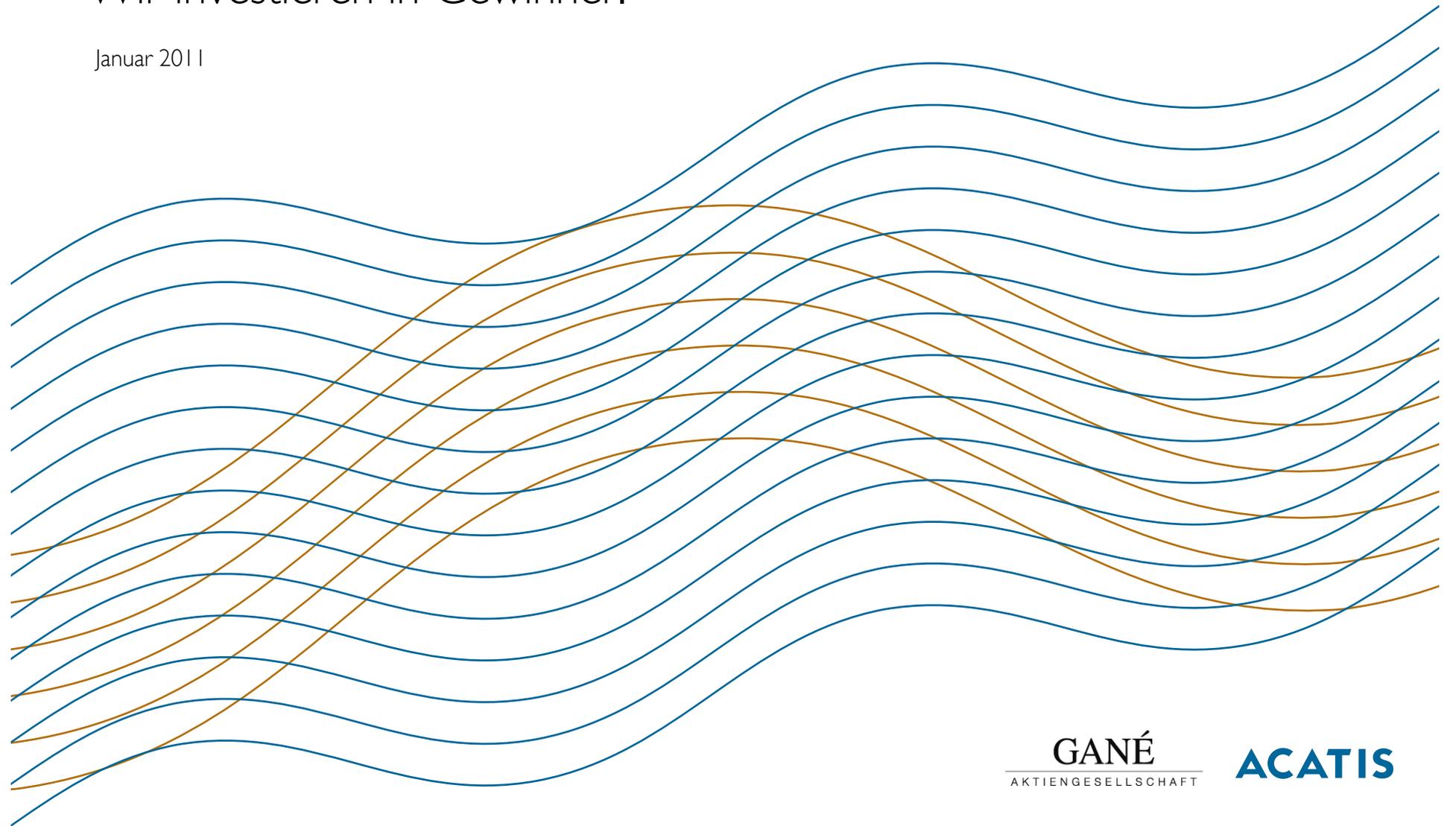


ACATIS GANÉ VALUE EVENT FONDS UI

Wir investieren in Gewinner.

Januar 2011



GANÉ
AKTIENGESELLSCHAFT

ACATIS

Übersicht

Der Ansatz von GANÉ vereint zwei erfolgreiche Investmentstile

Value Investing

Kaufe Unternehmen mit sehr guter Business-Qualität und gutem Management zu attraktiven Preisen.

