

Albrech & Cie. Optiselect

In der Baisse mit Stillhaltergeschäften hohe Prämien vereinnahmen und so Zusatzträge generieren! Eine Strategie, mit dem es dem Albrech & Cie Optiselect Fonds bereits in den Wochen nach dem 11. September gelungen ist, das Performanceergebnis zu verbessern. FondsConsult stellt mit dem Albrech & Cie Optiselect einen Fonds vor, der es offensichtlich versteht, auch in schweren Börsenzeiten Verluste gering zu halten und sich von Konkurrenzprodukten abzuheben.

Fondsdaten und Benchmark

Der Albrech & Cie Optiselect Fonds wurde am 14.04.2000 aufgelegt und verwaltet derzeit (30.09.2002) ein Vermögen von ca. 10,3 Mio. Euro. Seit seiner Auflage wird der Fonds im Teamansatz von Winfried Walter, Wolfgang Over, Stephan Albrech und Peter Schneider gemanagt. Investiert wird in Aktien von Unternehmen, bei denen "nachhaltiges Wachstum zu einem vernünftigen Preis" erworben werden kann. Hinsichtlich Anlageregion, Branche oder Größe des Unternehmens werden dem Fondsmanagement keine Beschränkungen auferlegt. Durch den Einsatz von Stillhaltergeschäften (Verkauf von Put- und Call-Optionen) werden Zusatzträge erwirtschaftet. Als Benchmark verwendet der Fonds den MSCI World auf Euro-Basis.

Investmentphilosophie

Die Kernidee die dem Fonds zu Grunde liegt, basiert auf der Überzeugung, dass die Investition in eine Aktie im Vergleich zu anderen Anlageformen dann vorteilhaft ist, wenn es gelingt sich an einem kontinuierlich wachsendem Unternehmen zu beteiligen. Insbesondere das Ausmaß des Umsatzwachstums wird als Maßstab für das organische Wachstum eines Unternehmens angesehen und ist damit auch richtungweisend für dessen Gewinn. Die zukünftigen Ertrags Erwartungen eines Unternehmens - die natürlich stark mit den Erfolgen der derzeitigen und zukünftigen unternehmerischen Tätigkeit korrelieren - stellen nach Albrech & Cie den einzigen Faktor dar, der den Aktienkurs nachhaltig und anhaltend beeinflussen kann.

Investmentprozess

Der Investmentprozess gliedert sich in zwei Stufen.

Nach einer grundsätzlichen Erstidentifikation folgt im ersten Schritt - der sogenannten qualitativen Frage - ein Quick-Test, der entsprechend der Investmentphilosophie des Fonds die Kontinuität des zukünftigen Wachstums und die Plausibilität, insbesondere zukünftig erwarteter Gewinne hinterfragt. Hierzu wird Gewinn, Cashflow und insbesondere die Umsatzentwicklung der vergangenen fünf Jahre betrachtet. Daneben werden aber auch die Marktchancen für die Dienstleistungen und Produkte die ein Unternehmen erbringt, für die nächsten Jahre bewertet. Die Klärung dieser und anderer Fragen sollen Aufschluss darüber geben, ob ein Unternehmen einen stabilen Wachstumspfad mit hoher Kontinuität bisher erkennen lassen kann und ob sich dieser Wachstumspfad auch in Zukunft fortsetzen lässt.

Die Klärung der quantitativen Frage vollzieht sich im zweiten Schritt des Selektionsprozesses. Hierbei wird ein mathematisches Modell verwendet, das auf der Grundidee basiert, dass ein Investment dann rentierlich ist, wenn es gelingt, das eingesetzte Kapital nach 7 Jahren über die Unternehmensgewinne zurückzuerwerben. Unter Berücksichtigung eines Buckwertes und abdiskontierter zukünftiger Gewinne wird ein Fair Value ermittelt.

Portfolio

Bei der Länderallokation des Fonds ist Europa mit aktuell 51,7 % mit Abstand am stärksten vertreten. In den USA ist der Fonds lediglich mit 8 % investiert. Asien ist mit 5,8 % vertreten. Die Cashquote beträgt derzeit 9,9 %. Die Stillhalterverpflichtungen, die in den letzten Monaten sukzessive erhöht wurden, belaufen sich aktuell auf 24,6 % und stellen ausschließlich Abnahmeverpflichtungen dar. Damit hat der Fonds seine Zielmarke von 25 % die bei den Stillhaltergeschäften angestrebt wurden, nahezu erreicht. Bereits seit Ende Juli 2002 wurden via Stillhaltergeschäften in Puts erste Positionen bei weltweit agierenden Blue Chips eingegangen. Auch aufgrund von historisch hohen Volatilitäten liegt die Rendite, die aus dem Verkauf von Puts herrührt, derzeit bei über 30% p.a.. Aktuell sind die fünf größten Positionen bei den Stillhaltergeschäften die zusammen 17,26 % am Fondsvolumen betragen, Aegon, Nokia, DaimlerChrysler, sowie Allianz und Royal. Betrachtet man sich die zehn größten Positionen des Fonds, findet man fast ausschließlich MidCap`s. Hierunter sind bekannte Namen wie Campari, Kronen, Beru, Kali + Salz und z.B. eine Hannover Rück. Lediglich die größte Position im Fonds, Samsung Electronics nimmt hierbei eine Sonderrolle ein. Ausgewogene Bilanzstrukturen, sowie nachhaltiges, zukünftiges Wachstumspotential führt das Fondsmanagement als wesentliche Gründe an, die für die dominierende Rolle der MidCap`s im Fondsportfolio ausschlaggebend sind.

Performance

Seit seiner Auflage im April 2000 bis Ende September 2002 verlor der Albrech & Cie Optiselect Fonds absolut 11,86 %. Die Benchmark des Fonds, der MSCI World, verlor im gleichen Zeitraum über 48 %. Damit gelang es dem Fonds, seine Benchmark um über 36 % outzuperformen.

Ausblick des Managements

Das Fondsmanagement zeigt sich davon überzeugt, dass sich der Markt nach wie vor in einer Abschwungphase befindet. Ein Aufwärtstrend kann sich nach Meinung von Peter Schneider, Vorstand von Albrech & Cie, erst dann bilden, wenn der im letzten Jahr begonnene Abbau der hohen Bewertungen in eine Bodenbildung übergegangen ist.

Kurzfristig erwartet das Fondsmanagement allerdings ein Fortbestehen der jüngsten Korrekturbewegungen die den Dax auf 3.600 Punkte bringen sollte. Als wesentliche Gründe für diese positive Szenario nennt Schneider den gesunkenen Abgabedruck, der von den Versicherern ausgeht, sowie die in greifbare Nähe gerückte, diplomatische Lösung des Irak-Konflikts.

FondsConsult Einschätzung

In mehreren Gesprächen mit dem Fondsmanagement konnten wir uns von dessen Kompetenz überzeugen. Bis auf eine kurze Phase in der zweiten Jahreshälfte 2000 gelang dem Fonds eine kontinuierliche Outperformance der Benchmark.