



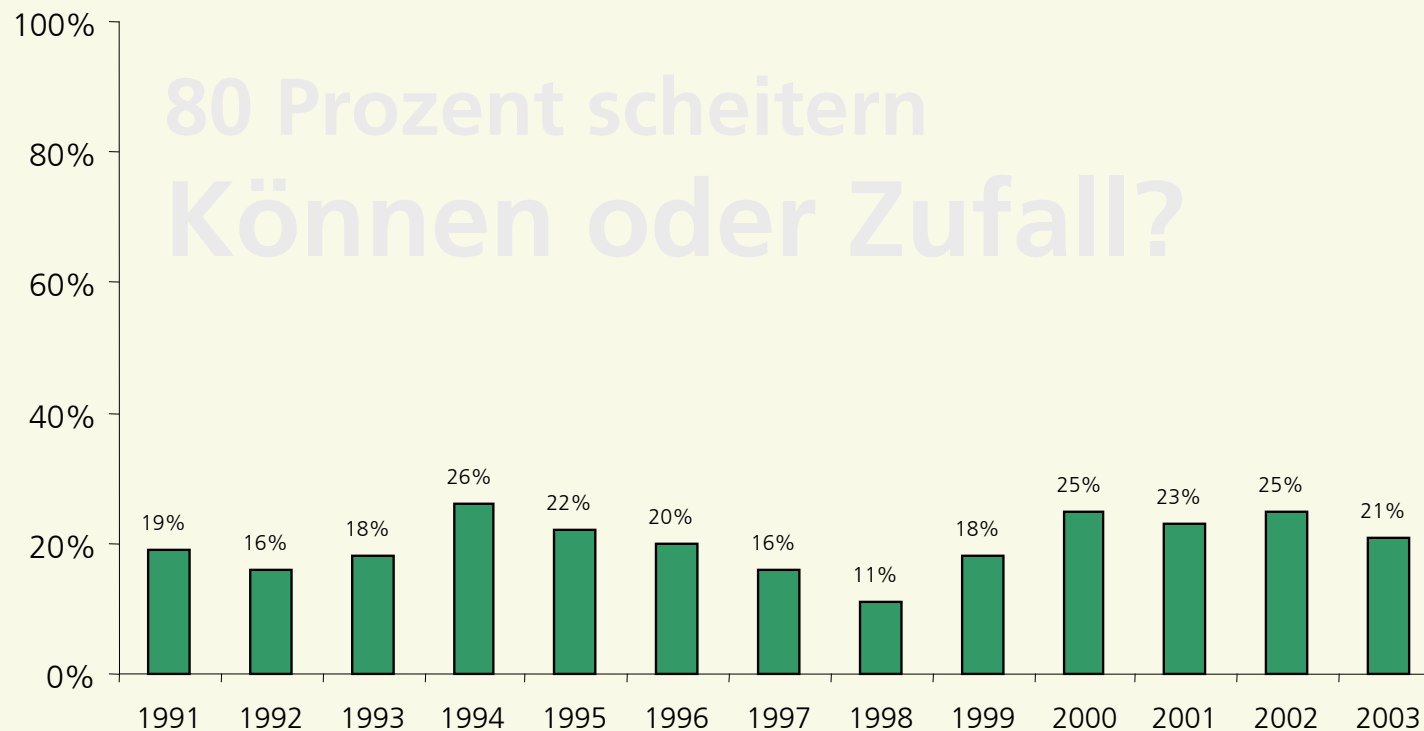
StarCapital

***Börsengewinne mit
Strategie und Taktik***

Herausforderung Fondsmanagement

Langfristige Erfolgsaussichten professioneller Investmentfonds

Anteil der aktiven Fonds, die den „Vanguard 500“-Indexfonds auf 10-Jahressicht schlugen



(10-Jahresrenditen, aktiv gemanagte US-Publikumsfonds, Quelle: Morningstar)

Das magische Viereck der Geldanlage

- **Sicherheit**
- **Rendite**
- **Liquidität**
- **Transparenz**

Erfahrungswerte für erfolgreiches Investieren

- Asset-Allocation ist wichtiger als Stock-Picking.
- Diversifikation senkt das Risiko.
- Sicherheit ist wichtiger als maximale Rendite.
- Börsenprognosen bringen nichts.
- Nur antizyklisches Investieren bringt Erfolg.
- Die Börse ist ein Puzzle. Man braucht viele Teile für das Gesamtbild.
- Value schlägt Growth, Substanz schlägt Wachstum.
- Gewinne muss man laufen lassen, Verluste begrenzen.

Langfristiger Erfolg durch antizyklisches Investieren!

	Seit Auflage		1 Jahr		5 Jahre (p.a.)	
	Fonds ¹	Peergroup ²	Fonds	Peergroup	Fonds	Peergroup
StarCap SICAV Starpoint Aktien Global	55,0%*	-41,6%	40,3%	27,7%	6,3%	0,7%
StarCap Argos Anleihen Global	61,2%**	11,1%	28,9%	7,2%	5,3%	2,2%
Huber Strategy 1 Mischfonds Global	3,1%***	-4,6%	49,2%	13,2%	-	-

Alle Angaben per 31.12.2009, * 02.08.2000, ** 05.12.2001, *** 29.02.2008

¹ Quelle: Bloomberg, ² Quelle: Lipper InvestBase – eigene Auswertung.

Höchstbewertung StarCapital 5 Sterne Top-Fondsgesellschaft

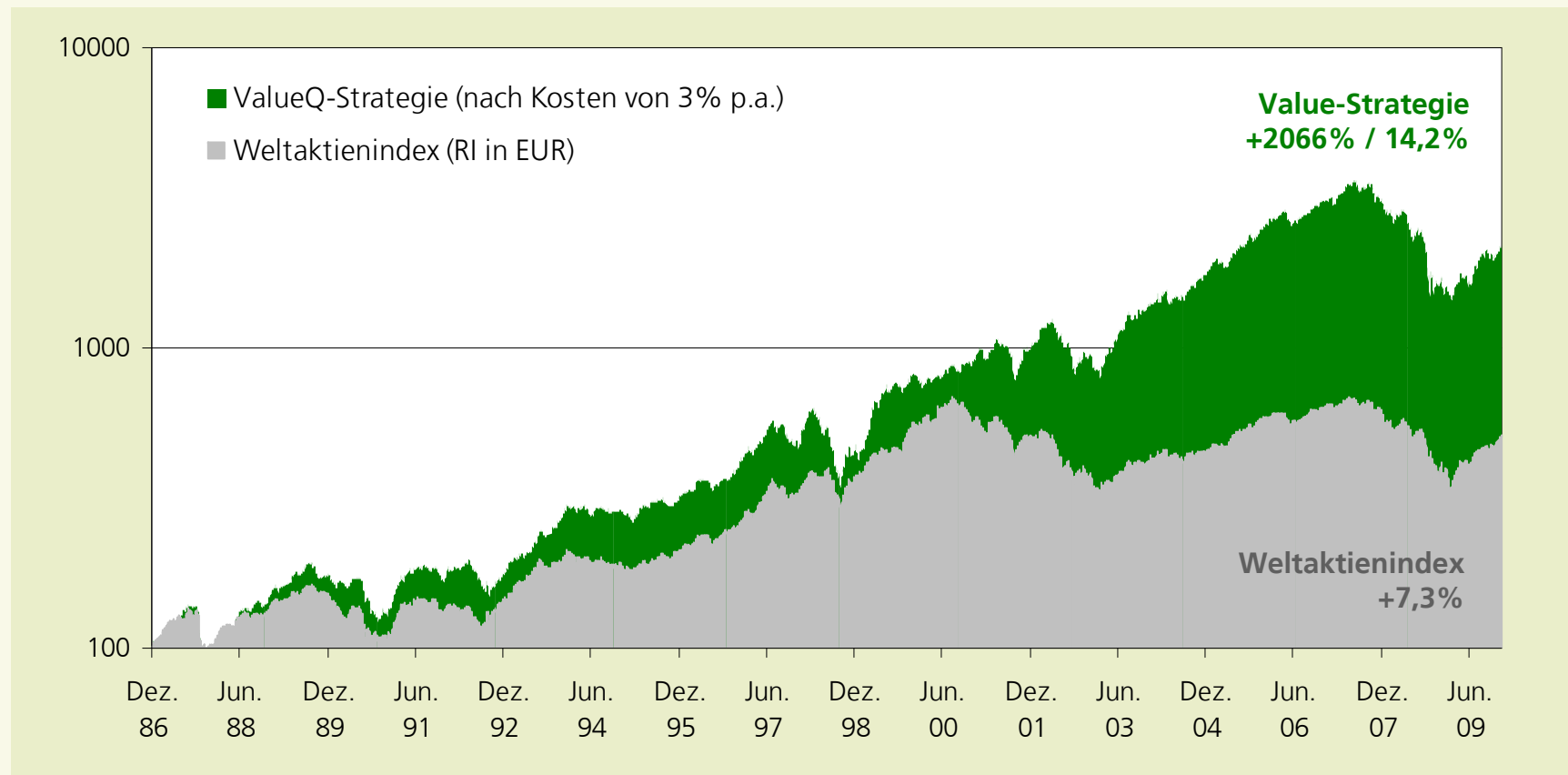


Top-Fondsgesellschaft in den Bereichen:

- Fondsqualität
- Management
- Service

Outperformance von Value-Strategien

Investition in günstige Aktien seit 1986 vs. Benchmark



Quelle: Thomson Financial Datastream per Januar 2010.

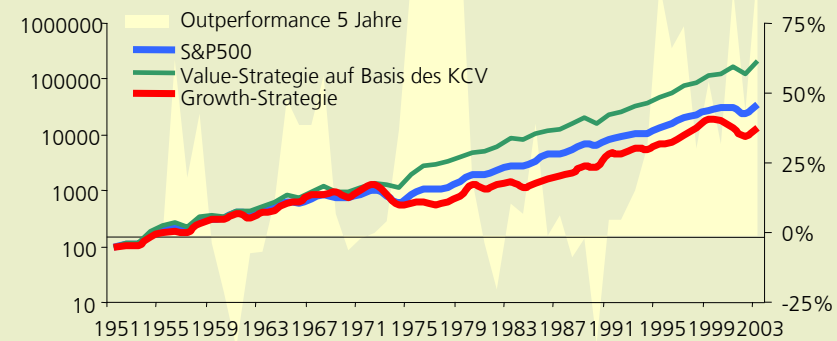
Value-Strategien schlagen den Markt...

Zusammenfassung eigener und fremder Studien-Ergebnisse

Auswertung 16 wissenschaftlicher Studien zu value-orientierten Investmentansätzen

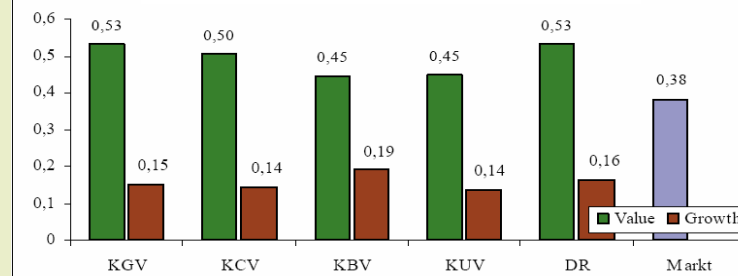
Kennzahl	Value-Growth	Value-Markt
KGV	6.8% p.a.	3.0% p.a.
KCV	7.7% p.a.	3.9% p.a.
KBV	10.0% p.a.	2.7% p.a.
KUV	3.8% p.a.	2.9% p.a.
DR	2.3% p.a.	2.5% p.a.
Durchschnitt	6.1% p.a.	3.0% p.a.

KCV-Value-Strategie in US von 1951-2004



(jähr. Invest. in 50 Aktien mit dem niedrigsten KCV, 51-90 O'Shaughnessy, 91-04 eigene Berechn.)