Business

Management

Valuation



+

Event



Niedriges Fundamentalarisiko und begrenztes Marktpreisrisiko

Übersicht

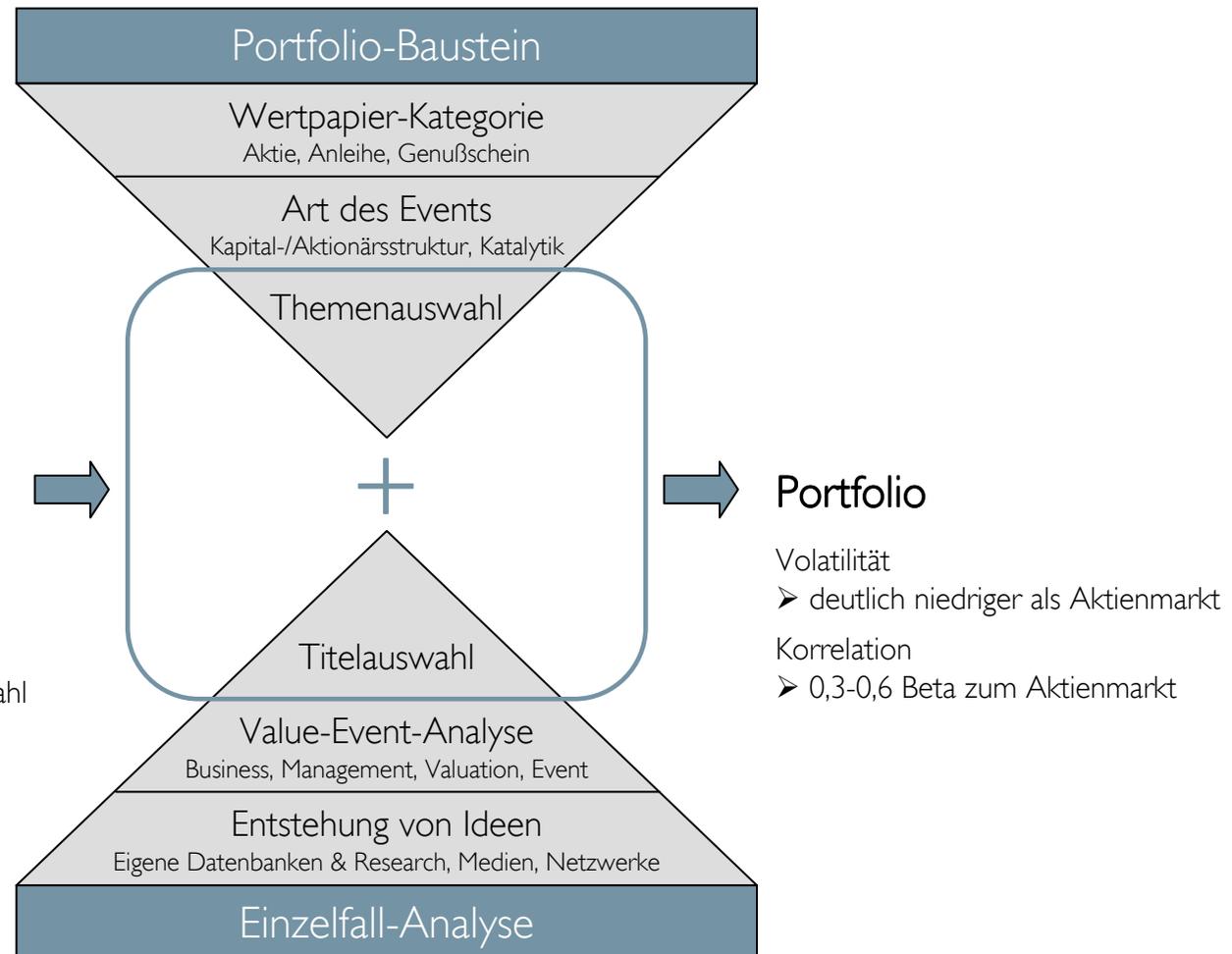
Risikomanagement

Diversifikation über verschiedene:

