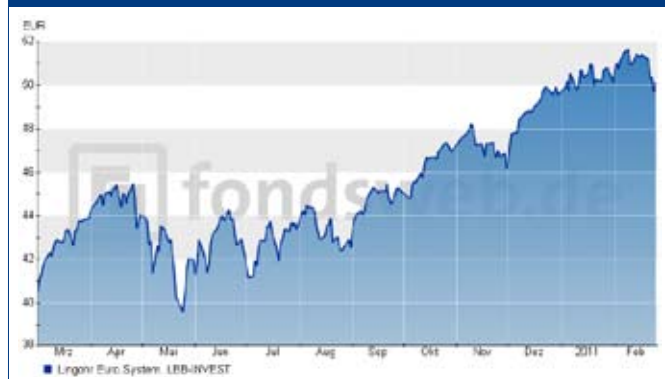
Der Ausgabeaufschlag beträgt fünf Prozent. Die jährliche Verwaltungsvergütung kann maximal bis zu zwei Prozent betragen und liegt zurzeit bei 1,65 Prozent. Die Depotbankgebühr beträgt 0,1 Prozent. Damit kommt der Fonds auf ein Total Expense Ratio (TER) von 1,81 Prozent, was über dem Kostendurchschnitt von 1,69 Prozent liegt. Eine Performance-Fee gibt es nicht.

Tom Trommer

LINGOHR-EUROPA-SYSTEMATIC-LBB-INVEST

Stammdaten	
ISIN:	DE0005320097
WKN:	532009
Gesellschaft:	LBB-INVEST
Fondswährung:	Euro
Ertragsverwendung:	thesaurierend (jährlich)
Domizil:	Deutschland
Fondsmanager:	Herr Michael Becker seit 24.12.2010
Anlageberater:	Herr Frank Lingohr
Depotbank:	Landesbank Berlin AG
FWW®-Risikoklasse:	3
Gründung:	1.10.2003
Fondsvolumen (12.11.2010):	201,36 Mio. €
Sparplanfähig*:	Ja

Chart 12 Monate



PERFORMANCE 3/2011 | Quelle für alle Abb. fondsweb.de

Kennzahlen	Fonds	Sektor
Volatilität (1 Jahr):	14,40%	13,14%
Volatilität (3 Jahre):	25,13%	20,61%
Jahreshoch:	51,68 €	
Jahrestief:	49,70 €	
12-Monats-Hoch:	51,68 €	
12-Monats-Tief:	39,60 €	
Sharpe Ratio:	1,58	1,10
Tracking Error (1 Jahr):	4,71%	6,14%
Korrelation (1 Jahr):	0,95	0,92
Information Ratio:	1,38	-0,22
Beta (1 Jahr):	1,11	1,09
Treynor Ratio (1 Jahr):	20,53	14,79
längste Verlustperiode:	6 Monate	5 Monate
größter Verlust:	-49,12%	-43,75%

Gebühren/Konditionen

Ausgabeaufschlag*:	5,00%
Managementgebühr p. a.:	1,65%
Depotbankgebühr p. a.:	0,1000%
TER p. a. (31.12.2009):	1,80%
Mindestanlage*:	500,00 €
*) KAG Depot	

Wertentwicklung (25.2.2011)

	EUR
1 Woche:	-2,32%
1 Monat:	-0,30%
3 Monate:	+7,27%
6 Monate:	+18,74%
seit Jahresbeginn:	+1,23%
1 Jahr:	+24,86%
3 Jahre:	+4,90%
5 Jahre:	+9,03%
seit Auflage:	+77,70%