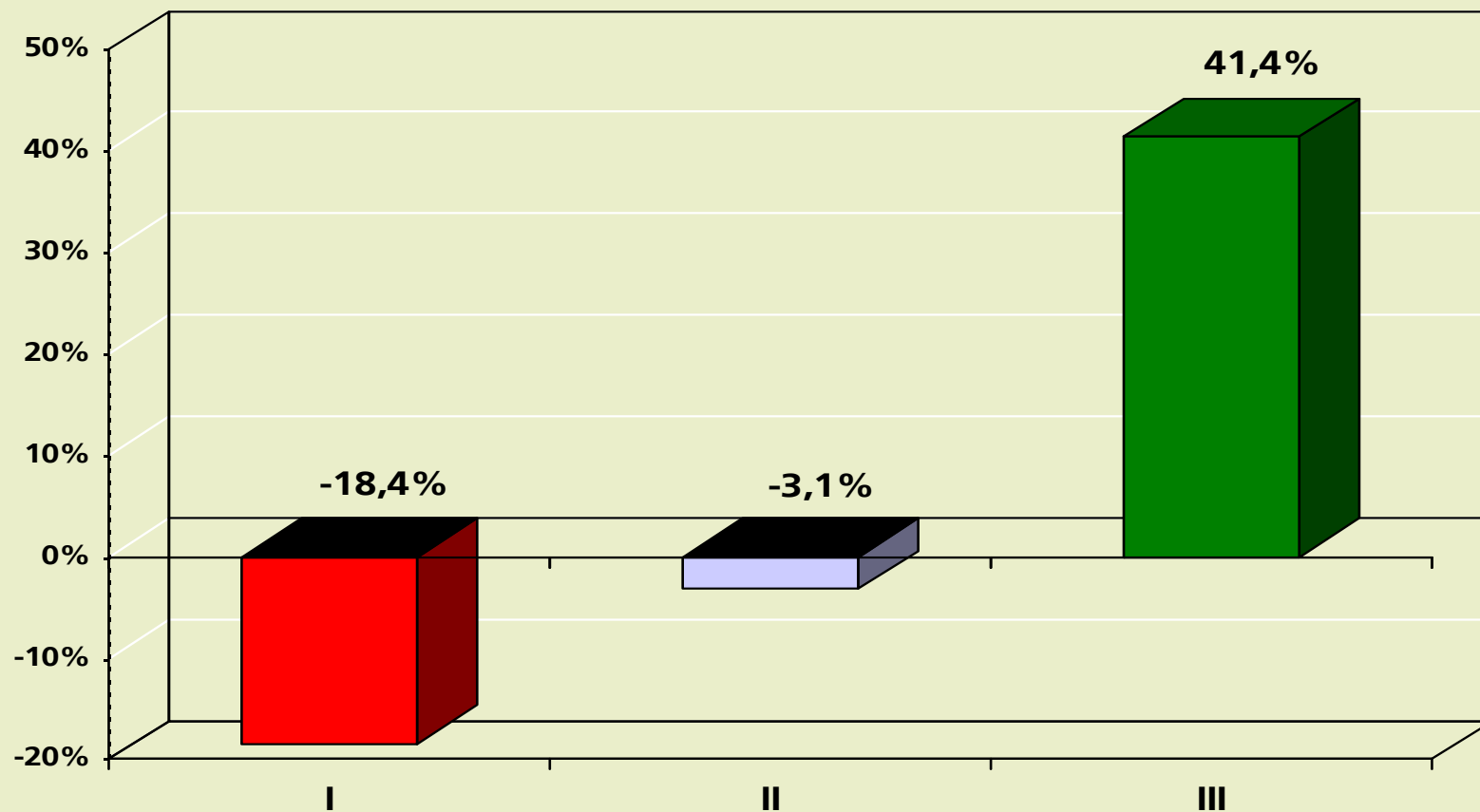
Risikoadjustierte Erträge je Indikator (Sharpe Ratio)



(jährliche Investition in die Aktien mit dem niedrigsten Kennzahlen, large Caps, eigene Berechnungen in sieben internationalen Aktienmärkten: US, J, UK, CN, FR, AU, SA von 1991-03)