- Wertpapier-Kategorien
- Arten von Events
- Laufzeiten der Events
- Kapitalisierungen der Titel

Kasse: strategische Komponente

Kein Klassischer Portfolioansatz
No-Loss-Mentalität bei Titelauswahl



Value-Event-Analyse

Business

Management

Valuation

Event

- Ein Geschäftsmodell, in das wir investieren, muss für uns einfach zu verstehen sein („simple business model“). Nur dann können wir die Faktoren bestimmen, die den wirtschaftlichen Erfolg ausmachen.
- Das Geschäftsmodell ist nachhaltig, wenn es Teil einer planbaren Industrie ist und wir davon ausgehen, dass die Produkte und Dienstleistungen auch noch in 10 Jahren nachgefragt werden.
- Markteintrittsbarrieren und Wettbewerbsvorteile („economic moats“) sichern die Zukunft vor dem dauerhaften Druck des Wettbewerbs.
- Das Unternehmen weist eine Wachstumsperspektive auf und verfügt über eine hohe Profitabilität („pricing power“).

Value-Event-Analyse

Business

Management

Valuation

Event

- Das Management muss fähig, fleißig und integer sein. Sein Handeln ist ausgerichtet an der Steigerung der Wachstumsrate der betrieblichen Ertragskraft und der Höhe der Ausschüttung an die Anteilseigner.
- Die Anreizstruktur soll langfristig und angemessen sein und mit den Interessen der Eigentümer übereinstimmen.
- Wir wollen in kein Management investieren, das in der Vergangenheit durch operatives Versagen oder moralische Verfehlungen auffällig geworden ist.
- Die Qualität des Geschäftsmodells muss hoch genug sein, so dass das Unternehmen ein schlechtes Management verkraften kann.

Value-Event-Analyse

Business

Management

Valuation

Event

- Der Marktpreis eines Unternehmens setzt sich aus seinen Eigen- und Fremdkapitalbestandteilen zusammen. Ein dauerhaft solides Verhältnis beider Finanzierungsstrukturen zueinander ist notwendig.
- Der Marktpreis muss niedriger sein als der intrinsische Unternehmenswert, den wir anhand unserer heuristischen GANÉ-Formel als Barwert des freien Cashflows berechnen.
- Durch die Ermittlung einer zahlungsstromorientierten zeitgewichteten Rendite können wir alle Investments – Aktien sowie Anleihen und Genußscheine – untereinander vergleichbar machen.
- Wir investieren auf der Grundlage einer hohen Sicherheitsmarge.

