

MainFirst

Asset Management

Der Asset Manager und seine Produkte

Dezember 2003

Wir über uns

1. MainFirst - die Bank

2. MainFirst Asset Management
 - Investment Philosophie
 - Investment Stil
 - Investment Prozess

3. Produkte



MainFirst – die Bank

Rechtsstatus:	AG mit Vollbanklizenz, Mitglied im Einlagensicherungsfonds
Eigenkapital:	EURO 14,2 Mio.
Geschäftszweck:	Unabhängiges Research und Anlage- beratung für institutionelle Kunden, sowie Vermögensverwaltung
Aktionäre:	Gründer, alle Mitarbeiter und die Bank am Bellevue, Zürich (Minderheitsaktionär)
Anzahl Mitarbeiter:	51

Investment Philosophie

1. Wir wollen die ursprüngliche Aufgabe eines Vermögensverwalters wahrnehmen und das Vermögen unserer Kunden mehren.
2. Bei unseren Investitionsentscheidungen handeln wir so, als ob wir das gesamte Unternehmen kaufen würden, d.h. Benchmarkgewichtungen und Money Flow sind keine Entscheidungsparameter.
3. In offenen Investmentfonds stehen die Investitionsentscheidungen unter der Nebenbedingung, daß mindestens 30% des Fondsvermögens aus leicht liquidierbaren Wertpapieren besteht.
4. Unser Fokus liegt auf Aktien aus dem Euroraum.

Der Asset Manager

Name	Position	Erfahrung	Stationen	
<p>Hans-Peter Schupp</p>	<p>Portfolio- manager</p>	<p>12 Jahre Portfolio- manager</p>	<p>Julius Bär Kapitalanlage AG, Leiter Aktienfondsmanagement; Fondsmanager des JB-German-Value-Stock-Fund (Feri Rating A), des JB-Euroland-Value-Stock-Fund und des JB-Patagon Deutsche-Aktien Fonds (S&P und Morningstar Rating * * * * *)</p> <p>Schröder Münchmeyer & Hengst Investment GmbH, Aktienfondsmanager</p> <p>Herr Schupp wurde als Fondsmanager bisher mit 8 Awards ausgezeichnet</p>	 
<p>Evy Bellet</p>	<p>Portfolio- manager</p>	<p>15 Jahre Fondsmana- gement/ Wertpapier- handel</p>	<p>Julius Bär Kapitalanlage AG, Portfoliomanagerin, zuständig für Spezialfonds; stellvertretende Fondsmanagerin für den JB-German-Value-Stock-Fund (Feri Rating A), des JB-Euroland-Value-Stock-Fund und des JB-Patagon Deutsche-Aktien Fonds (S&P und Morningstar Rating * * * * *)</p> <p>FINACOR Börsen- und Wertpapiermakler GmbH, Eurobondhandel</p>	