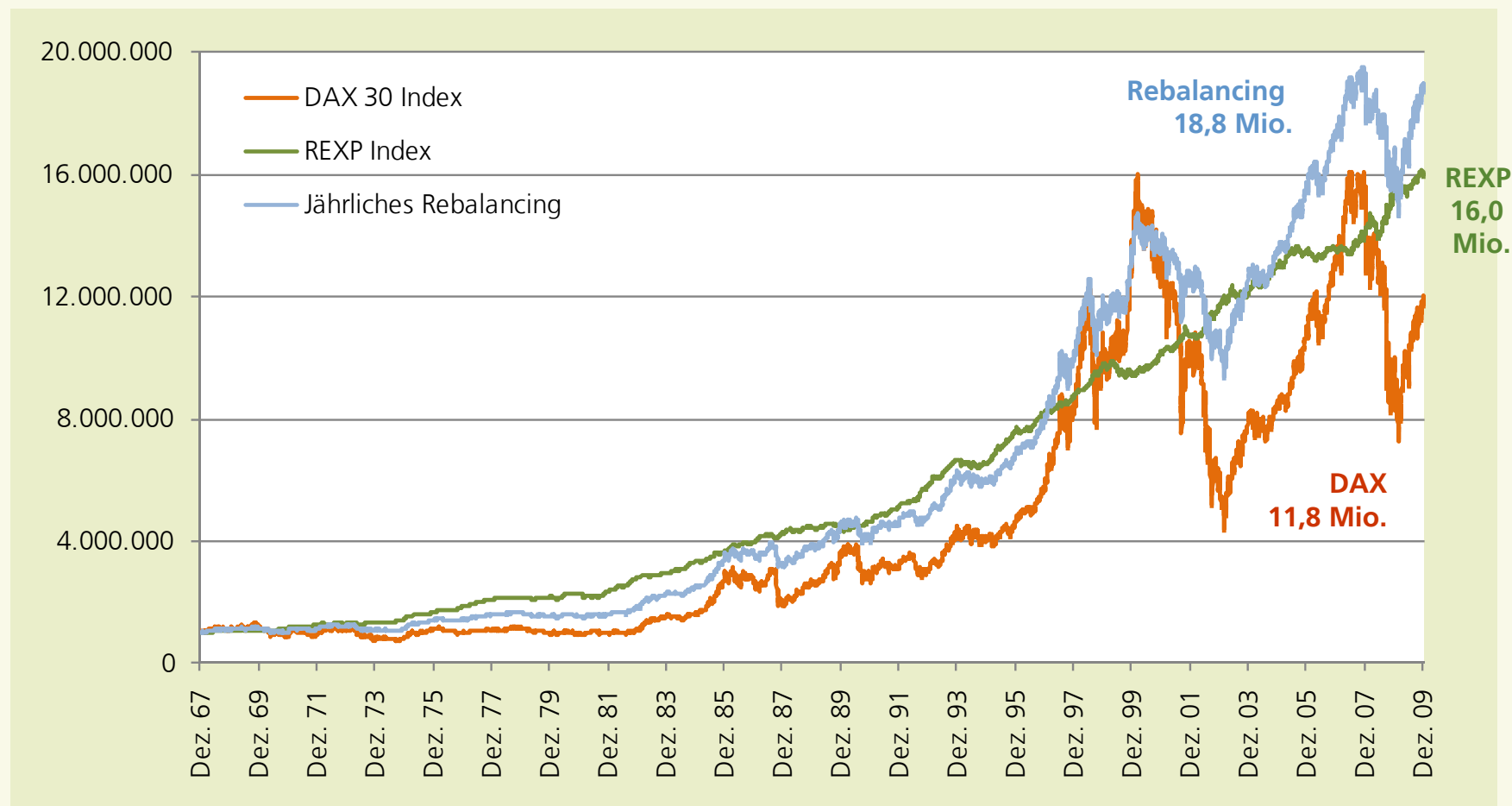
Börsenentwicklung in Rezessionsphasen

Mittlere Renditen in den 3 Teilphasen einer Rezession



Quelle: Banc One Investment Advisors

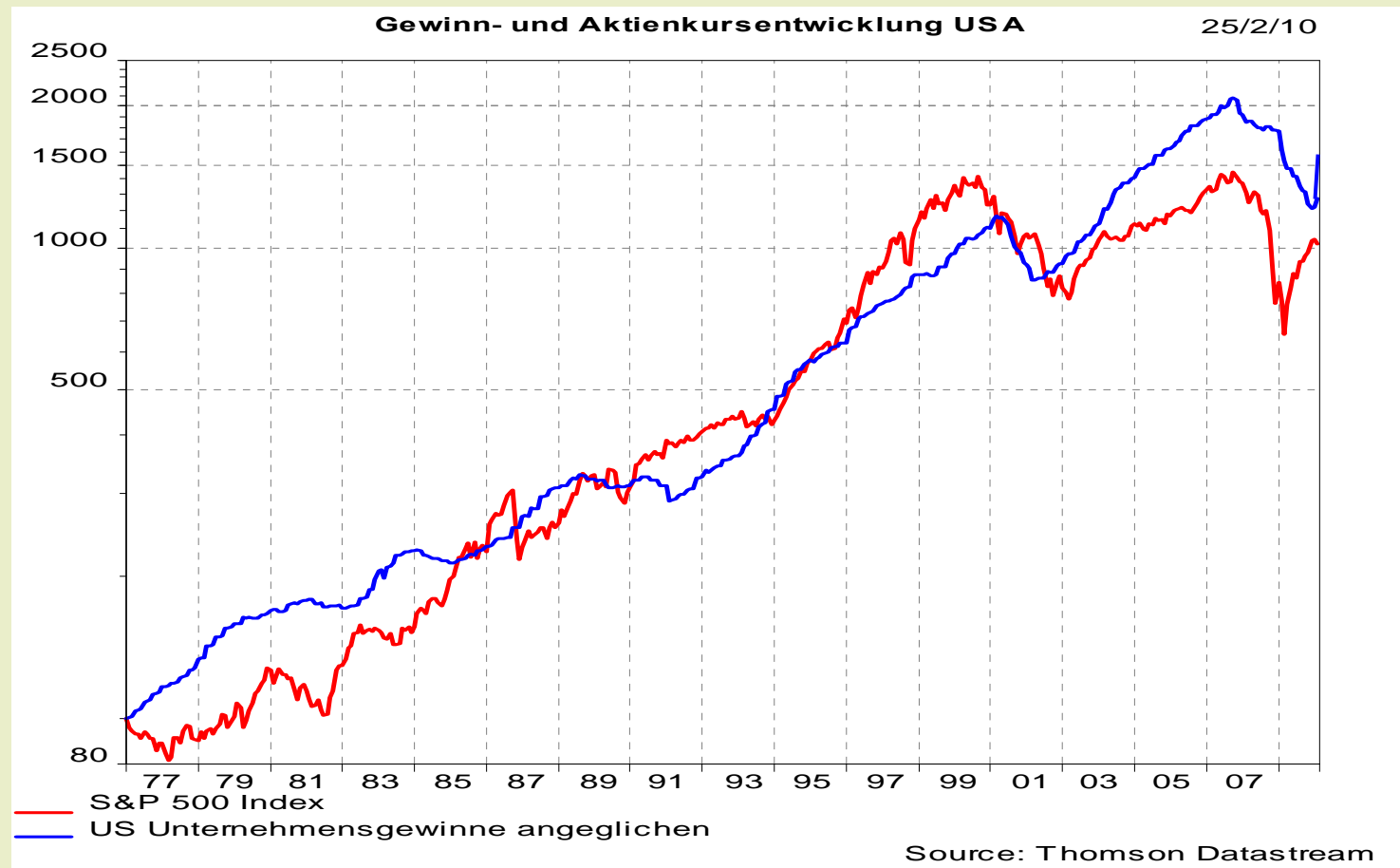
Jährliches Rebalancing mit DAX und REXP



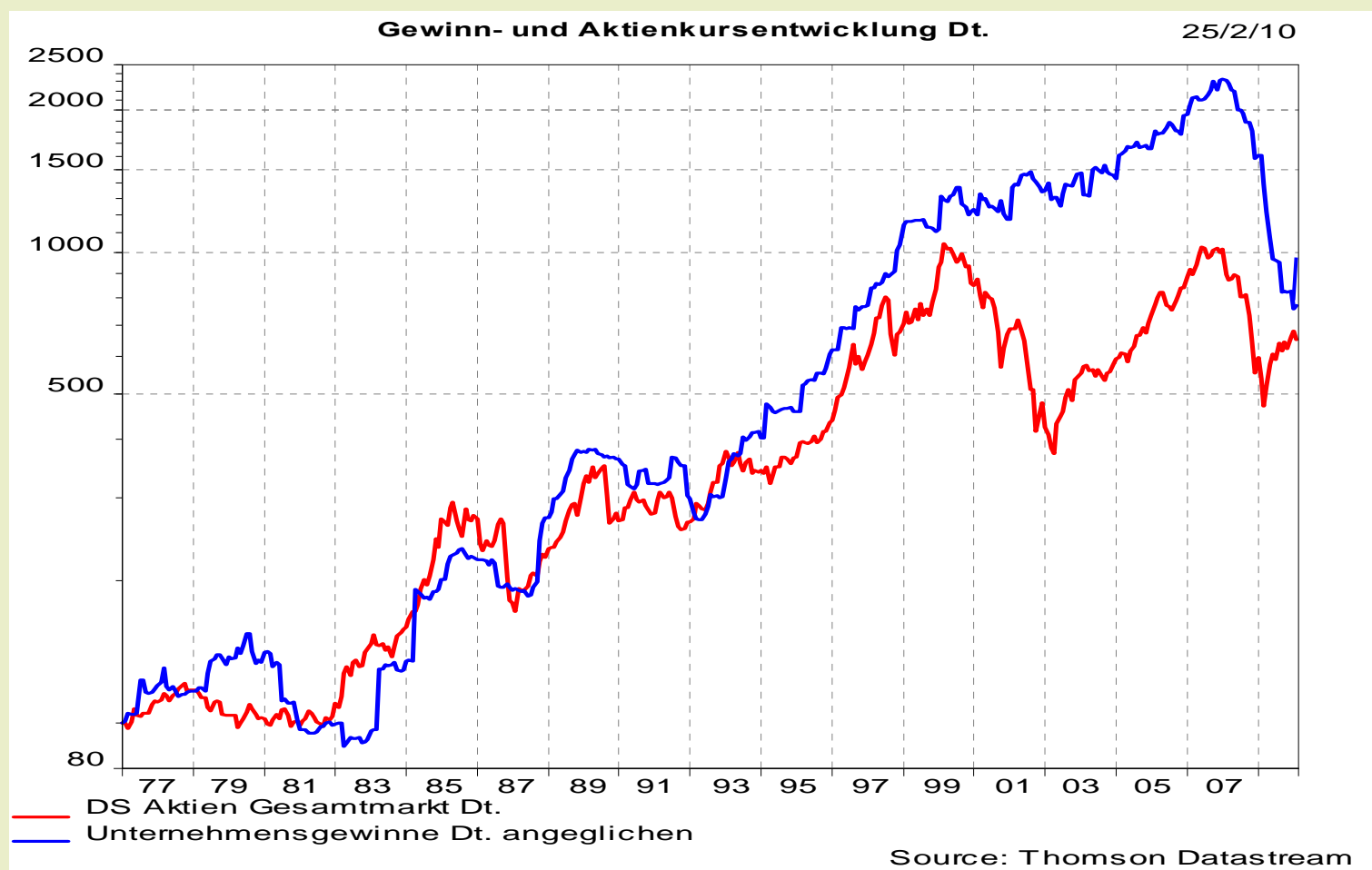
Quelle: Thomson Financial Datastream per 01/2010

Börsenkurse als vorlaufender Indikator

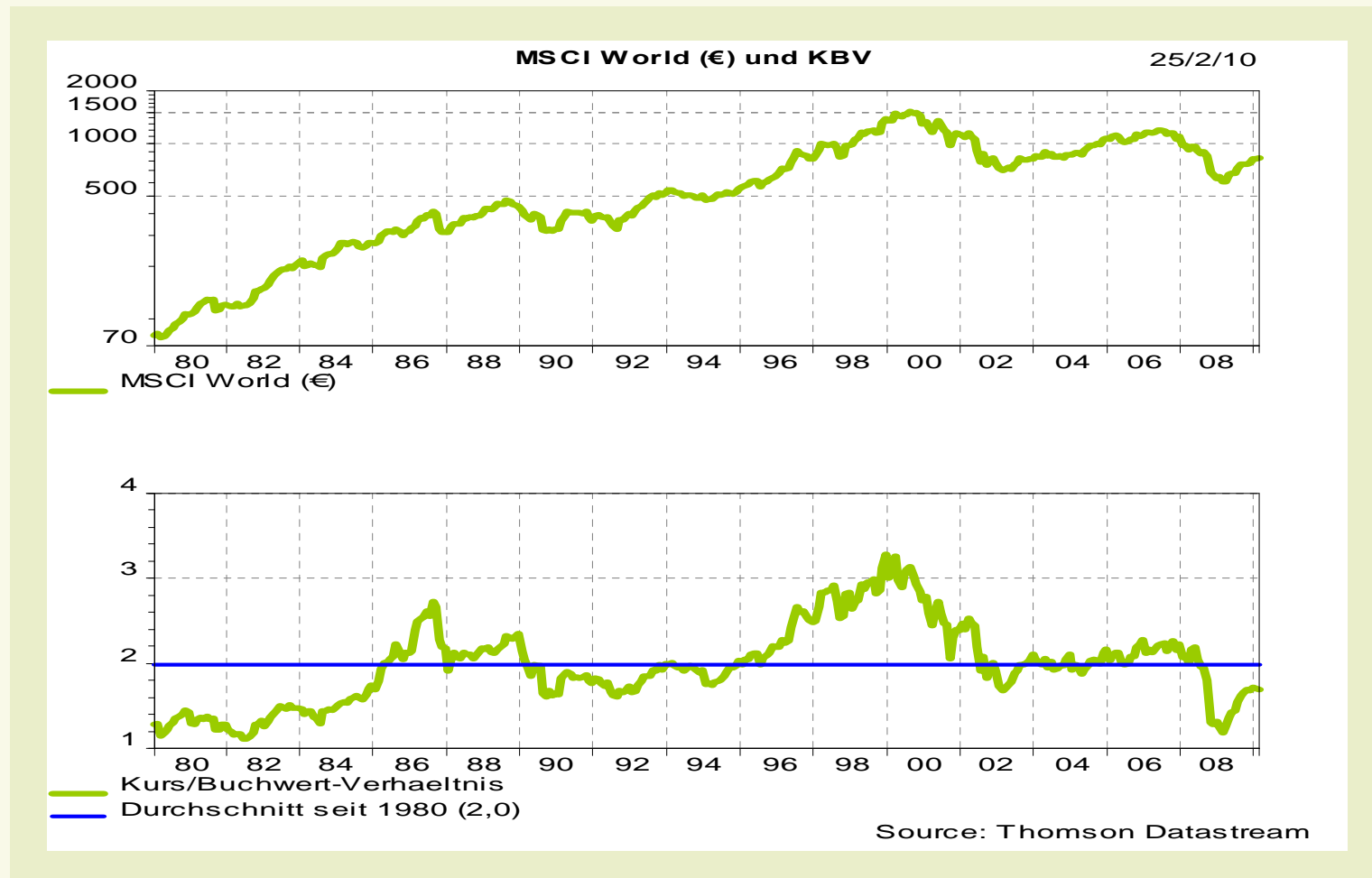
Aktienkurse eskomptieren Gewinnentwicklung