Value-Event-Analyse

Business

Management

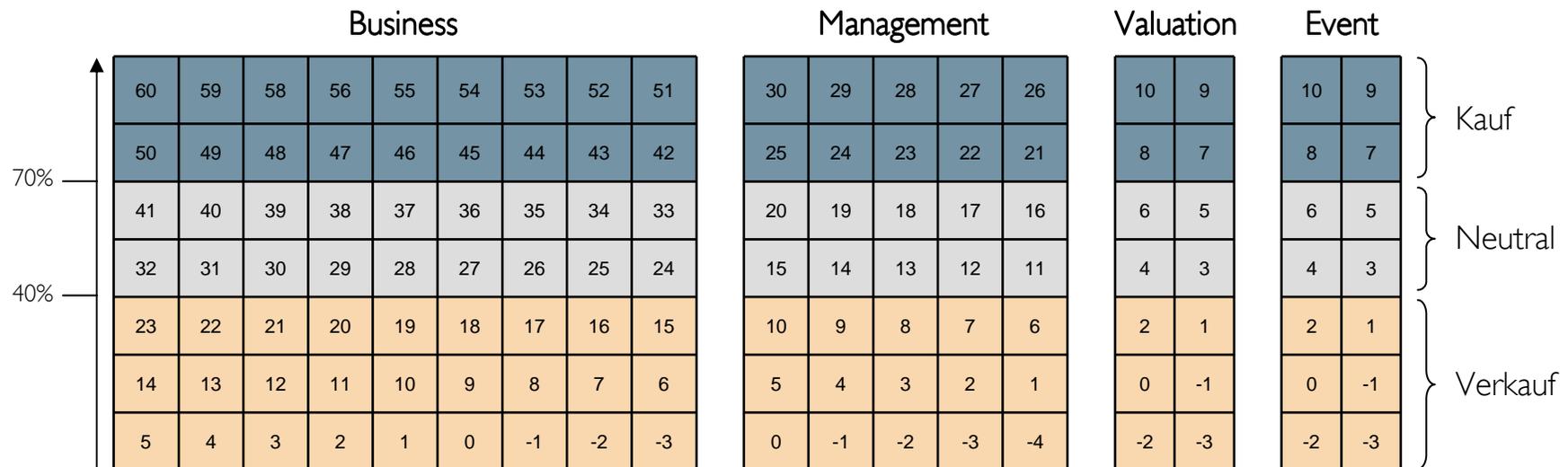
Valuation

Event

- Events sind positive Ereignisse, die den intrinsischen Unternehmenswert erhöhen oder die Lücke zwischen Marktpreis und intrinsischem Unternehmenswert verringern.
- Events geben die Antwort auf die Frage: „Warum soll ich gerade jetzt investieren?“ Sie verbessern das Timing für den Kaufzeitpunkt und tragen dazu bei, Marktpreisschwankungen zu reduzieren.
- Events erhöhen die Wahrscheinlichkeit, beim Investieren richtig zu liegen.
- Wir unterscheiden drei Arten von Events:
 1. Veränderungen der Kapitalstruktur
 2. Veränderungen der Aktionärsstruktur
 3. Operative Katalysatoren

Value-Event-Analyse

GANÉ-Scoring-Model (GSM)



- Das Modell besteht aus 30 qualitativen und quantitativen Faktoren.
- Ein langfristiges Investment muss in allen vier Bereichen eine Punktzahl von jeweils 70% der maximal möglichen Punktzahl erzielen, um sich als Kauf zu qualifizieren.
- Bei kurzfristigen, sehr starken Events entfällt die Anwendung des GSM, da eine fundamentale Betrachtung der Qualität des Unternehmens und seines Managements irrelevant ist.
- Erfassung und Bewertung der spezifischen Risiken eines jeden Investments.

Event

Arten von Events

<u>Veränderungen der Kapitalstruktur</u>	<u>Veränderungen der Aktionärsstruktur</u>	<u>Operative Katalysatoren</u>
<p>Event-Kategorien</p> <ul style="list-style-type: none">- Aktienrückkauf- Arbitrage- Ausschüttung- Kapitalerhöhung- Spaltung- Verschmelzung	<p>Event-Kategorien</p> <ul style="list-style-type: none">- Aktienrückkauf- Directors' Dealings- Going Private- Übernahme	<p>Event-Kategorien</p> <ul style="list-style-type: none">- Wachstumsdynamik- Margendynamik» Steigerung ROIC

„Ein Event ist ein Ereignis, das die Preis-/ Wertrelationen eines Unternehmens verändert oder Veränderungen erwarten lässt.“*

* GANÉ Aktiengesellschaft (2007)