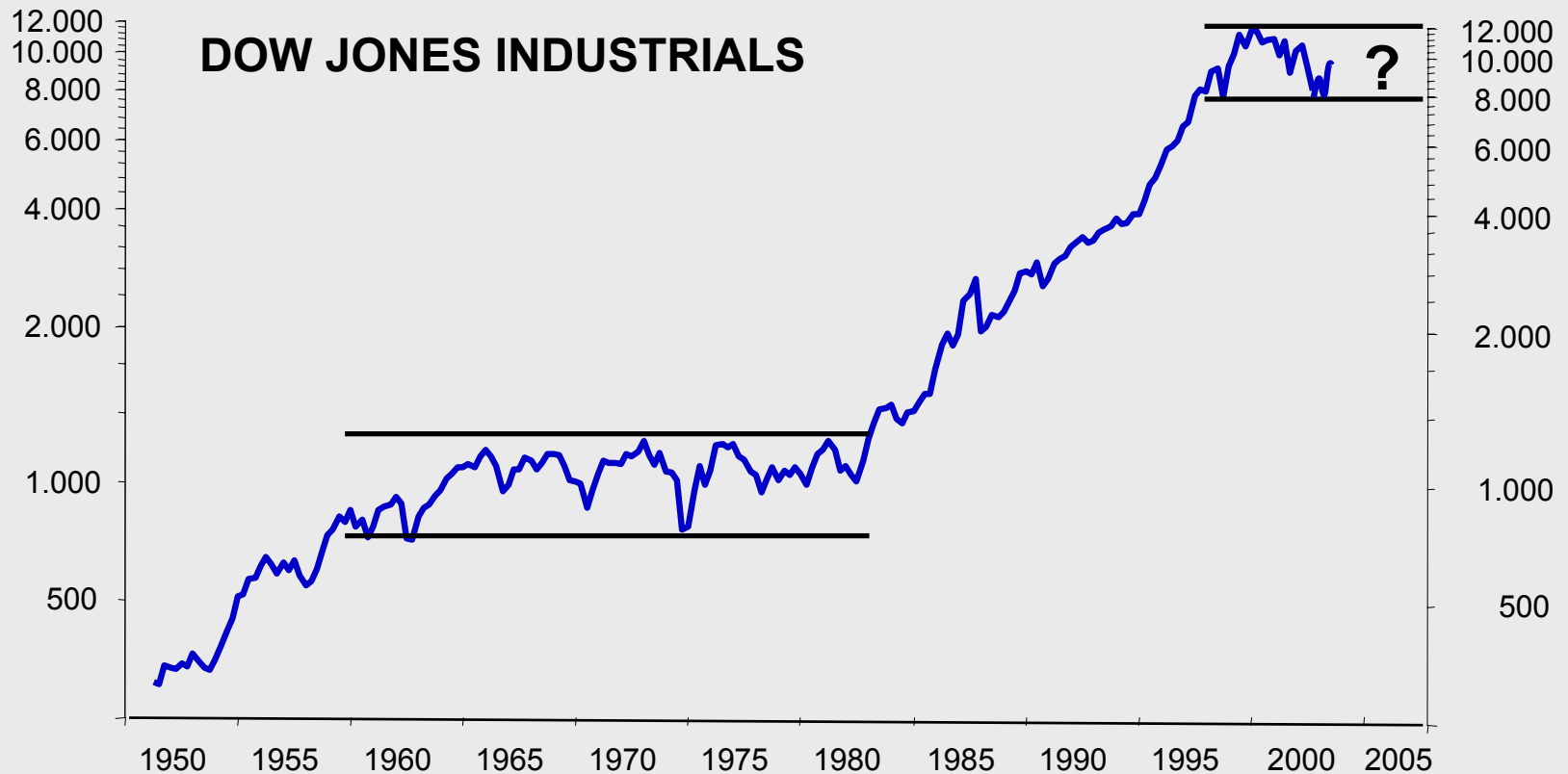
Der Asset Manager

Name	Position	Erfahrung	Stationen
<p>Stefan Michler</p>	<p>Leiter Marketing</p>	<p>15 Jahre Investment- und Private Banking</p>	<p>SEB AG, Leiter Vermögensmanagement Privatkunden</p> <p>Credit Suisse First Boston, Leiter Vermögensberatung</p> <p>Trinkaus und Burkhardt KGaA, Sales derivate Produkte und Vermögensverwaltung</p> <p>Commerzbank AG, Mitaufbau der Abteilung Options & Futures, Institutional Sales</p>
<p>Monika Kredel</p>	<p>Kundenbetreuerin</p>	<p>8 Jahre Marketing/ Kundenbetreuung</p>	<p>Metzler Asset Management, Client Relationship Manager für Institutionelle Kunden, Leitung des RFP-Teams und Betreuung von Asset Management Consultants, Leitung Asset Management Rating, Performance Presentation Standards</p> <p>Sparkasse Bensheim, Privatkundenbetreuung</p>

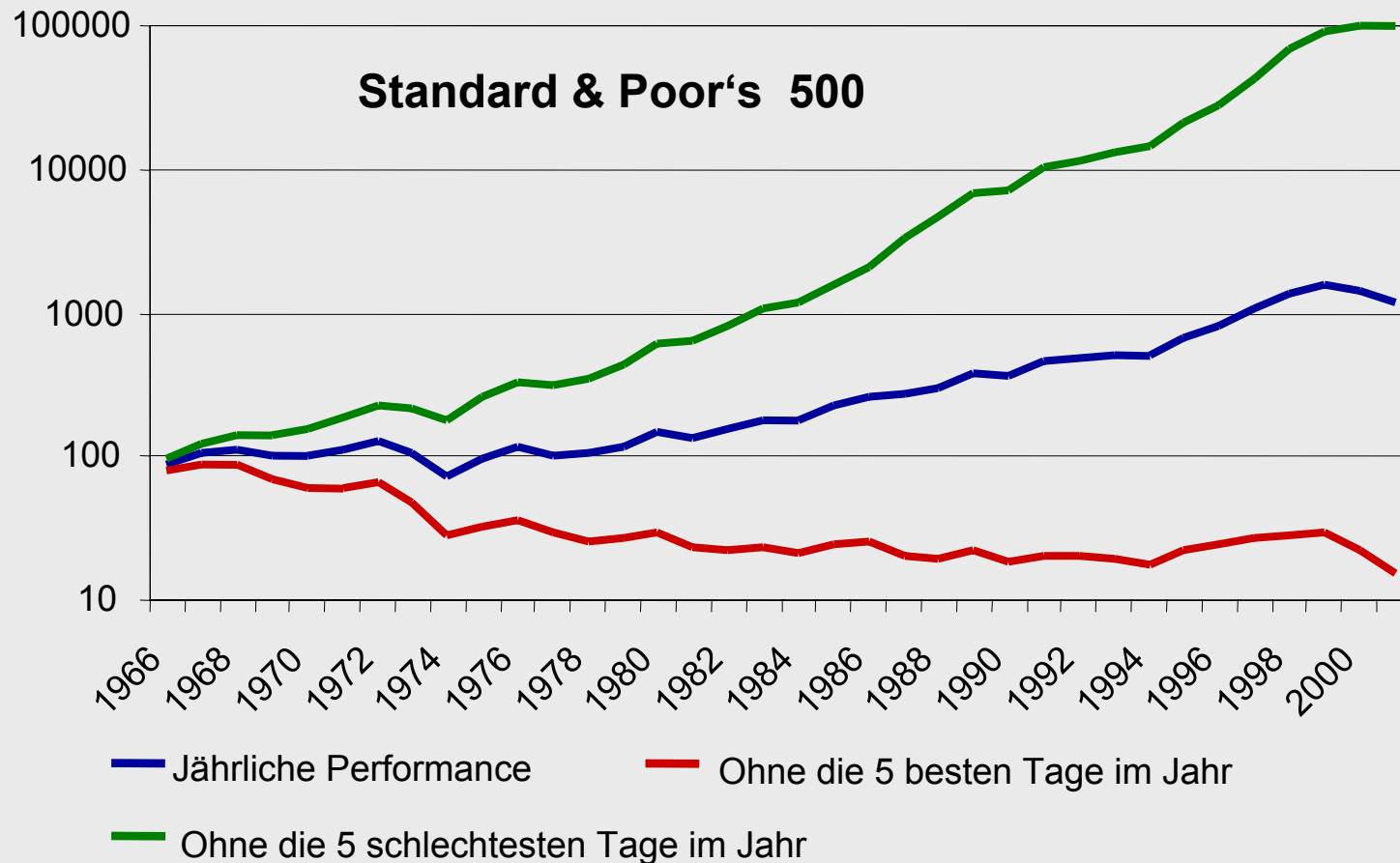


- Aktiver Ansatz - kein Index-Tracking
- Voll investiert in Aktien - keine Asset Allocation
- Bottom-up - Auswahl von Unternehmen
- Value - Aktienauswahl nach Substanzwert und Ertragskraft
- Contrarian - Investment jenseits der Herden