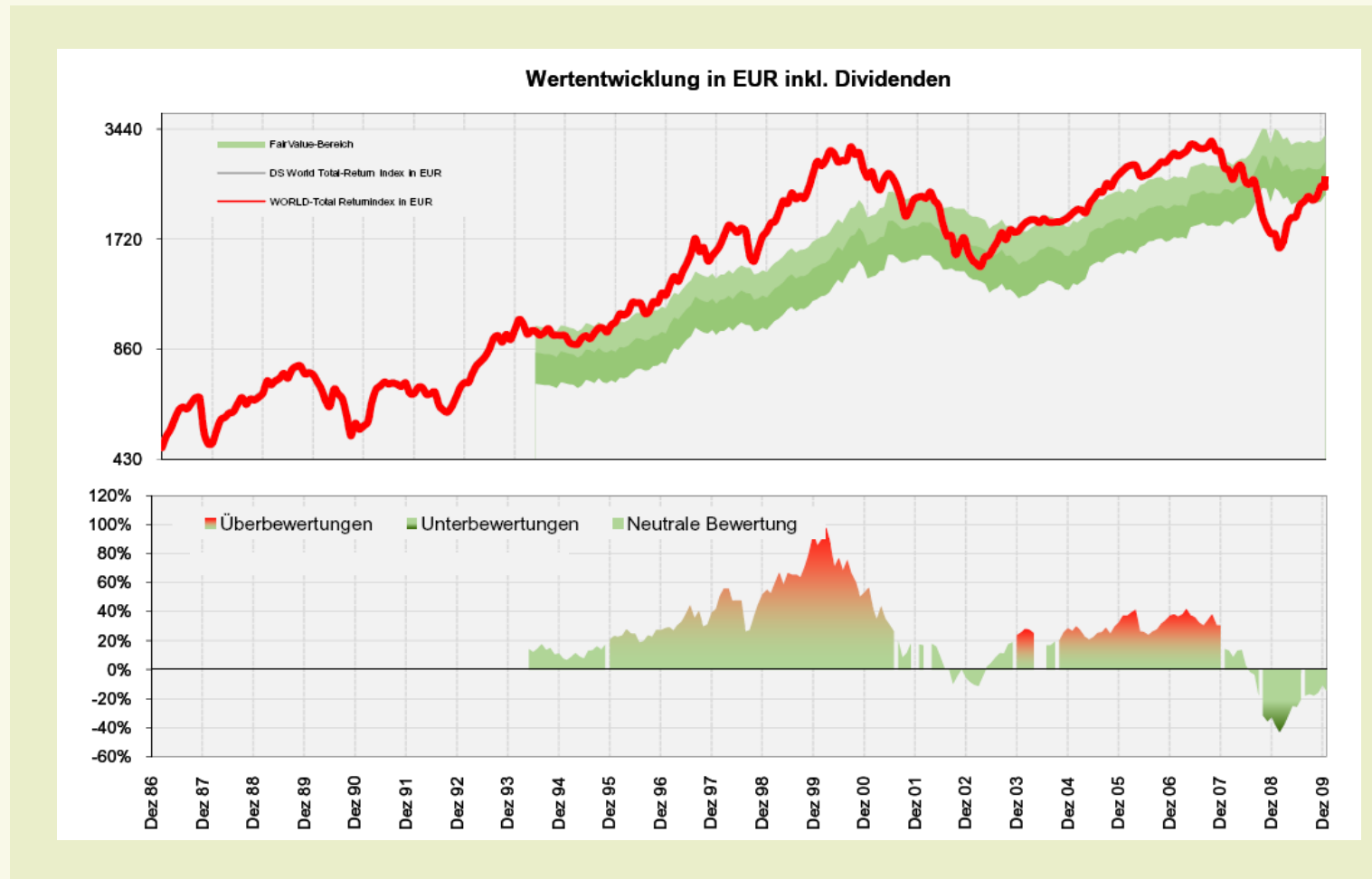
Ungewöhnlich heftiger Gewinneinbruch



MSCI World und Kurs-Buchwert-Verhältnis



Welt-Aktienmärkte: Neutrale Bewertung

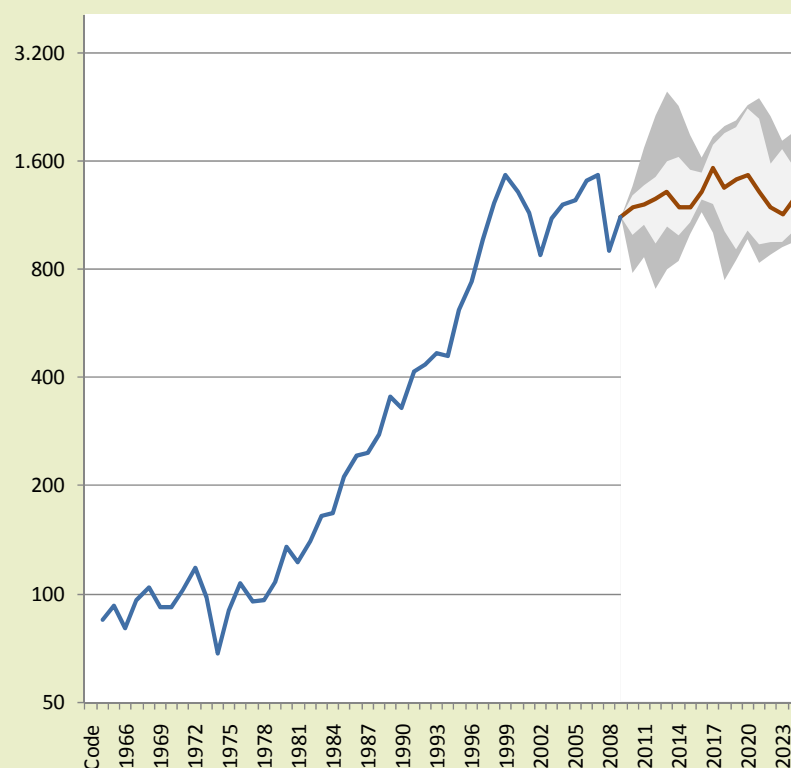


Kurspotential USA vs. Deutschland

Relativ hohe US-Bewertung macht Underperformance wahrscheinlich

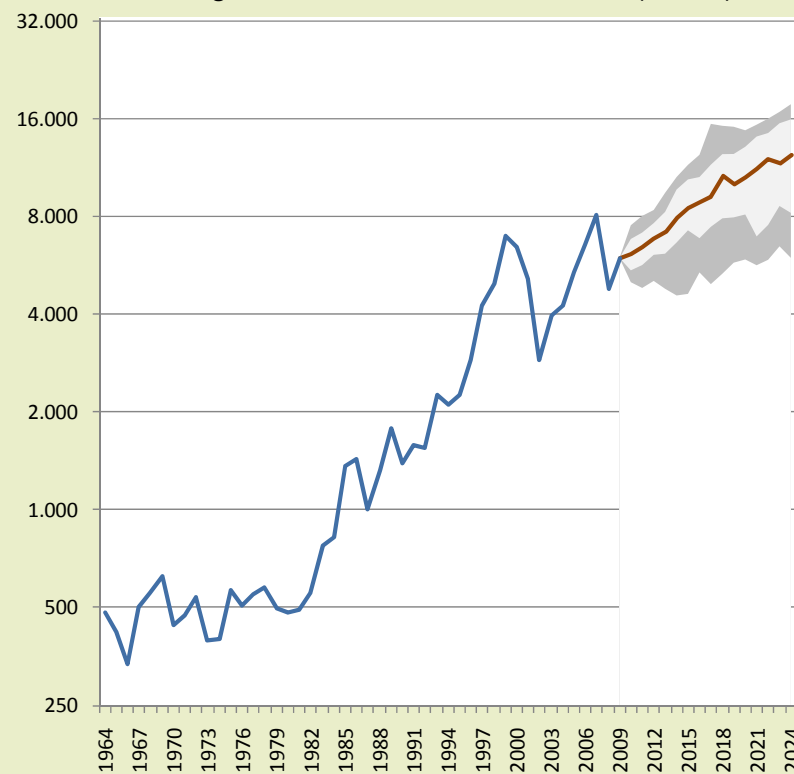
Renditeprognose des S&P500 auf 15 Jahre

Schätzung auf Basis des KGV10 von 2010-2025 (real, RI)



Renditeprognose des DAX 30 auf 15 Jahre

Schätzung auf Basis des KGV10 von 2010-2025 (real, RI)



(Datenquellen: eigene Berechnungen zum 31.12.2009)

Bärenmarkt-Rallye oder Bullen-Markt?

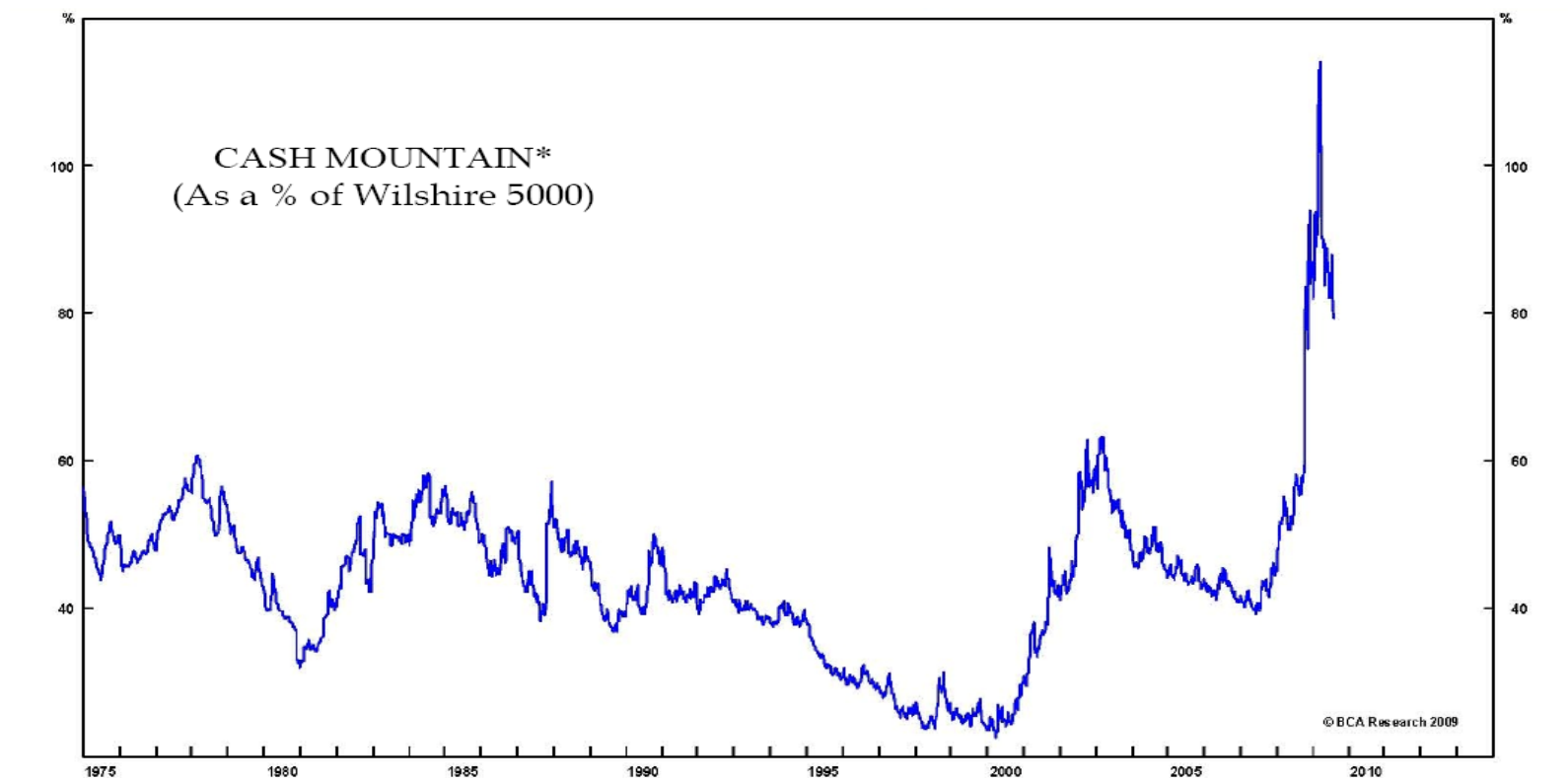


Dieser Workshop basiert auf einer Studie „Be Scared, But Be Invested“ von BCA Research vom 15. Mai 2009.

