

Berenberg Funds – European Small & Mid Caps

Kurzbeschreibung

Radikalkur bei Berenberg: Das Asset Management wird systematisch auf quantitative Modelle getrimmt. Der seit dem 01.10.2009 verantwortliche Fondsmanager Boris Jurczyk sucht nicht mehr aktiv seine persönlich analysierten Aktienfavoriten heraus, sondern bestückt das Portfolio nach einem festgelegten Berechnungsmodell mit etwa 30 liquiden Nebenwerten. Als Vergleichsindex dient der Dow Jones Euro Stoxx Mid. Im Zeitraum seit der Strategieänderung zwischen dem 01.10. und dem 12.11.2009 verlor der Fonds -0.65 % an Wert. Der Index büßte mit -0.59 % etwas weniger ein.

ISIN	LU0206301169
Fondsvolumen ¹	€ 20.6 Mio.
Auflegungsdatum	16.12.2004
Neue Fondsstrategie	01.10.2009
Performance seit Strategieänderung am 01.10.2009 ¹	-0.65 %
Volatilität ¹	13.1 %
Sharpe Ratio ¹	-0.05
Gesamtkostenquote / TER ¹	1.96 %
keine erfolgsabhängige Gebühr	
Ausgabeaufschlag ¹	5 %
Fondsgesellschaft	Berenberg Bank, Hamburg www.berenberg.de
Verantwortlicher Manager	Boris Jurczyk

Die zehn größten Beteiligungen¹

1. Davide Campari-Milano	3.5 %
2. Orion	3.5 %
3. Eutelsat	3.4 %
4. Ebro Puleva	3.4 %
5. Enagas	3.4 %
6. Fastweb	3.4 %
7. Red Electrica	3.4 %
8. Almirall	3.3 %
9. Qiagen	3.3 %
10. Parmalat	3.3 %

¹ Quelle: Berenberg Bank, 12.11.2009. Volatilität, Performance und Sharpe Ratio: 01.10.-12.11.2009, Bloomberg. Anmerkung der Redaktion: Eine Sharpe Ratio kleiner als 1 bedeutet, dass der Fonds unter Einbeziehung des Risikos keine Mehrrendite im Vergleich zu einer risikolosen Geldmarktanlage erwirtschaftet hat.

Im Oktober 2009 wurde die Strategie des Small- und Mid-Cap-Fonds von Grund auf geändert und an die quantitative Ausrichtung des Asset Managements der Berenberg Bank angepasst. Der verantwortliche Manager Boris Jurczyk wählt nun mittels eines modellbasierten, quantitativen Selektionsprozesses die Aktien aus.

NJ: Herr Jurczyk, warum der Wechsel zum quantitativen Fondsmanagement?

B. Jurczyk: Die strategische Entscheidung der Bank hat mehrere Gründe. Im Vordergrund stehen Transparenz, Objektivität und Liquidität. Allen Anlageentscheidungen liegt ein stringenter und klar strukturierter Investmentprozess zugrunde. Im Zuge der Finanzkrise 2008 und 2009 sind Positionen im Micro-Cap-Segment durch Illiquidität stark unter Druck geraten, so dass eine Marktkapitalisierung zwischen € 1 und 5 Mrd. seither ein Filterkriterium ist. Ein weiterer Vorteil ist, dass keine Bauchentscheidungen mehr möglich sind.

NJ: Sie haben das Portfolio deswegen kürzlich auf den Kopf gestellt.

B. Jurczyk: Wir haben Ende September und in den ersten zwei Oktoberwochen alle Positionen verkauft und dann gemäß der neuen Anlagestrategie investiert. Das belastete den Fonds kurzfristig mit höheren Transaktionskosten.

NJ: Wie sieht nun die Anlagestrategie aus?

B. Jurczyk: Wir investieren in fundamental unterbewertete, liquide Aktien, die sich charttechnisch in einer attraktiven Trendphase befinden. Durch den Ausschluss von Währungsrisiken kommen nur noch Titel aus dem Euroraum in Frage, so genannte unentdeckte Perlen aus dem Micro-Cap-Segment zählen tendenziell nicht zum Anlageuniversum.

NJ: Sie treffen die Aktienauswahl nicht mehr selbst, sondern ein individuell für Ihre Strategie entwickeltes Modell. Nach welchen Kriterien wählt das Modell aus?

B. Jurczyk: Es filtert aus dem Investmentuniversum von aktuell ca. 1000 Titeln mehrere Einzelfaktoren heraus und wenn alle Ampeln auf Grün stehen, investieren wir. Ein Kriterium sind die Konsensschätzungen von Analysten. Dazu kommt die fundamentale Unterbewertung. Hohe KGVs sind jedoch nicht automatisch ein Ausschlusskriterium, weil wir z. B. das Gewinnwachstum dazu in Relation setzen. Wichtig ist auch, wie sich eine Aktie in unterschiedlichen



Boris Jurczyk

Börsenphasen zum Marktdurchschnitt verhält. Außerdem ziehen wir technische Indikatoren hinzu.

NJ: Wie flexibel kann der neue Selektionsprozess auf unterschiedliche Marktphasen reagieren?

B. Jurczyk: Die Aktienselektion steht einmal im Quartal auf dem Prüfstand und wird ggf. an neue Marktsituationen angepasst. Eine gesenkte Prognose ist für uns noch kein Grund, eine Aktie außer der Reihe zu verkaufen. Unsere Auswahlkriterien für die Portfolioaufnahme sind streng, für den Verbleib im Fonds sind wir dagegen weniger strikt, da es sich um einen langfristigen Ansatz handelt. Die Kriterien sind jeweils eindeutig definiert.

NJ: Phasen wie die Hausse seit März 2009 könnten Sie also nicht ausnutzen?

B. Jurczyk: Nicht in vollem Umfang, weil wir tendenziell defensiv investieren und unsere Outperformance vor allem in Seitwärtsphasen und fallenden Märkten erwirtschaften, wie wir sie vor März 2009 gesehen haben.

NJ: Nennen Sie bitte ein Beispiel für eine deutsche Aktie im Fonds und warum sie gekauft wurde.

B. Jurczyk: Fielmann war im Oktober fundamental unterbewertet, in einer attraktiven technischen Situation und verzeichnete ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis mit einer geringen Risikobeurteilung.

NJ: Welche weiteren deutschen Aktien befinden sich aktuell im Portfolio?

B. Jurczyk: Neben Fielmann und Südzucker sind das Rhön-Klinikum, Douglas und Qiagen, außerdem der DAX-Titel Merck.

NJ: Ihr Performance-Ziel für 2009?

B. Jurczyk: Wir möchten auf Sicht von fünf Jahren um durchschnittlich 3 % bis 5 % besser als der Dow Jones Euro Stoxx Mid Cap-Index abschneiden.

NJ: Herr Jurczyk, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Cora Gutiérrez.