



WertArt
CAPITAL

Gut investiert in ausgewählte Aktienwerte
WertArt Capital Fonds AMI

31. Oktober 2023





*Die Kunst liegt nicht darin,
viele Unternehmen ein wenig zu kennen,
sondern darin, wenige Unternehmen
sehr gut zu kennen.*

Benedikt Olesch, CFA – Fondsberater

// **Kategorie:** Aktienfonds weltweit

// **Fokus:** Small und Mid Caps

// **Keine Beschränkung:**

Weltweiter Blick auf (fast) alle Industrien

// **Ausgewähltes Portfolio:**

Rund 30 Werte mit Fokus auf aussichtsreiche Ideen

// **Wertorientierter Buy-and-hold-Ansatz:**

3 Stufen-3 Phasen-Aktienauswahlprozess
mit effektivem Risikomanagement

// **Entfaltungsspielraum:**

Unsere Investments haben durch den langfristigen
Anlagehorizont von 3 bis 5 Jahren je Investment
Zeit, ihr Potenzial zu entfalten



Anlageuniversum

Weiter Blick für maximale Flexibilität

Der Fonds ist bei der Aktienausswahl grundsätzlich offen hinsichtlich Anlageregionen, Sektoren und Marktkapitalisierung. Dies ermöglicht eine flexible Anpassung des aktuellen Investmentfokus auf sich eröffnende Chancen durch Ineffizienzen am Aktienmarkt.

Allokation nach Geographie

Weltweites Universum

Aktueller Fokus: Nordamerika, Europa inkl. UK, Japan

Sektorallokation

Alle Sektoren

Aktueller Fokus: Industriegüter, Technologie (Informationstechnologie etc.), Finanzen, Konsumgüter (Basis, und Nicht-Basis), Gesundheit, Rohstoffe (Roh-und Grundstoffe, Energie)

Allokation nach Marktkapitalisierung

Small Cap

bis 1 Mrd. €

Mid Cap

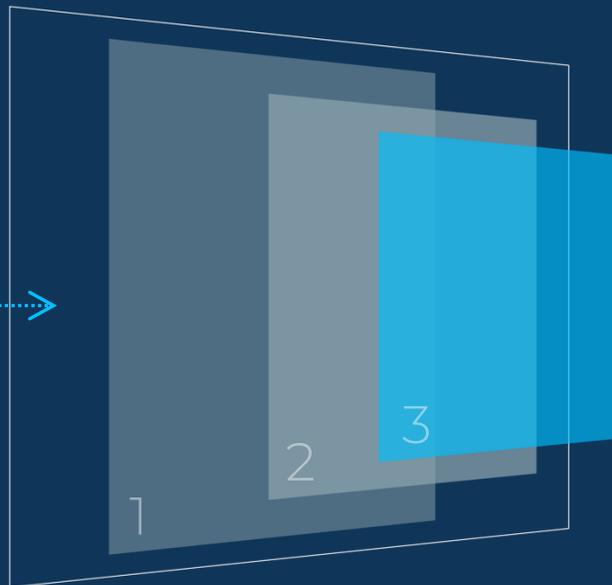
1 bis 10 Mrd. €

Large Cap

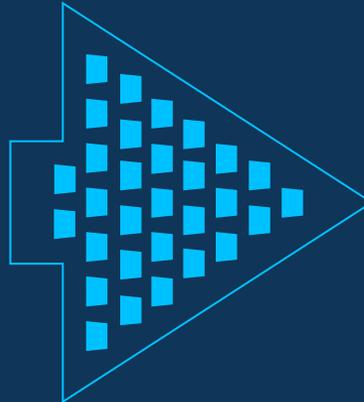
> 10 Mrd. €

Aktueller Fokus

Auswahl in **3 Stufen** vom globalen Aktienuniversum zum Portfolio mit 30 ausgesuchten Aktien.



30
Aktien



Die Aktien im Portfolio durchlaufen im Idealfall **3 Phasen** während des Anlagehorizonts von 3 bis 5 Jahren.



Ein **effektives Risikomanagement** rundet das Fondskonzept ab.