Kostolany's Formel für Börsenerfolg

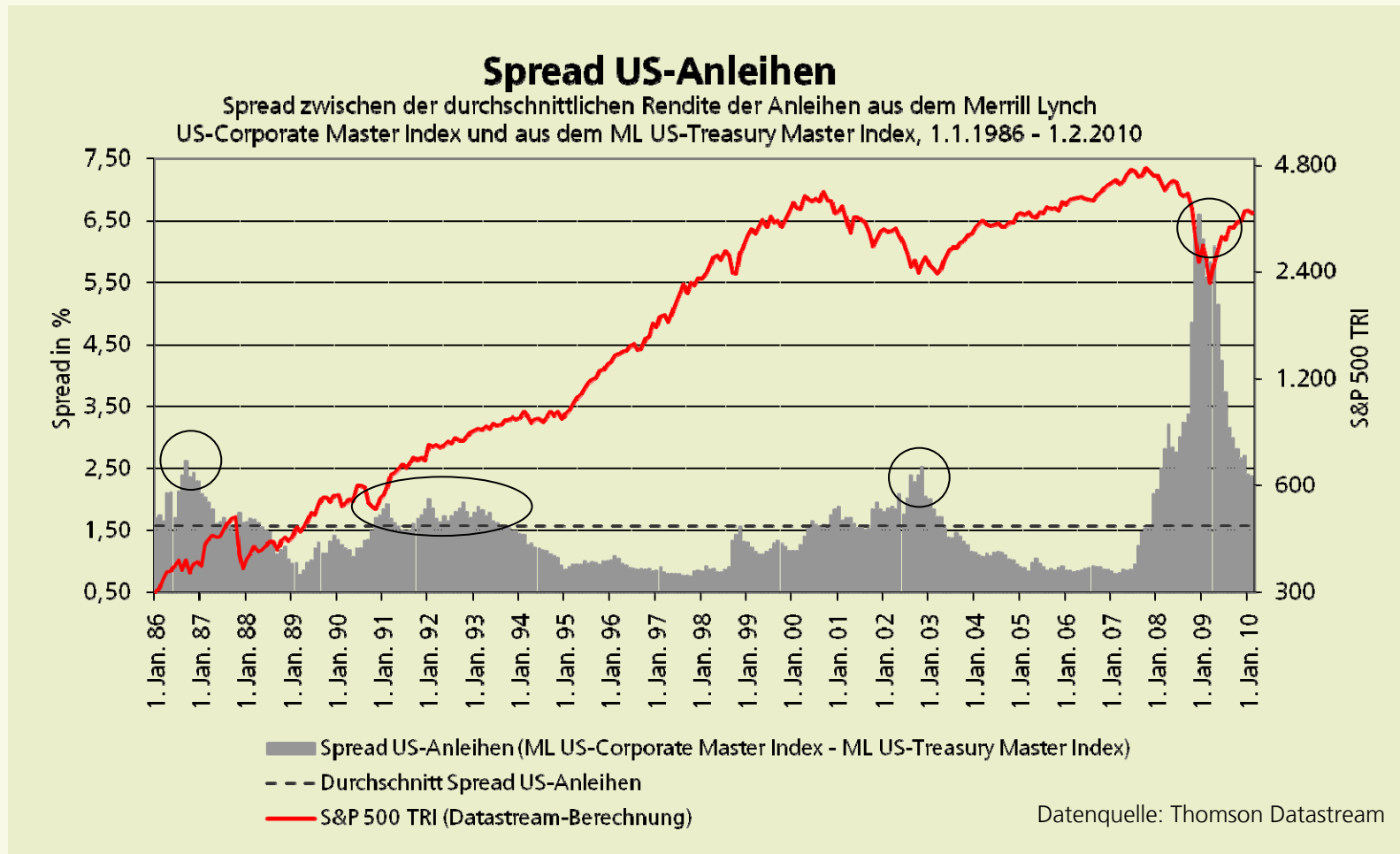
$$T = L + P$$

U.S. Cash Mountain



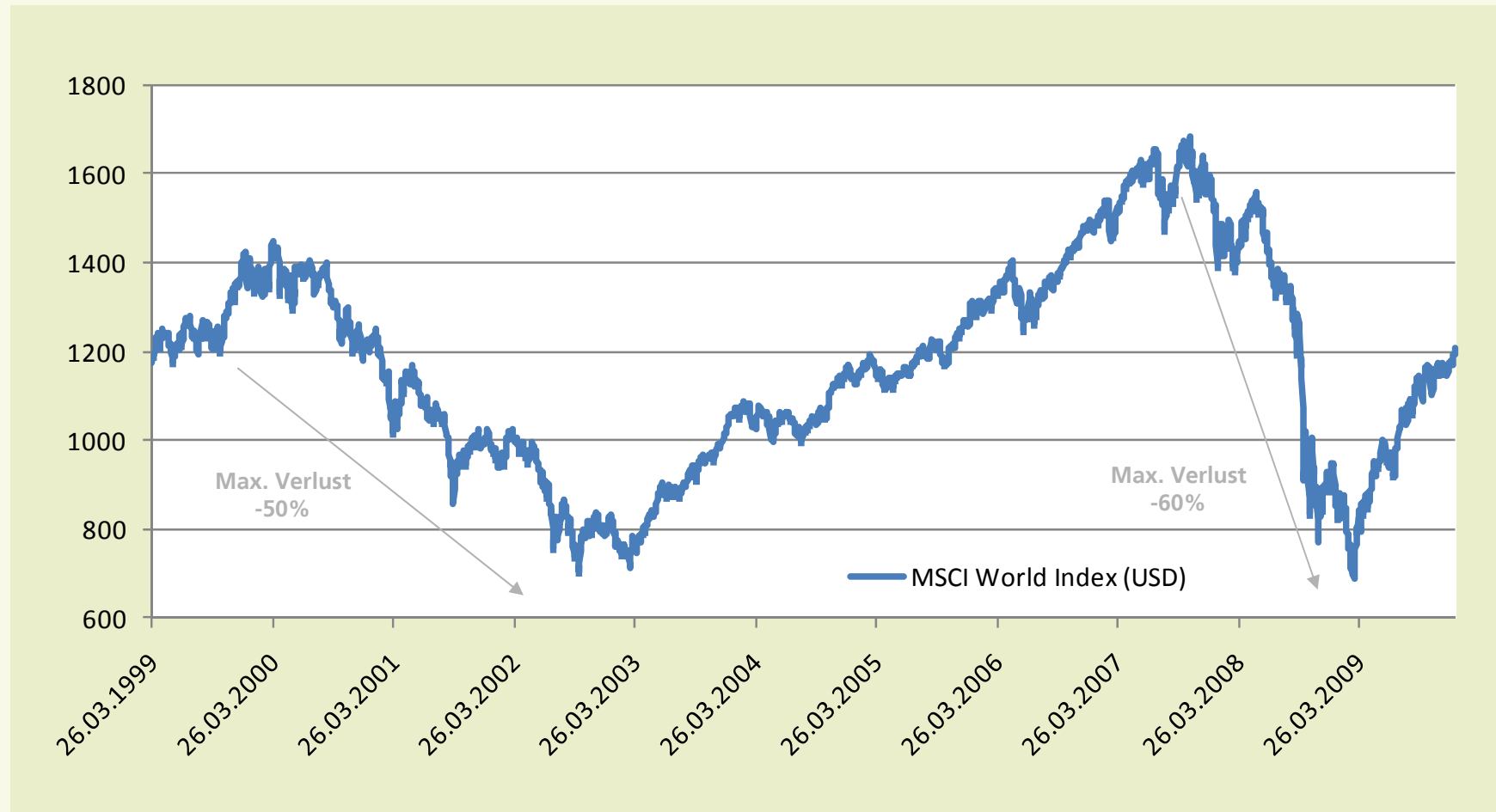
*Includes Money Market Funds & Savings Deposits
Source: BCA Research Sept 2009; Bloomberg LLP Dated Monthly

Kann man Angst messen?



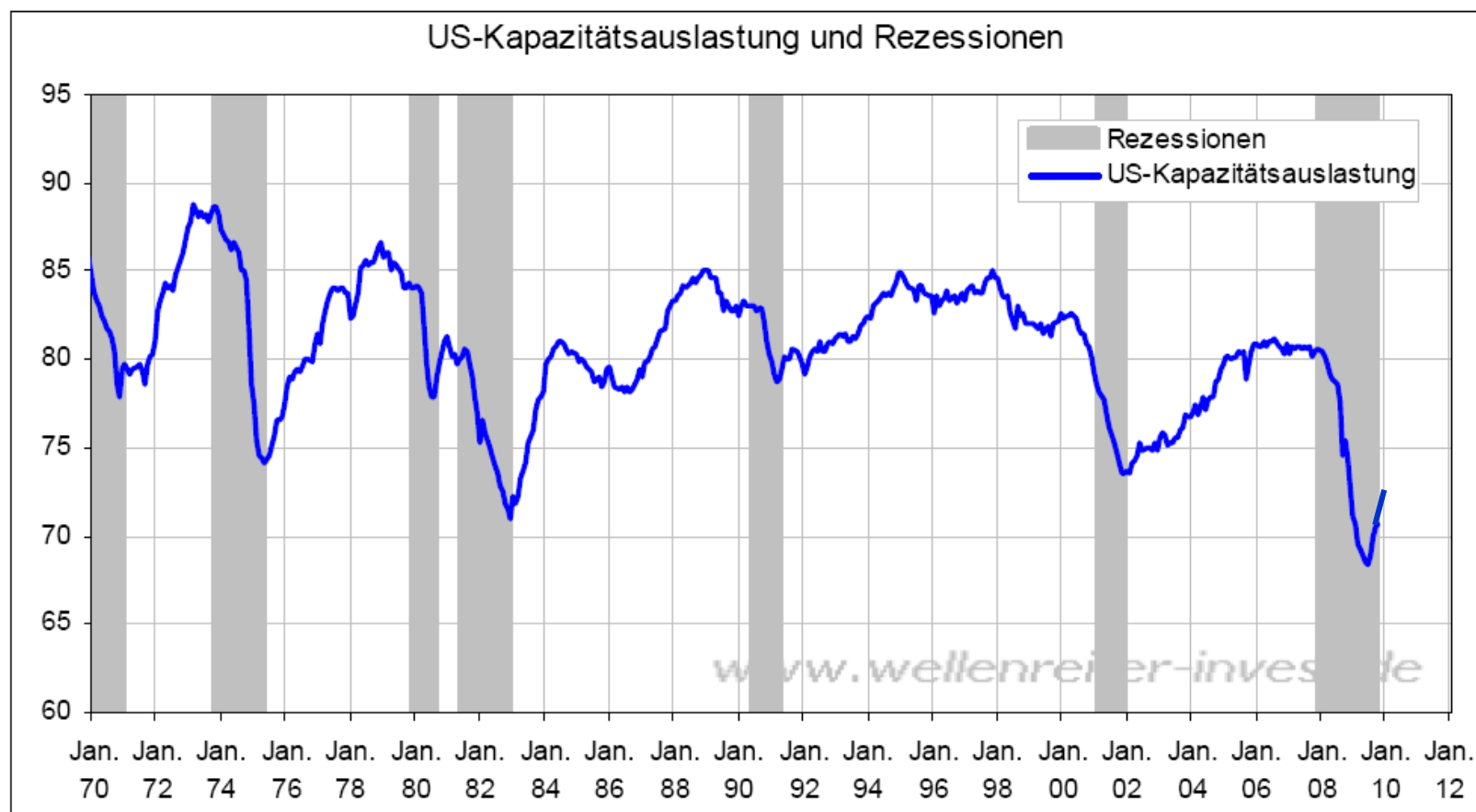
Jüngste Korrektur verlustbringender als 2000-2003

MSCI World Index von 1999-2009



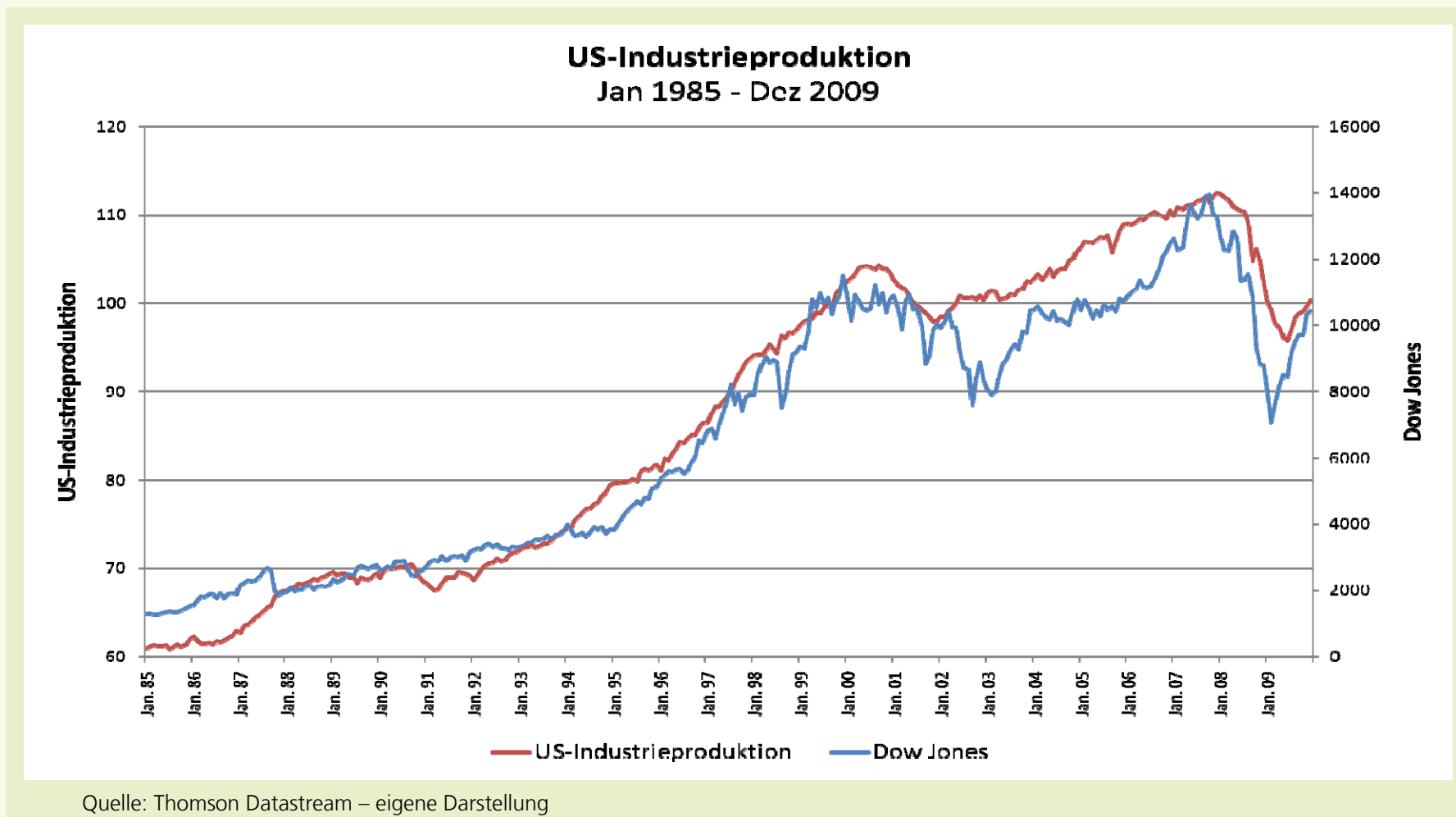
Quelle: Thomson Financial Datastream per 01/2010.