Event

Stärken von Events

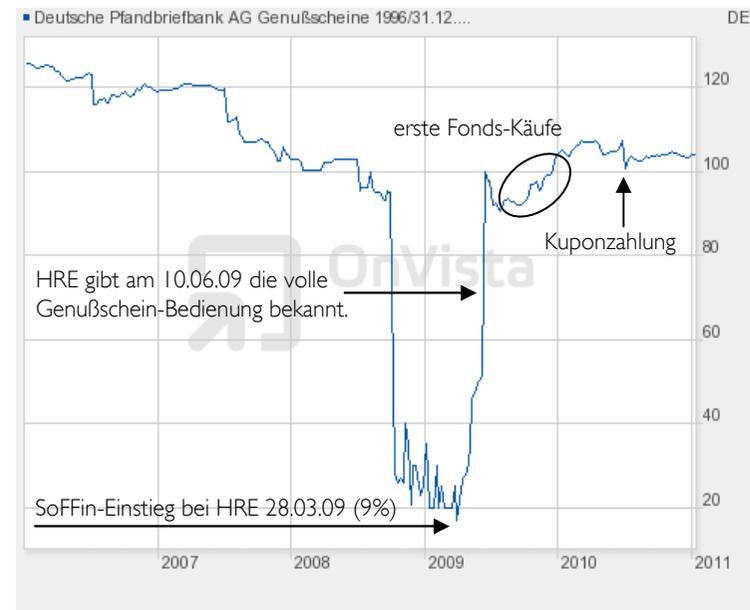
	<u>Starker Event</u>	<u>Mittlerer Event</u>	<u>Schwacher Event</u>
	Haltedauer: Kurzfristig (Tage/Wochen)	Haltedauer: Mittelfristig (Wochen/Monate)	Haltedauer: Langfristig (Monate/Jahre)
Relevanz des Timings	Investment-Beispiele		
	1. Conti z.Verk. Eing. Event: Übernahme Haltedauer: 1 Woche	1. Depfa Genußschein Event: Verschmelzung Haltedauer: 27 Monate	1. Comdirect Event: Operative Katalytik Haltedauer: unbestimmt
	2. Dt. Wohnen AG Event: Kapitalerhöhung Haltedauer: 2 Wochen	2. Generali Dt. Holding Event: Going Private Haltedauer: 2011/2012	2. Grenkeleasing Event: Operative Katalytik Haltedauer: unbestimmt
	3. West LB Genußschein Event: Arbitrage Haltedauer: 14 Wochen	3. Nestlé Event: Aktienrückkauf Haltedauer: unbestimmt	3. Wells Fargo Event: Operative Katalytik Haltedauer: unbestimmt
	Stärke des Events		

Investment-Beispiel

Veränderung der Kapitalstruktur

Dt. Pfandbriefbank AG Genußschein 1996(11)

- Verschmelzung (5. Juni 2009) der Depfa Deutsche Pfandbriefbank AG (A) mit Hypo Real Estate Bank AG (B) zur Deutsche Pfandbriefbank AG (C)
- Nach dem UmwG mussten den Genußscheininhabern von (A) „gleichwertige Rechte“ eingeräumt werden
- Dank positiver Planzahlen (2009-2015) der untergegangenen Gesellschaft (A) sind die Kupons und die Rückzahlung zum Nennwert für deren Genußscheininhaber gesichert
- Faktisch ist durch die Transaktion eine Staatsanleihe entstanden (nachrangige Verbindlichkeit mit Soffin-Bürgschaft)
- **Prüfung der investmentspezifischen Risikopunkte:**
 - HRE-Insolvenz trotz Staatsbürgschaft ✓
 - Hoheitlicher EU-Eingriff in das deutsche Recht ✓
(speziell für diesen einen Genußschein)



Fazit: 9% Rendite p.a. für rund 18 Monate Haltedauer (Rückzahlung: 2. Juli 2012; aktueller Kurs: 104,0%)

Investment-Beispiel

Veränderung der Aktionärsstruktur



Die Schuldenlast und Wachstumsarmut der klassischen Industrienationen beschleunigt die ökonomische Machtverschiebung von West nach Ost.

- Die Schwellenländer werden immer wichtigere Absatzmärkte.
- Nestlé wächst in diesen Märkten zweistellig.

Innovationskraft lässt neues Geschäftsfeld entstehen.
5 Mrd. Kapseln und 3 Mrd. CHF Umsatz weltweit



Was hat der Aktionär davon?

- Ein schuldenfreies margenstarkes Unternehmen
- Wachstum durch weltweite Bevölkerungszunahme
- Preissetzungsmacht schafft Überwältzbarkeit von Inflation

Dividendenrendite 2008-2010: 7% (15 Mrd. CHF Volumen)

Aktienrückkaufrendite 2008-2010: 20% (45 Mrd. CHF Volumen)

Die kumulierte Ausschüttungsrendite für die vergangenen drei Jahre beträgt 27%.



Investment-Beispiel

Operativer Katalysator



Starkes Kundenwachstum (blaue Linie)

15,4 Mio. Direktbankkunden in Deutschland (13% Marktanteil).
5 Mio. zusätzliche Nutzer bis 2015.