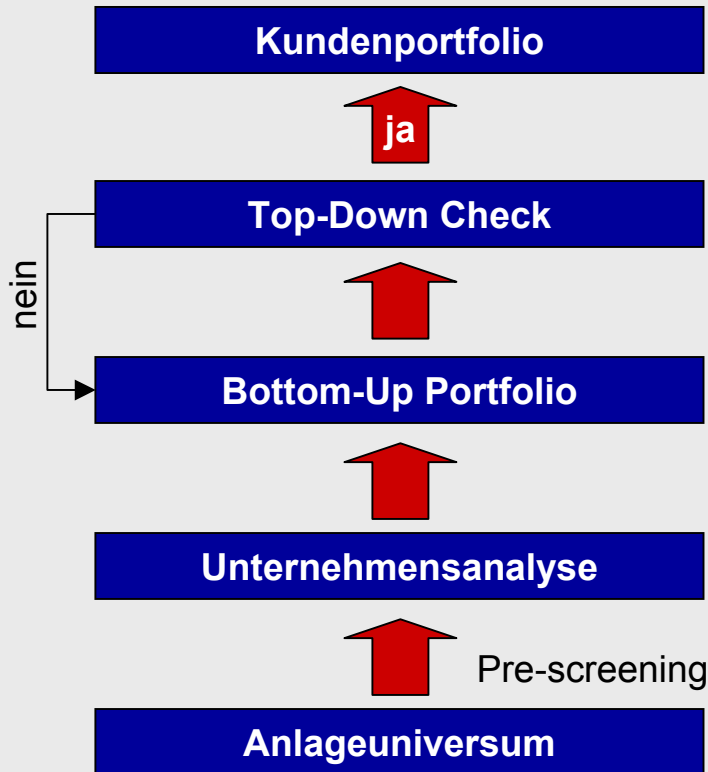
Aktiver Ansatz – kein Index-Tracking



Voll investiert in Aktien - keine aktive Asset-Allocation



Bottom-up Investment Prozess



Vorteil Bottom-Up:

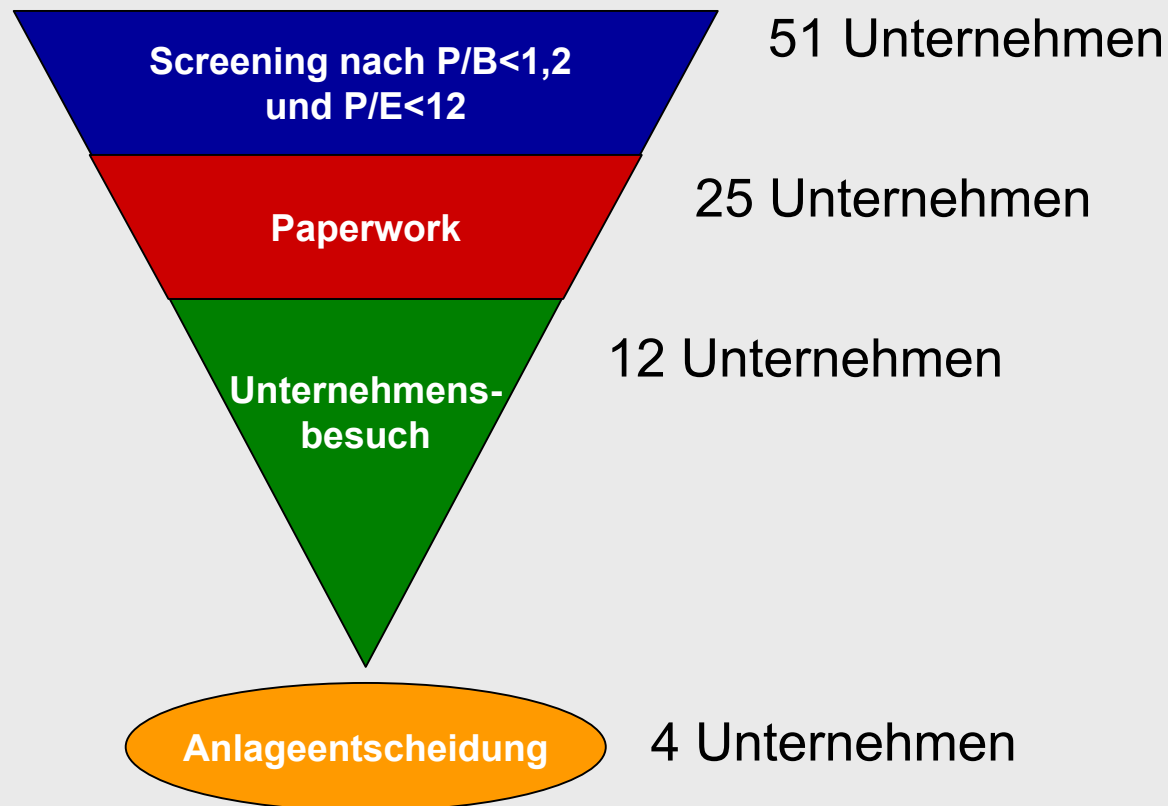
- Marktnähe und kurze Implementierungszeit
- Die Attraktivität der Aktie ist wichtiger als die Branchenzugehörigkeit oder der Sitz der Hauptverwaltung

Vorteil Top-Down:

- Guter Überblick über Risiko- und Portfolio-Struktur
- Daher: Top-Down Überprüfung des Portfolios hinsichtlich Diversifikation, produktspezifischen Richtlinien und Risiko

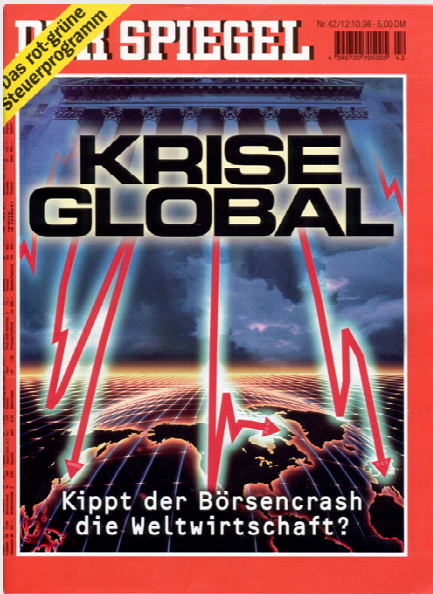
Pre-screening Euroland

z.B. in Finnland c.a. 200 Unternehmen (HEX-General)



Stand Juli 2003

Übertreibungen an Kapitalmärkten



12.10.1998 DAX 4078

Aktienmärkte sind nicht effizient
... sondern neigen zu Übertreibungen

- 1636 Tulip Bubble
- Die goldenen 20er Jahre
- Crash 1987
- Japan 1990
- Strukturierte Anleihen 1994
- Asien- und Russlandkrise 1998
- Technologiehaushalt 2000
- Europäische Aktien 2002 / 2003



22.02.2000 DAX 7607

Wir investieren bewusst nicht in kurzfristige Investmenttrends sondern in mittel- und langfristige Performancechancen.