US – Kapazitätsauslastung und Rezessionen

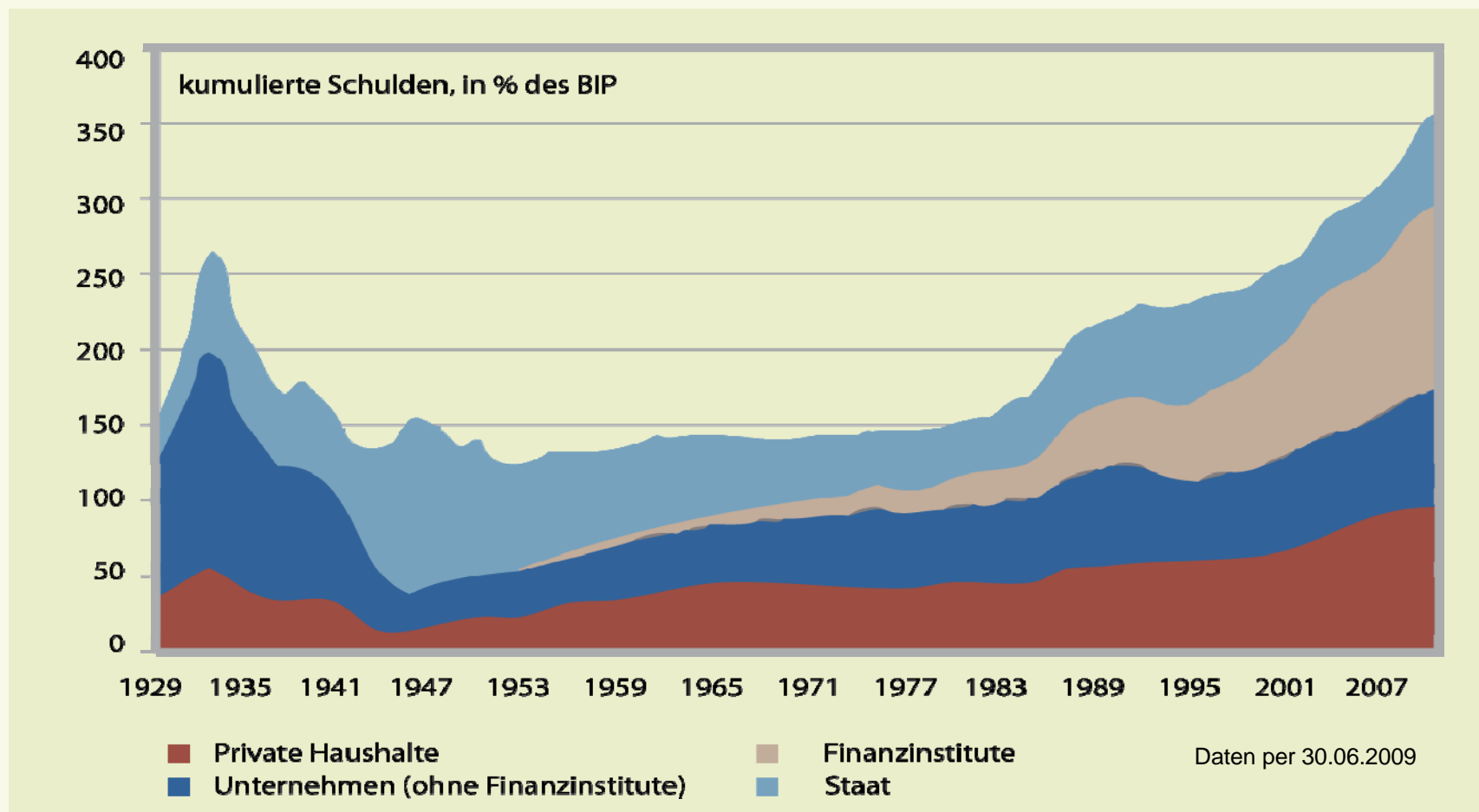


Quelle: Der Wellenreiter, Stand 01/2010

US – Industrieproduktion seit 1985

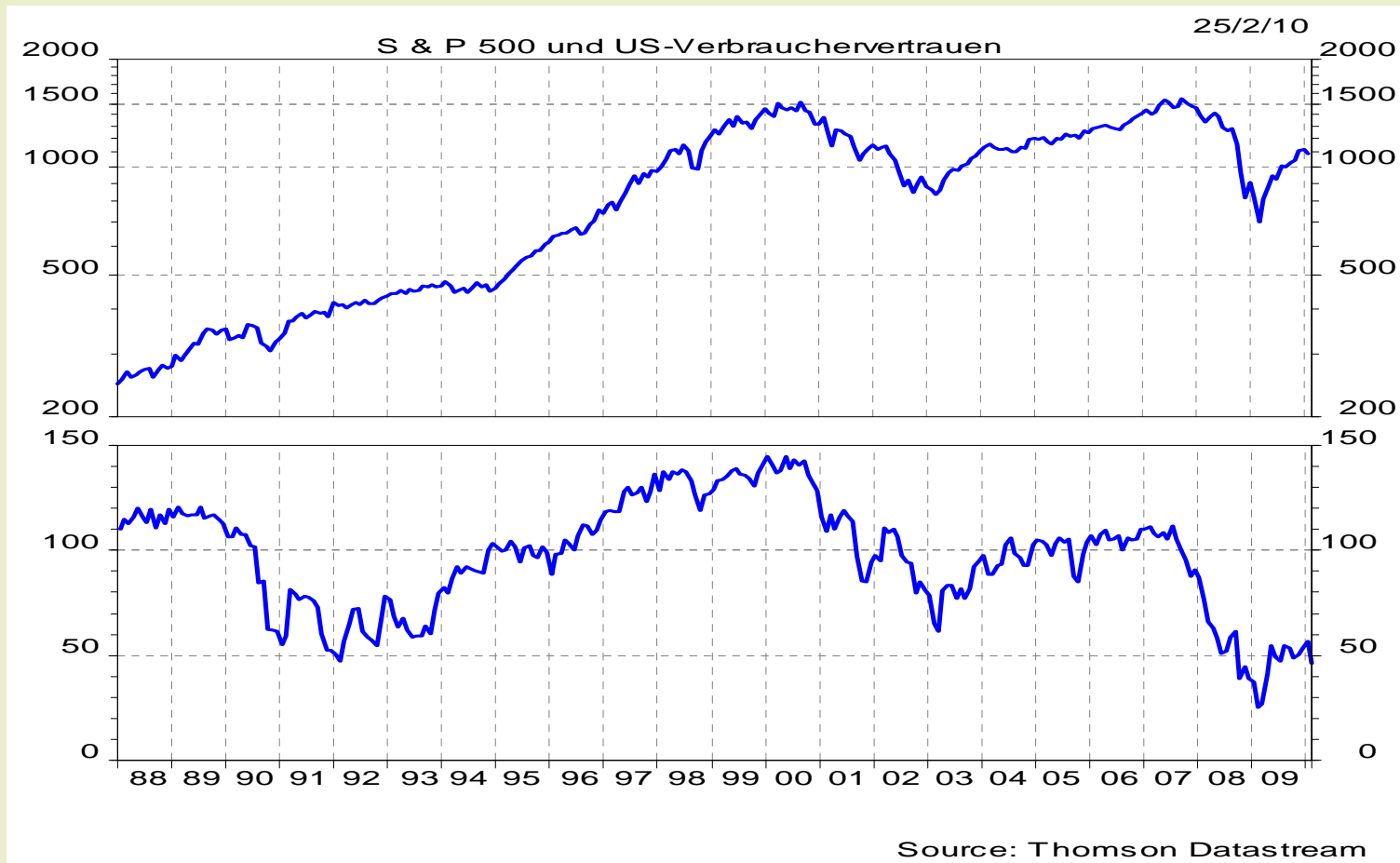


Rekordhoher Schuldenberg in der US-Volkswirtschaft



Quelle: Finanz und Wirtschaft vom 11.11.2009, Nr. 88, Seite 27.

US-Verbrauchervertrauen als Pferdefuß



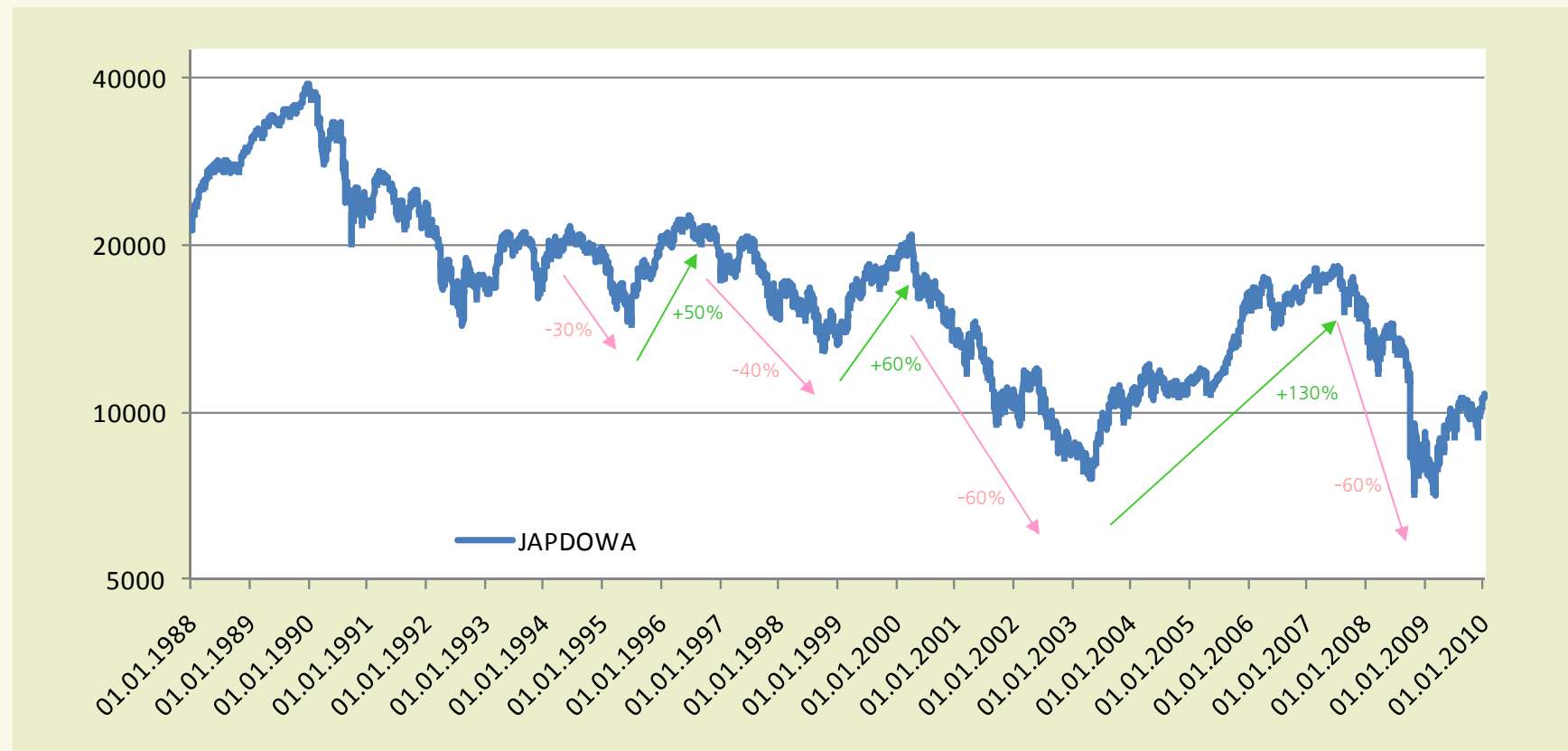
Konsumkredite: in der Liquiditätsfalle



Quelle: Finanz und Wirtschaft vom 11.11.2009, Nr. 88, Seite 27.

Japanischer Aktienmarkt über 20 Jahre

Zahlreiche Gewinnchancen trotz 65 % Kursverlust





StarCapital

***Exkurs Managerselektion:
Sind Boutique-Fonds systematisch
besser?***

Vorteile von Fonds unabhängiger Experten

1. **Spezialisiertes Wissen und Fokussierung auf wenige Asset Klassen: kein „Produktbauchladen“!**
2. **Benchmarkfreies Denken: Fondsmanager mit hohem Freiheitsgraden!**
3. **Keine „Me-too“-Produkte oder Indexfonds im Angebot („Spezialisten-Status“)**
4. **Ownership: Fondsmanager häufig Gründer (Teilhaber) der Gesellschaft und mit eigenem Geld investiert!**
5. **Flexibilität: Schnelle Umsetzung der Investmententscheidungen! (keine Komitee-Entscheidungen)**

Nachteile der Großbankenfonds

1. **Marketing- und nachfragegetriebenes Produktangebot**
2. **Enge Benchmarkvorgaben beschneiden die Kreativität der Fondsmanager -> Motivationsprobleme!**
3. **Indexnahe Produkte zu hohen aktiven Gebühren**
4. **Hohe Fluktuation im Fondsmanagement erschwert historische Beurteilung des Produktes**
5. **Komitee-Entscheidungen führen zu prozyklischen Anlageentscheidungen!**

Boutique-Fonds: langfristig systematisch erfolgreich!