Steigender Zinsüberschuss (grüne Linie)

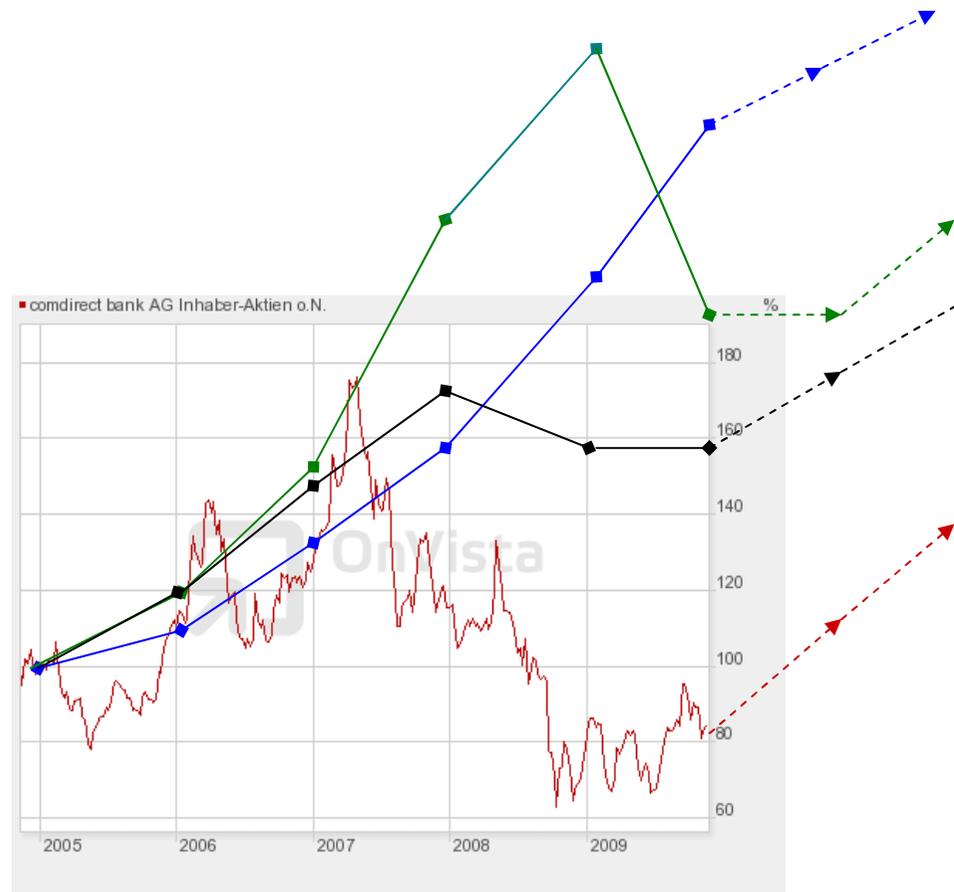
Ein Wiederanstehen des allg. Zinsniveaus erhöht unmittelbar die Rendite auf das Einlagevolumen.

Steigender Provisionsüberschuss (schwarze Linie)

Nach jeder Börsenkrise steigen Depotwerte und Handelsaktivität.
Orderhäufigkeit x Ordervolumen führt zu steigenden Erträgen.

Niedriger Börsenkurs (rote Linie)

Bewertung historisch günstig.
Dividendenrendite 5%.
Hohe freie Cash-Flow-Generierung.



Es gibt auch Banken mit einem verständlichen Geschäftsmodell und ohne „Leichen im Keller“

Portfolio

31. Dezember 2010

Event	Investmentrendite nach GANÉ-Formel		
	< 10%	10% – 15%	> 15%
Kapitalstruktur	23,79%	25,41% 0,92%	6,71%
Aktionärsstruktur	1,33%	2,18%	
Operative Katalytik		14,75%	7,00%

Chancen-/Risikoorientierte Portfoliosteuerung

Aktien 49,3%
Renten 32,8%
Kasse 17,9%

Portfolio

31. Dezember 2010

Event	Investmentrendite nach GANÉ-Formel		
	< 10%	10% – 15%	> 15%
Kapitalstruktur	Immofinanz	Munich RE IKB	IVG Immobilien
Aktionärsstruktur	Cognis	Nestlé	
Operative Katalytik		Wells Fargo	Grenkeleasing