Basis unserer Aktienausswahl

- Benjamin Grahams „cheap assets“ oder „cheap earnings“ Kriterien
 - Verlautbarung HFA/IDW „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (Substanz- und Ertragswert)
- Unsere Aktienausswahl beruht auf nachhaltigen Merkmalen
- Investieren, nicht spekulieren

Übertreibung oder fundamental gerechtfertigt?

- Valeo S.A.
 - Januar 2000 € 6,7 Milliarden
 - September 2002 € 1,9 Milliarden

- Karstadt AG
 - Januar 2002 € 4,8 Milliarden
 - März 2003 € 1,1 Milliarden

Aktienauswahl „Cheap Earnings“

Ertragsbewertung mit nachhaltig erzielbaren Erträgen und nicht anhand von Gewinnschätzungen für die nächsten 2 Jahre.

z. B. Valeo S.A.

Umsatz	€ 10 Milliarden	
Netprofit Marge	3%	(in der Mitte des Zyklus ohne a.o. Effekte)
Nachhaltiger JÜ	€ 0,3 Milliarden	
Faires P/E	14	(Historisch 12 - 19)
Fairer Wert	€ 4,2 Milliarden	(Aktuelle Marktkapitalisierung € 2,7 Milliarden)

Aktienauswahl „Cheap Assets“

- Unternehmen unter Buchwert
- Unternehmen nahe am Buchwert und hohe stille Reserven
- Unternehmen nahe am Buchwert und nicht aktivierbare Vermögensgegenstände (z.B. Namensrechte)

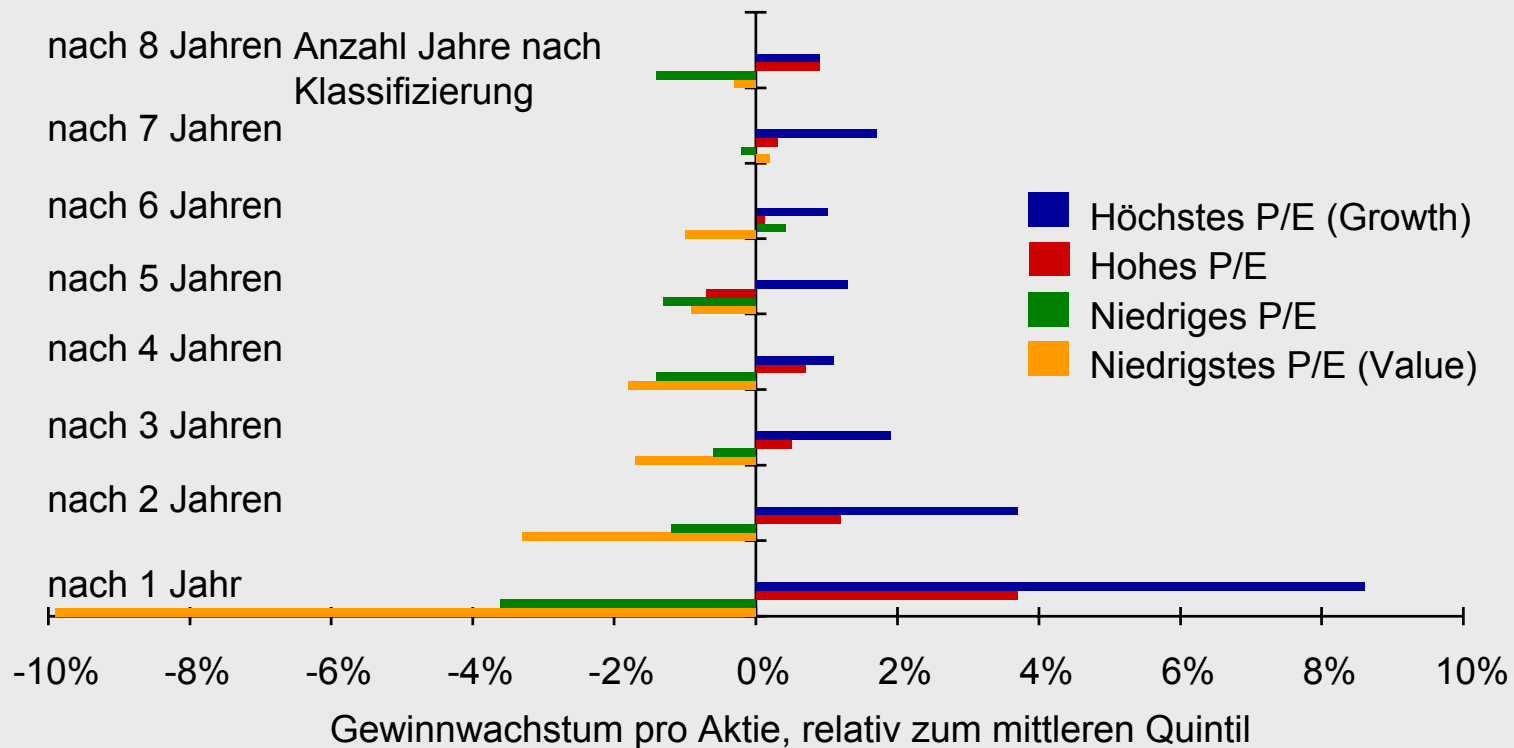
z. B. Karstadt AG

Eigenkapital	€ 1,5 Milliarden	
Reserven	€ 1,7 Milliarden	(Immobilien, lt. Gutachten € 2,2 Mrd.)
Wert des EK	ca. € 3,2 Milliarden	(Aktuelle Marktkapitalisierung € 2,6 Milliarden)

MainFirst: Fundamental, Value, Contrarian

		Evolution der akademischen Finanztheorie	Paradigmen	Autoren	Quintessenz
1930er	Old Finance	Old Finance 1930-1960	Fundamentalanalyse	Graham-Dodd	Fundamentale Aktienauswahl führt zur Mehrrendite
1940er					
1950er	Modern Finance	Modern Finance 1950-1990	Irrelevanztheorem, Informationseffizienz Optimierung, CAPM Anomalien	Modigliani-Miller Fama Markowitz, Sharpe Fama-French	Value outperformed Growth
1960er					
1970er					
1980er	Behavioral Finance	Behavioral Finance 1980-	Psychologische Erklärungen Winner-Loser-Portfolios Overreaction	Kahneman DeBondt-Thaler Kahneman-Tversky	Contrarian Strategien sind langfristig überlegen
1990er					
2000er					