Fondsbezeichnung	Aktiv/ passiv	Fondsmanager	Anlagekategorie	Anbietertyp	Perf. 2009	Perf. 114 M.	Volumen (€)
Carmignac Investissement	aktiv	E. Carmignac	Aktien weltweit	Fondsboutique	+42,6%	+83,8%	5850 Mio.
FMM-Fonds	aktiv	Jens Ehrhardt	Aktien weltweit	Fondsboutique	+11,7%	+55,7%	670 Mio.
StarCap-Starpoint	aktiv	Peter E. Huber	Aktien weltweit	Fondsboutique	+40,3%	+51,9%	450 Mio.
Tweedy Brown Intl. Value	aktiv	J. Brown	Aktien weltweit	Fondsboutique	+30,9%	+47,8%	118 Mio.
Albrech & Cie. Optiselect	aktiv	Winnie Walter	Aktien weltweit	Fondsboutique	+35,7%	+39,6%	75 Mio.
PEH-Value Strategie	aktiv	Martin Stürmer	Aktien weltweit	Fondsboutique	+14,7%	+39,0%	18 Mio.
Sauren Global Opportunities	aktiv	Eckard Sauren	Aktien weltweit	Fondsboutique	+49,2%	+34,9%	165 Mio.
Lingohr Systematik	aktiv	Frank Lingohr	Aktien weltweit	Fondsboutique	+47,5%	+32,3%	1430 Mio.
Global Advantage Major M.	aktiv	Michael Keppler	Aktien weltweit	Fondsboutique	+29,1%	+16,8%	410 Mio.
Acatis Aktien Global	aktiv	Hendrik Leber	Aktien weltweit	Fondsboutique	+30,7%	+13,2%	275 Mio.
* Daten per 31.1.2010; Quelle: Lipper InvestBase							

Mehrwerttabelle: German Masters vs. Vergleichsindex

Stand: 28.02.2010	StarCap German Masters	MSCI World Kursindex	Mehrwert
im Jahr 2006	12,6%	3,3%	9,3%
im Jahr 2007	4,4%	-3,4%	7,8%
im Jahr 2008	-39,2%	-39,1%	-0,1%
im Jahr 2009	26,0%	23,0%	3,0%
im Jahr 2010	-0,1%	2,0%	-1,9%

seit dem 15.02.2006 *	-14,6%	-26,0%	11,4%
----------------------------------	---------------	---------------	--------------

* Seit Umstellung des Fondskonzepts auf German Masters



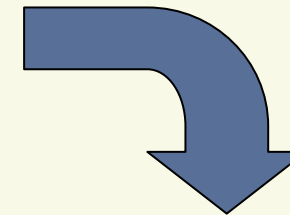
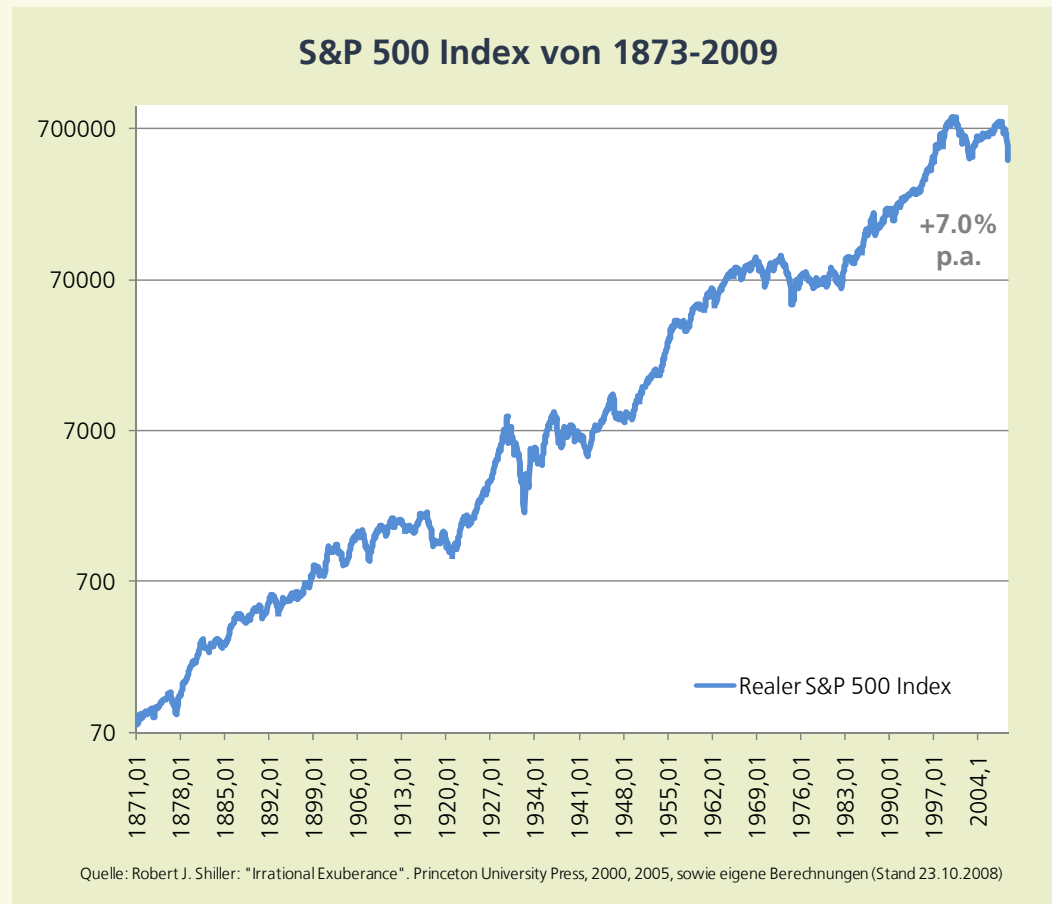
StarCapital

Kapitalmarktforschung

Exkurs Länderallokation

Länder- und Branchenallokation

Inflationsbereinigter S&P 500 Performance Index von 1871 bis 2008

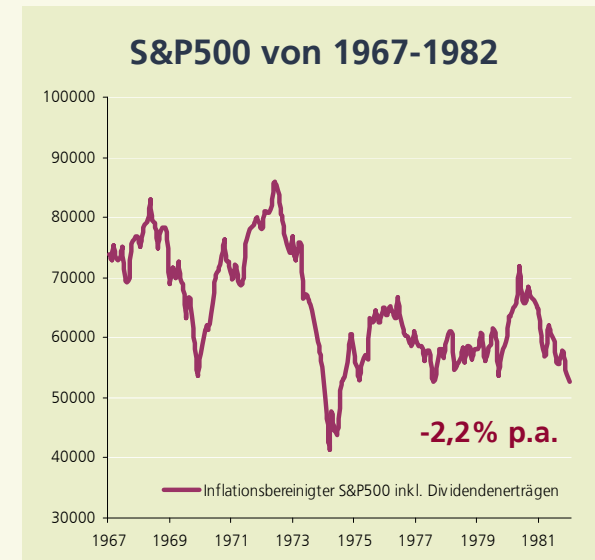
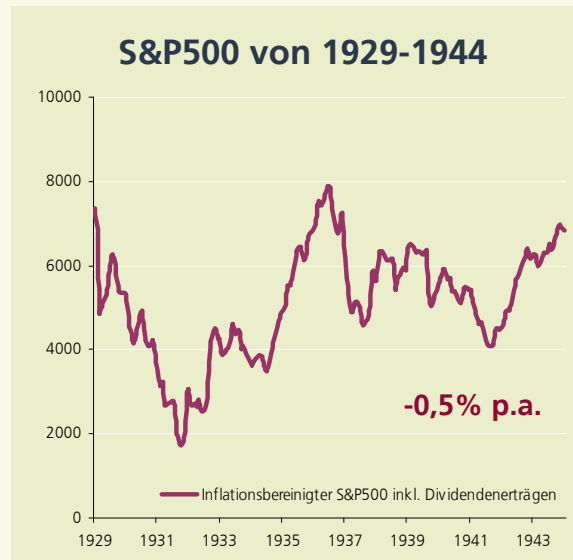
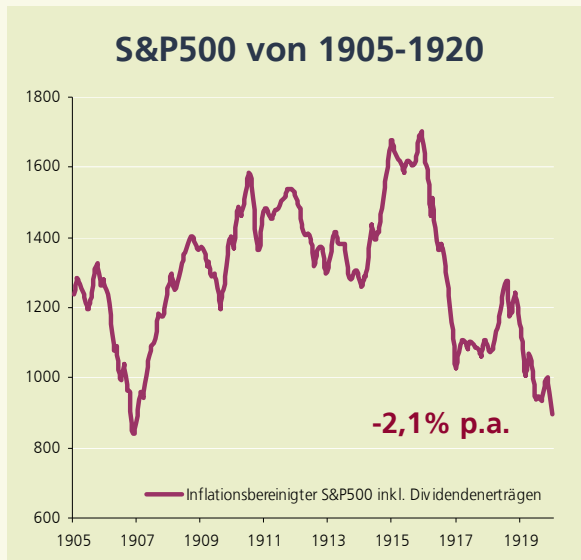


US-amerikanische Dividendenpapiere verbuchten langfristig eine reale jährliche Durchschnittsrendite von ca. 7 Prozent (p.a.)

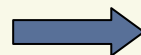
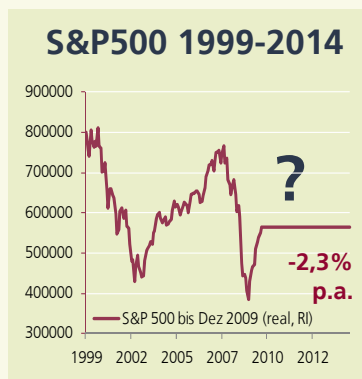
ABER:

Verlustreiche Perioden im S&P500

Ausgewählte 15-Jahresperioden des US-Aktienmarktes



(Datenquellen: Prof. Robert Shiller, Yale University, Thomson Financial Datastream sowie eigene Berechnungen)



Auch 15-jährige Perioden von Kursstagnation und Kursverlusten sind keine Seltenheit!

Über- und Untergewichtung renditereicher bzw. -armer Aktienmärkte bestimmt die Portfoliorendite maßgeblich! Länderallokation und Market-Timing sind erfolgsentscheidend!