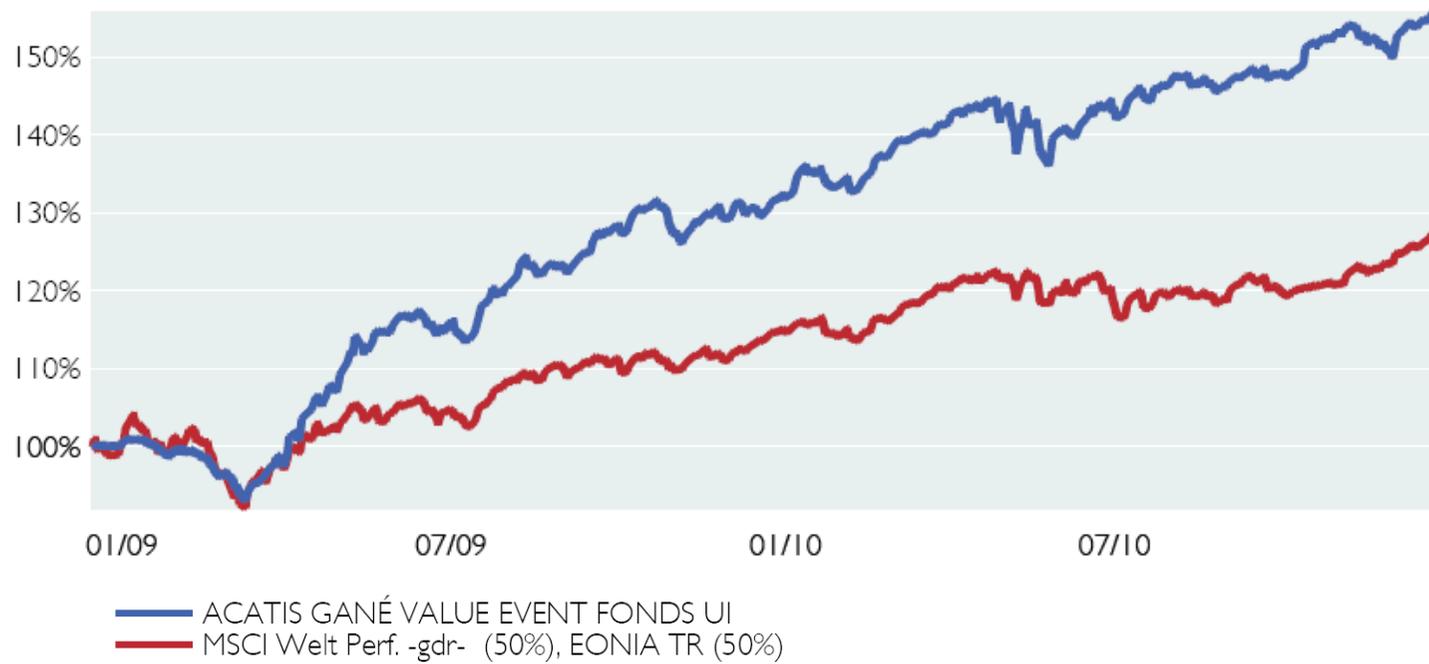
Aktien-Beispiel

Renten-Beispiel

Kasse

Chancen-/Risikoorientierte Portfoliosteuerung

Wertentwicklung



Daten per 31. Dezember 2010					
Rendite seit Auflage	54,61%	Tracking Error p.a.	6,11%	Sharpe Ratio	1,83
Volatilität	7,98%	Standardabweichung	0,50%	Treynor Ratio	18,67%
Beta zur Benchmark	0,78	Korr. zur Benchmark	0,67	Jensen's Alpha	9,06%