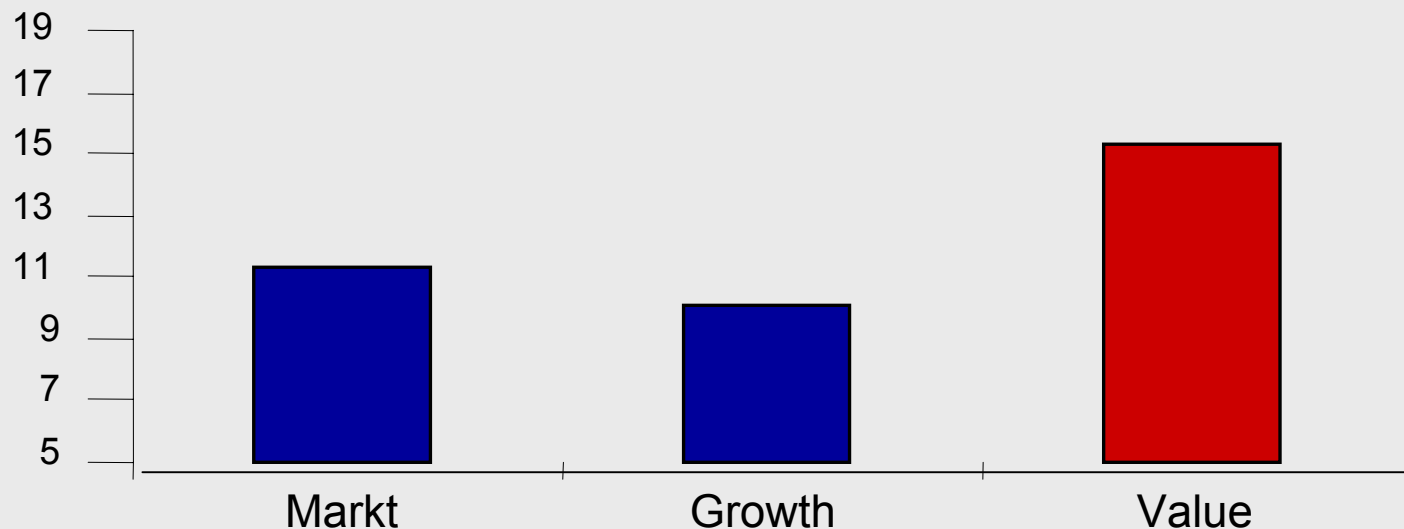
Mean reversion – Unterschätzung von Value



Quelle: Fuller, Huberts, Levinson: Returns to E/P Strategies, Journal of Portfolio Management, Winter 1993

Value schlägt langfristig Markt und Growth

Durchschnittliche Performance der Fama-French Portfolios von 1964 bis 6/2003 in % p.a.

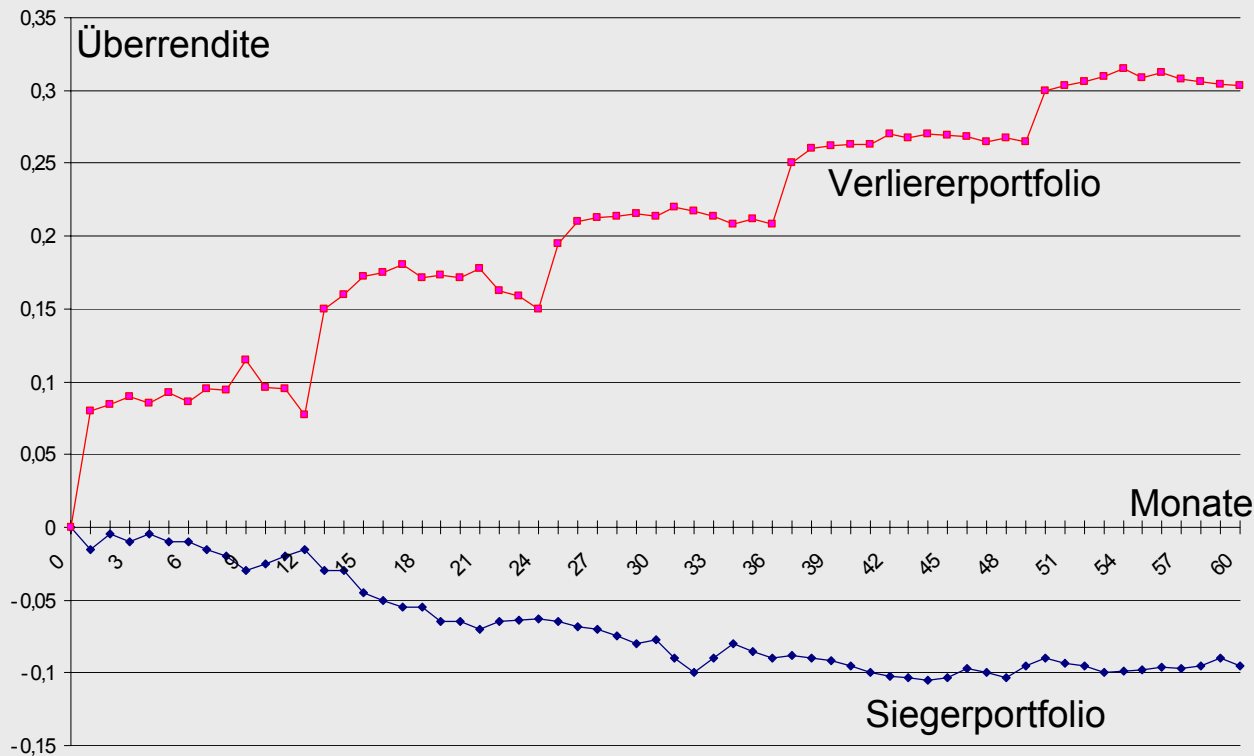


Quelle http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html

Überrenditen als Contrarian – jenseits der Herden

Renditeentwicklung von Sieger- und Verliererportfolios*

→ Verlierer schlagen Gewinner um durchschnittlich 7% p.a.