Value-basierte Aktienmarktprognose

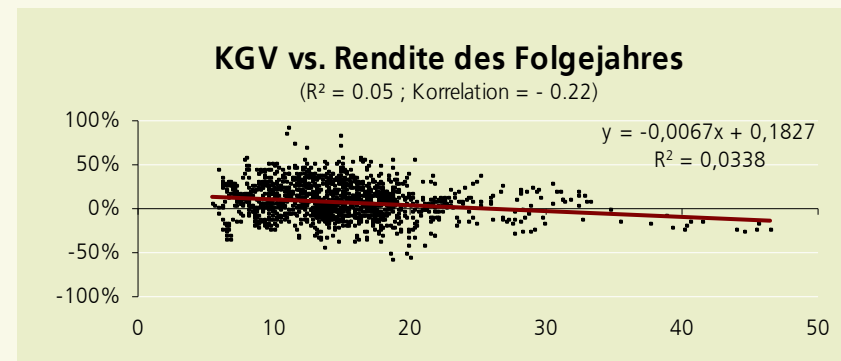
Problem: Mehrzahl der Analysten scheitern bei Aktienmarktprognosen

Ursachen

- Überbewertung volkswirtschaftlicher Kennzahlen im Rahmen von Aktienmarktprognosen
- Selbstüberschätzung der eigenen „qualitativen“ Prognosefähigkeiten (Overconfidence-Bias)
- Zu kurzfristig orientierte Beobachtungszeiträume
- Interessenskonflikte

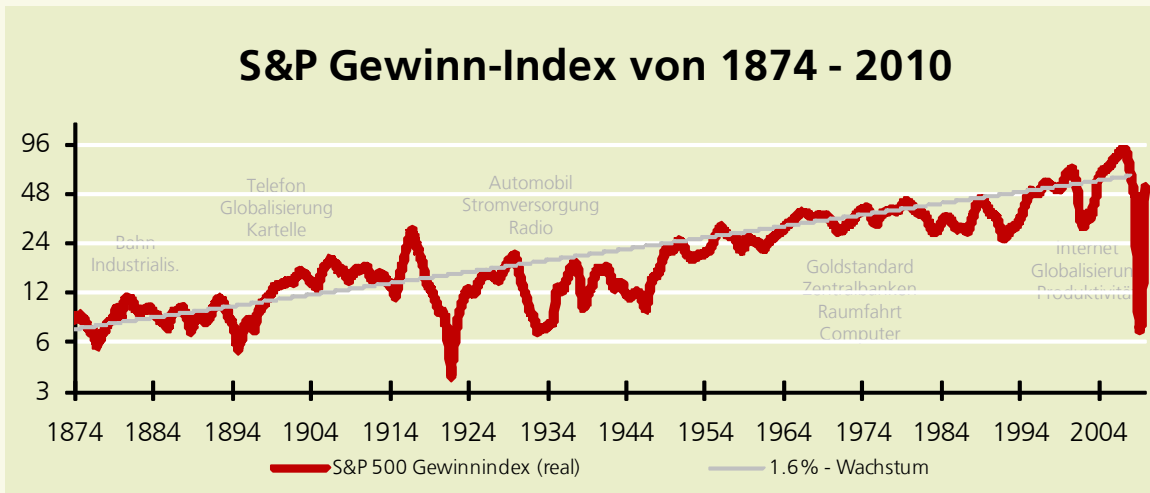
Beispiel: Markt-Gewinn-Verhältnis

Trotz häufiger Verwendung des Indikators besteht in Folge stark volatiler Indexgewinne kaum ein Zusammenhang zwischen dem gebräuchlichen Markt-KGV und zukünftigen Aktienmarktrenditen...



Aktienmarkt-KGV vs. den Renditen des Folgejahres von 1881-2004
(Quelle: Shiller, Datastream sowie eigene Berechnungen)

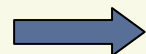
Fundamentale Standortbestimmung mit KGV10



(Datenquellen: Shiller, Yale University, Datastream sowie eigene Berechnungen, EPS-Schätzung 12/2009)

Die S&P500-Gewinne sind kurzfristig stark volatil, kehren jedoch langfristig zu „normalen“ Werten zurück (z.B. 06 66\$; 08 15\$; 09 52\$).

Folge: Bei hohen Indexgewinnen erscheint das aktuelle Aktienmarkt-KGV zu niedrig, da die Rückkehr zur „Normalität“ unberücksichtigt bleibt. Ebenso scheint der Markt bei außergewöhnlich niedrigen Gewinnen zu teuer...



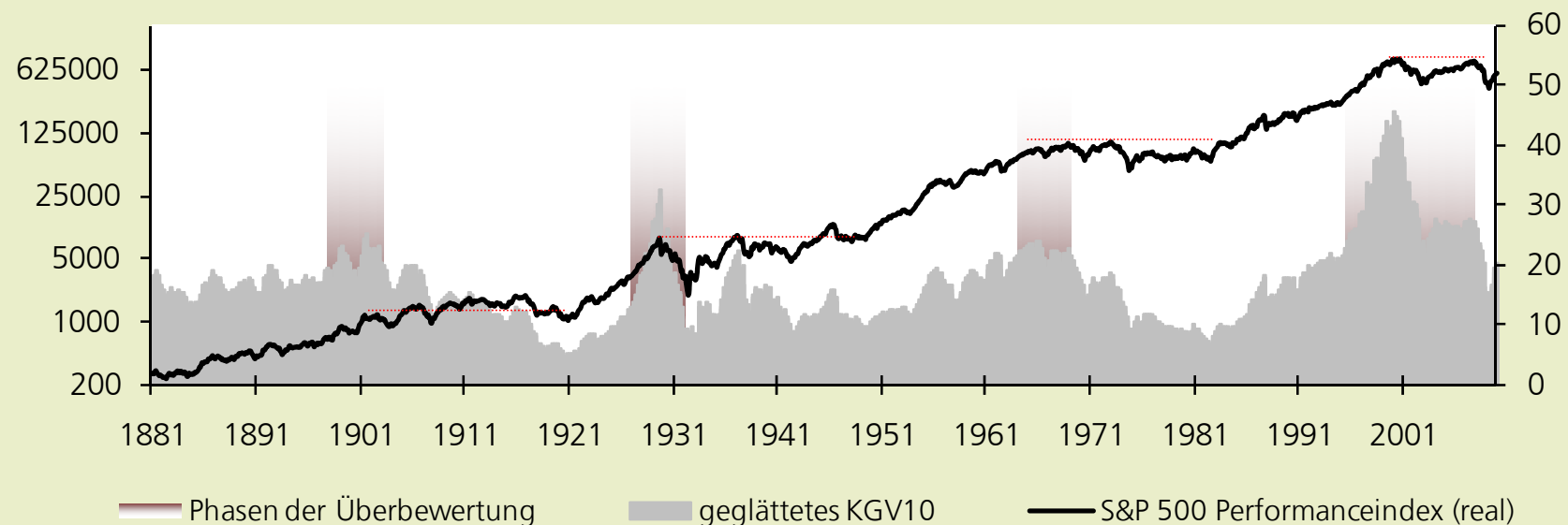
Eine Glättung der KGV vermindert die prognoseschädlichen Gewinnschwankungen der Aktienmärkte (Berechnung nach Shiller, Yale-University)

$$\text{Geglättetes KGV10} = \frac{\text{Aktueller Indexkurs}}{\text{Mittelwert der inflationsbereinigten Gewinne der letzten 10 Jahre}}$$

Geglättetes KGV10 des S&P500

Hohe Bewertungsniveaus kündigen verlustreiche Dekaden an

Inflationsbereinigter S&P500 und KGV10 von 1881-2009



(Datenquellen: Prof. Robert Shiller, Yale University, Thomson Financial Datastream sowie eigene Berechnungen per 31.12.2009)

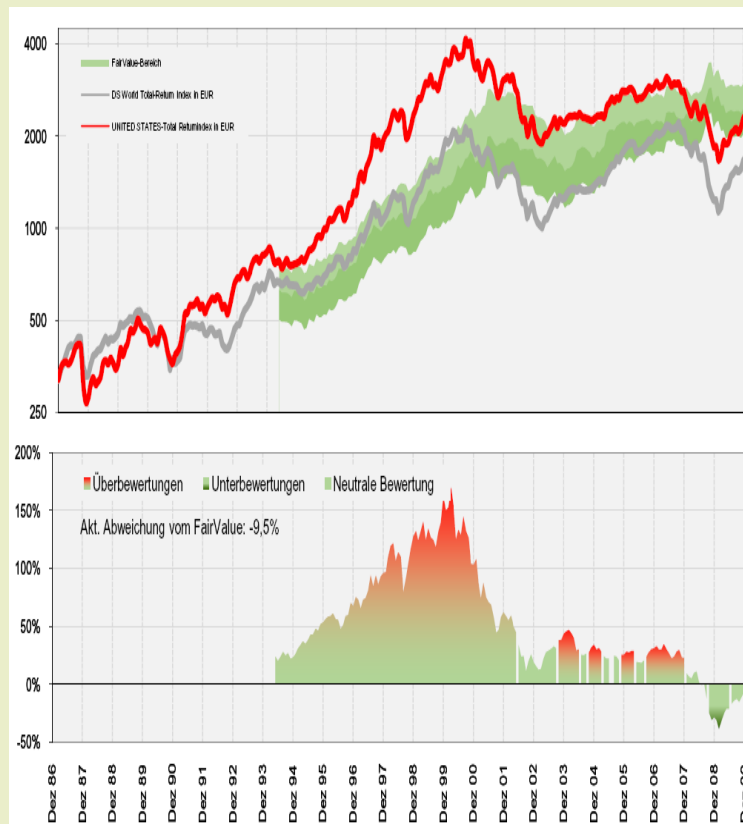
Ausblick S&P 500 (Aktueller Stand KGV10 > 24)

Der S&P500 hat durch die von der Finanzkrise ausgelösten Rückschläge über 50% seines Wertes eingebüßt. Das KGV10 hat dadurch sein langfristiges Durchschnittsniveau von 16 kurzfristig unterschritten. Eine weltweite Wirtschaftskrise führte in der Vergangenheit im Extremfall zu einem KGV10 von unter 10.

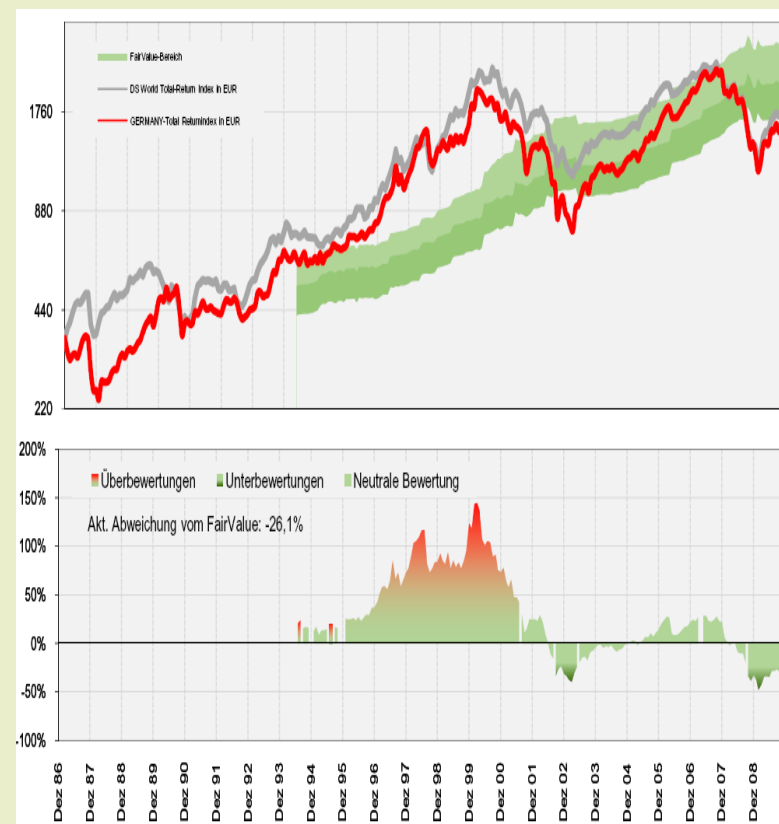
Anwendung der Erkenntnisse in der Praxis

a) Fair-Value-Modelle auf Basis fundamentaler Indikatoren

Fair-Value-Korridor USA



Fair-Value-Korridor Deutschland



(Datenquellen: eigene Berechnungen zum 29.01.2010)



StarCapital AG
Kronberger Str. 45
61440 Oberursel

Tel: 06171 – 69 419 - 0
Fax: 06171 – 69 419 - 49

www.starcapital.de
info@starcapital.de

Die StarCapital AG ist eine 100%ige Tochter der Huber Portfolio AG

Wichtiger Hinweis

Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile an den in dieser Präsentation genannten Investmentfonds zu zeichnen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. **Die Zeichnung von Anteilen kann nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsprospekte und des letzten geprüften Jahresberichts (sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresbericht, sofern veröffentlicht) erfolgen.** Weitere fondsspezifische Informationen können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden. Exemplare dieser Veröffentlichung sind kostenlos bei der StarCapital AG (Kronberger Str. 45, 61440 Oberursel, Tel: 06171 - 69 419-0, www.starcapital.de) erhältlich. Investitionen in die Gesellschaft sind mit Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt ausführlicher beschrieben werden.

Der Wert einer Anlage und die Erträge aus dieser Anlage können schwanken, und Anleger erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück, da die Preise von Anteilen und die Erträge aus diesen Anteilen sowohl fallen als auch steigen können. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.**