Stammdaten

Verwaltungsgesellschaft	Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Depotbank	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA
Manager	Universal-Investment, ACATIS und GANÉ
ISIN	Tranche A: DE000A0X7541 / Tranche B: DE000A1C5D13
Anlageschwerpunkt	flexibler Aktienfonds (Aktienquote 0-100%)
Anlageuniversum	All-Cap international, deutschsprachiger Schwerpunkt
Anlageziel	stetige Wertentwicklung, geringere Volatilität als der Aktienmarkt
Fondsvolumen	93 Mio. EUR (Stand 31.12.2010)
Domizil / Währung	Deutschland / EUR
Benchmark	50% MSCI Welt Performanceindex in EUR, 50% Geldmarktsatz (EONIA)
Geschäftsjahresende	30.09.
Ausgabeaufschlag (Institutionell)	Tranche A: bis zu 5% / Tranche B: bis zu 4%
Aufledgedatum	Tranche A: 15.12.2008 / Tranche B: 13.10.2010
Erstausgabepreis	Tranche A: 100,00 EUR / Tranche B: 10.000,00 EUR
Mindestanlage	keine
Verwaltungsvergütung	1,75% (1,35%) p.a.
Performance Fee	20% mit 6% Hurdle und Performance über Benchmark (High Watermark), max. 2% TER
Vertriebszulassung	D, A (CH, L sind geplant)
Ertragsverwendung	Tranche A: thesaurierend / Tranche B: ausschüttend

Ihre Ansprechpartner

ACATIS Investment GmbH

Michael Niefer
Vera Fülöp

mainBuilding
Taunusanlage 18
D-60325 Frankfurt
Tel: +49 69 975837-77
Fax: +49 69 975837-99
E-Mail: niefer@acatis.de
E-Mail: fueloep@acatis.de
Website: www.acatis.de

GANÉ Aktiengesellschaft

J. Henrik Muhle
Dr. Uwe Rathausky

Schloßgasse 1
D-63739 Aschaffenburg
Tel: +49 6021 4512-730
Fax: +49 6021 5835-254
E-Mail: fonds@gane.de
Website: www.gane.de

Rechtliche Hinweise

Die vorliegenden Unterlagen wurden auf der Grundlage intern entwickelter Daten und öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Die GANÉ Aktiengesellschaft übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit. Alle Aussagen und Meinungen stellen eine Einschätzung der GANÉ Aktiengesellschaft zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind der Verkaufsprospekt sowie der Rechenschaftsbericht. Die bereitgestellten Inhalte dienen nur der allgemeinen Information und stellen keine Beratung dar. Sie sollen Ihre selbständige Entscheidung erleichtern, können aber nicht die individuelle Beratung ersetzen. Bevor Sie von den Inhalten Gebrauch machen, sollten Sie eingehend prüfen, ob die Informationen für Ihre Zwecke geeignet und mit Ihren individuellen Zielen vereinbar sind. Inhalt und Gestaltung dieser Präsentation unterliegen dem Urheberrecht und sonstigen Schutzrechten. Bereitgestellte Inhalte sind nur zum eigenen Gebrauch und für nicht-gewerbliche Zwecke bestimmt. Die Weitergabe einzelner Inhalte im Ganzen oder in Teilen einschließlich der Verwendung von Marken und Logos ist nur mit vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der GANÉ Aktiengesellschaft gestattet. Sollte eine Bestimmung dieser Hinweise aus irgendeinem Grund unwirksam, rechtswidrig oder undurchführbar sein, so bleibt die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen davon unberührt. Diese Hinweise unterliegen dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Meinungen sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die Meinungen dienen dem Verständnis des Anlageprozesses und sind nicht als Anlageempfehlung gedacht. Holdings und Allokationen können sich ändern. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass die Marktprognosen erzielt werden. Die Informationen sind nur für den Gebrauch der Person, für welche sie bestimmt sind und dürfen weder reproduziert noch an andere Personen verteilt werden. Die Informationen beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die ACATIS für zuverlässig erachtet, doch kann deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantiert werden. Sie stellen kein Angebot und keine Aufforderung zur Zeichnung von Fondsanteilen dar und dienen lediglich Informationszwecken. Produkte und Dienstleistungen können sich von Land zu Land unterscheiden. Verkaufsprospekt, Halbjahres- und Jahresbericht sind kostenlos erhältlich bei ACATIS Investment GmbH. ACATIS Fonds sind in der Schweiz nicht zum öffentlichen Vertrieb zugelassen (Ausnahme: ACATIS Aktien Global Fonds UI, ACATIS 5 Sterne-Universal-Fonds, ACATIS European Equity). ACATIS Investment GmbH wird von der BAFIN reguliert.