* Untersuchung von DeBont und Thaler (1985)

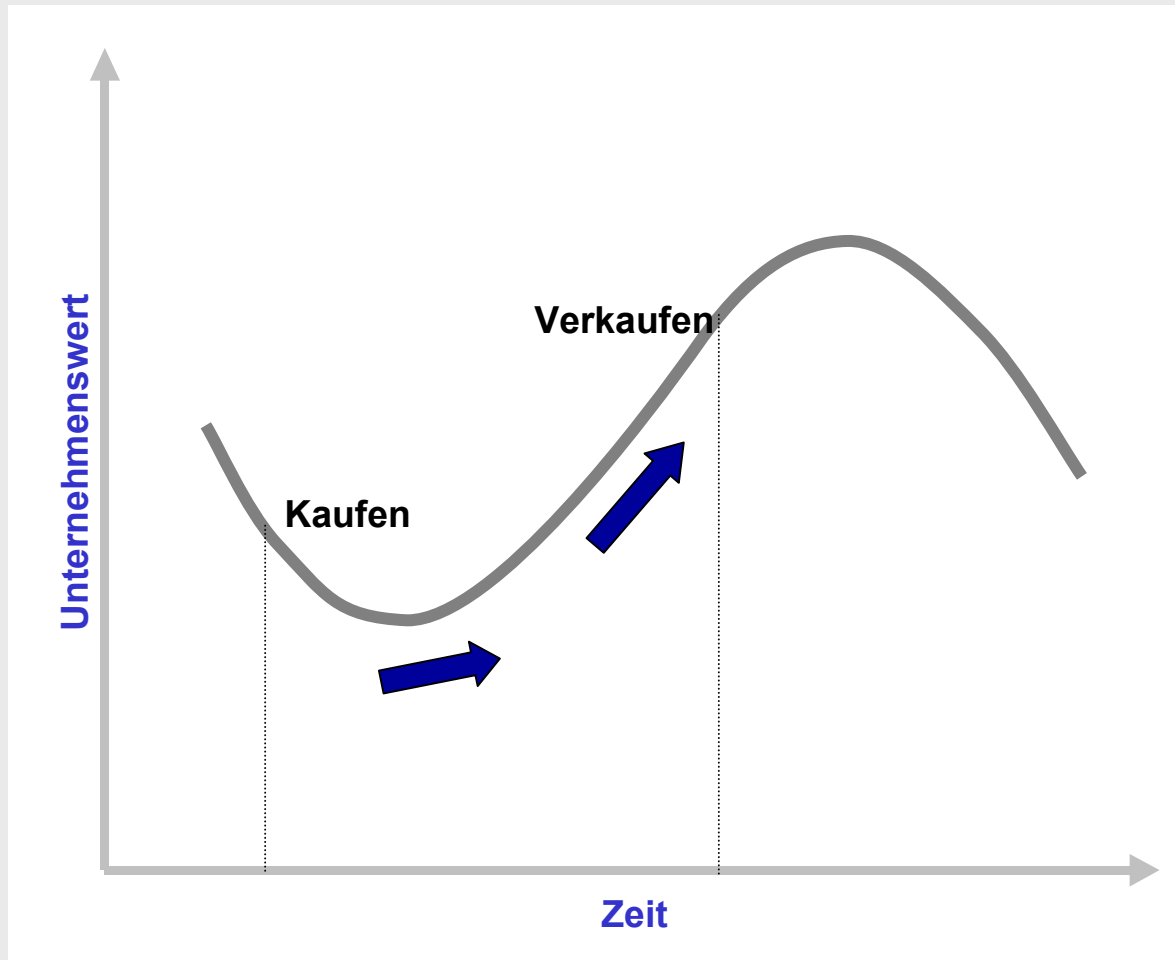
Verliererportfolio: Aktien, die in den vergangenen Jahren eine schlechte Rendite auswiesen

Siegerportfolio: Aktien, die in den vergangenen Jahren eine gute Rendite auswiesen

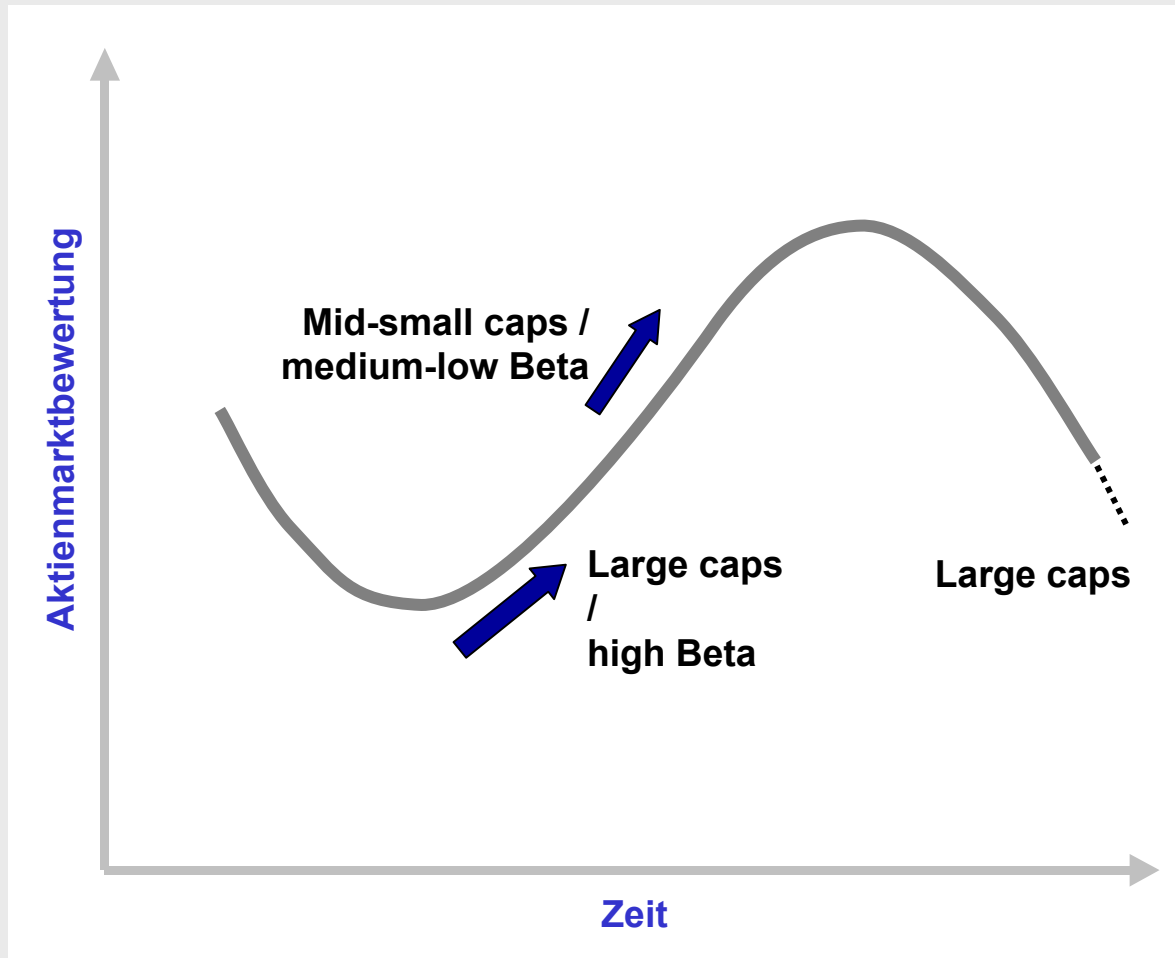
Desinvestitionskriterien

1. Investitionskriterium durch Kurssteigerung nicht mehr gegeben.
2. Nachhaltige Ertragskraft oder der Substanzwert des Unternehmens sind gefährdet.
3. Liquidität für neue (bessere) Investments muß geschaffen werden.
4. Kursverluste sind kein Desinvestitionskriterium.

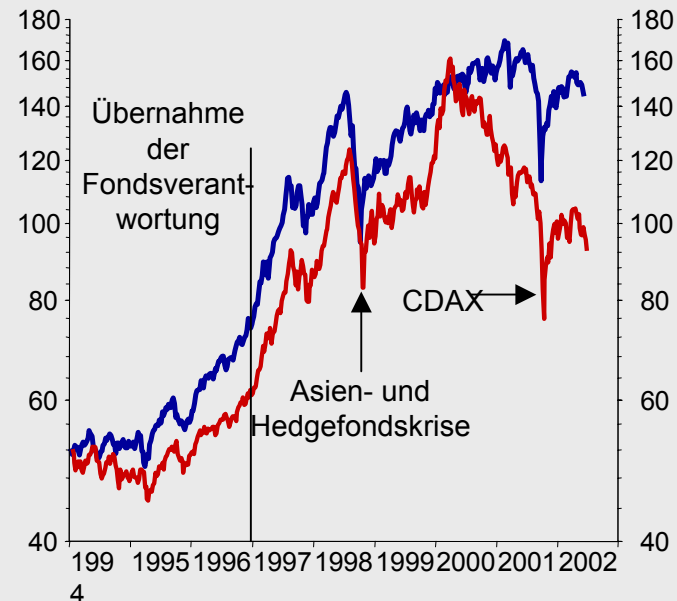
Ergebnis des Investmentprozesses: disziplinierter Investitionszyklus



Ergebnis des Investmentprozesses: Cap-shift

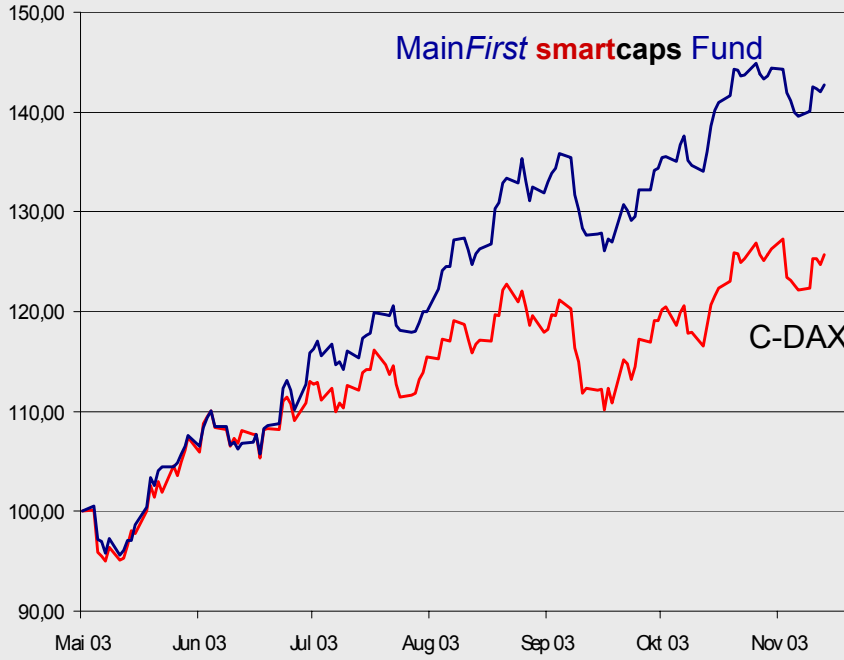
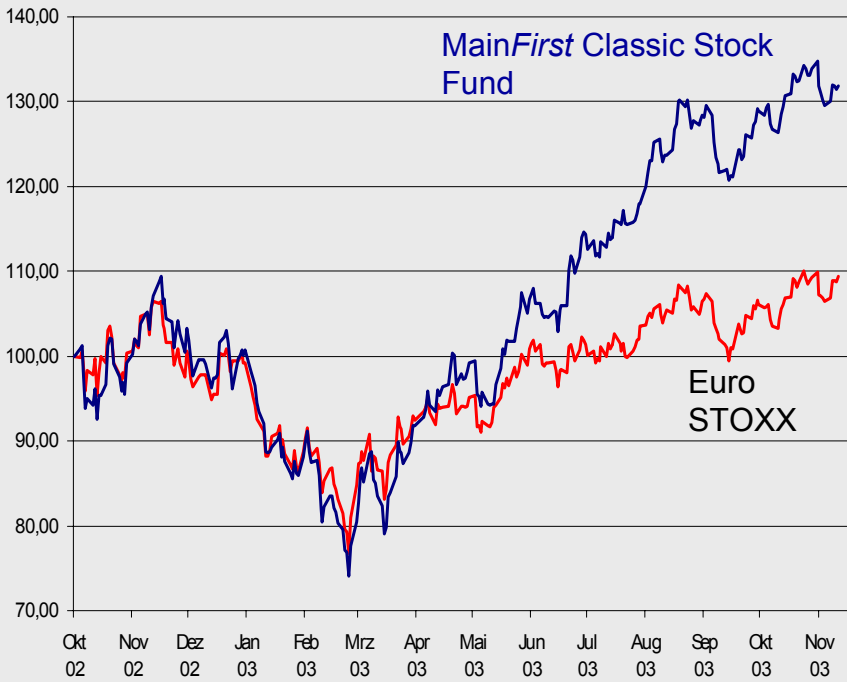


Historischer Track Record des Fondsmanagements

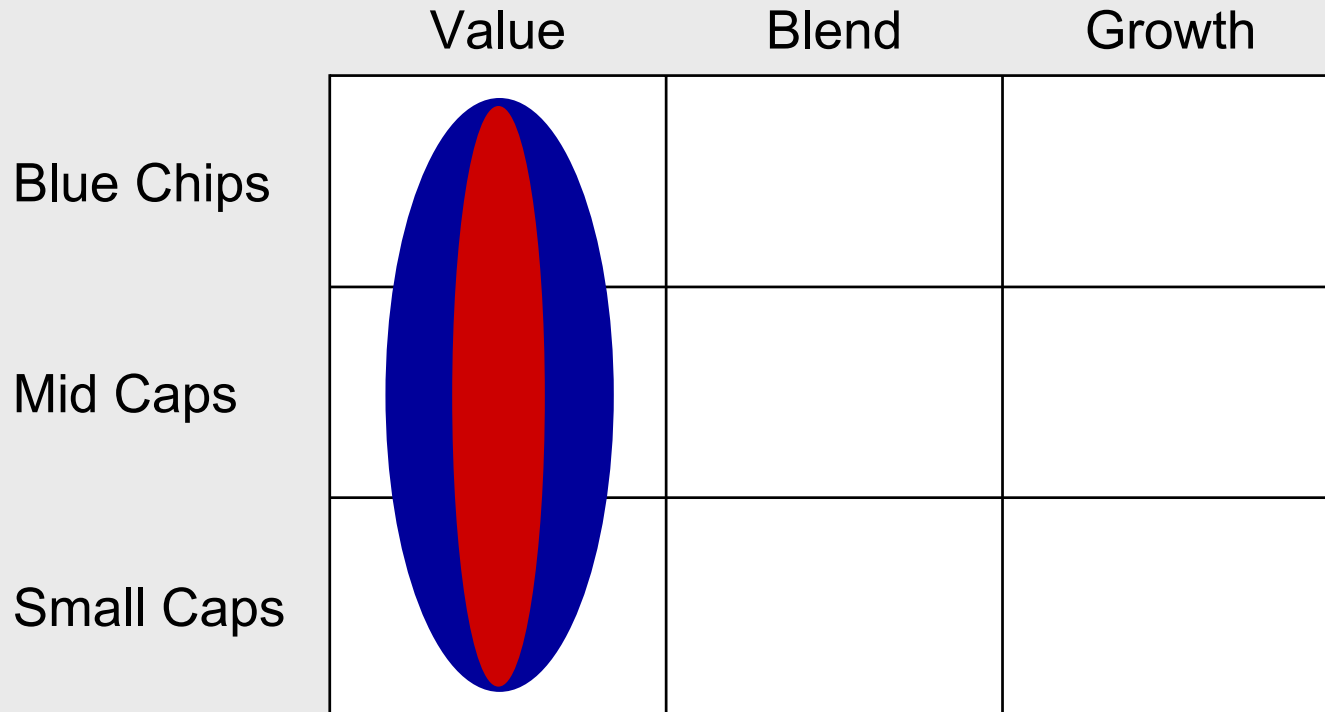


Die in den Charts gezeigten Anlageergebnisse beziehen sich auf zwei Fonds, die Schupp / Bellet vor ihrer Tätigkeit bei der MainFirst Bank AG für eine andere Kapitalanlagegesellschaft bis Juni 2002 verwaltet haben.

MainFirst Track Record



MainFirst Publikumsfonds



MainFirst  ssic Stock Fund (Euroland)

MainFirst  artcaps Fund (Deutschland)

MainFirst Publikumsfonds

- MainFirst SICAV, Luxemburg
- Depotbank: Banque Generale du Luxembourg
- Zulassung: Deutschland, Luxemburg, Österreich (Schweiz geplant)
- Preisveröffentlichungen: Börsenzeitung, Bloomberg, Handelsblatt, Reuters, Der Standard, VWD und WM

MainFirst Publikumsfonds

	MainFirst Classic Stock Fund		MainFirst smartcaps Fund	
	Anteilstklasse A	Anteilstklasse C	Anteilstklasse A	Anteilstklasse C
WKN	722755	722756	722757	722758
ISIN	LU015275472	LU015275570	LU01527494	LU152752860
Bloomberg	6MFCSFAC	7MFCSFCC	86MFSMRT	MMFSMRTC
Reuters	LX 722755X.DX	LX 722756X.DX	A LX 722757X.DX	LX 722758X.DX
Mindesteinlage	€ 2.500	€ 500.000	€ 2.500	€ 500.000
Verwaltungsvergütung	1,3 % p. a.	0,8 % p. a.	1,4 % p. a.	0,8 % p. a.
Performance Fee	5,0 % High Watermark	3,5 % High Watermark	5,0 % High Watermark	3,5 % High Watermark
Anlagepolitik	Absolute Performance			
Investmentuniversum	Aktien des Eurolandes		Deutsche Aktien	
Fondsvolumen	192 Mio. €		30 Mio. €	
Fondsauflage	Oktober 2002		Mai 2003	

Zusammenfassung

- Aktiv und bottom-up
 - Value / Contrarian
 - Stiltreue der Portfoliomanager
 - Mitarbeiter mit langjähriger Erfahrung
-
- ➔ Langfristige Vermögensmehrung

Kontaktanschrift

Stefan Michler

MainFirst Bank AG
Senckenberganlage 16

D-60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (0)69 78808-132

Fax: +49 (0)69 78808-196

fonds@mainfirst.com

Disclaimer

Schwankungen im Wert der zugrunde liegenden Wertpapiere, deren Erträgen sowie Veränderungen der Zinsen und der Wechselkurse bedeuten, dass der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind.

Die Anteile der *MainFirst* Fonds sind zunächst nur in Luxemburg, Deutschland und Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. In allen anderen Ländern erfolgen Zeichnungen zunächst ausschließlich im Rahmen von Privatplatzierungen.

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Verkaufsbedingungen. Dieser ist erhältlich bei:

MainFirst Bank AG, Asset Management, Senckenberganlage 16,
60325 Frankfurt am Main