Sichtbar

Globales Aktienuniversum
ca. 30.000 Unternehmen

Im Blickfeld

1 | Watchlist
ca. 100 Unternehmen

Voraussetzung

INVESTMENTIDEEN
SCREENINGS
ANALYSEN



Unter genauer Beobachtung

2 | Investigation List
ca. 50 Unternehmen

Voraussetzung

GESCHÄFTSMODELL
MANAGEMENT
EIGENTÜMERSTRUKTUR
UNTERNEHMENSKULTUR



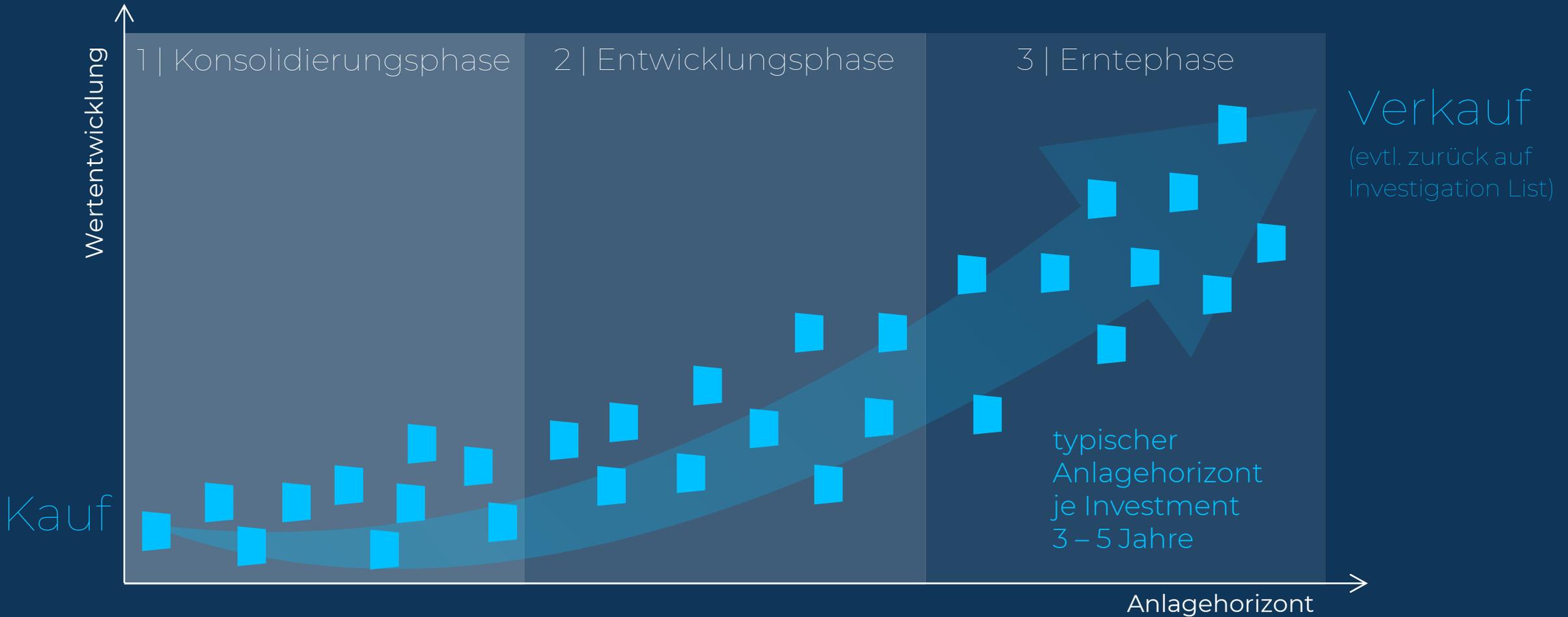
Lückenlose Überwachung

3 | WertArt Capital Fonds-Portfolio
ca. 30 Unternehmen

Voraussetzung

KATALYSATOR
OPTIONALITÄTEN
BEWERTUNG
(FREE CASH-FLOW)

Einzelne Investmentideen können durch mehr als eine Aktie abgedeckt werden, sodass das Portfolio zeitweise mehr als 30 Aktien enthält.



Effektives Risikomanagement vom Grundkonzept bis zur aktiven Steuerung des Portfolios

Diversifikation

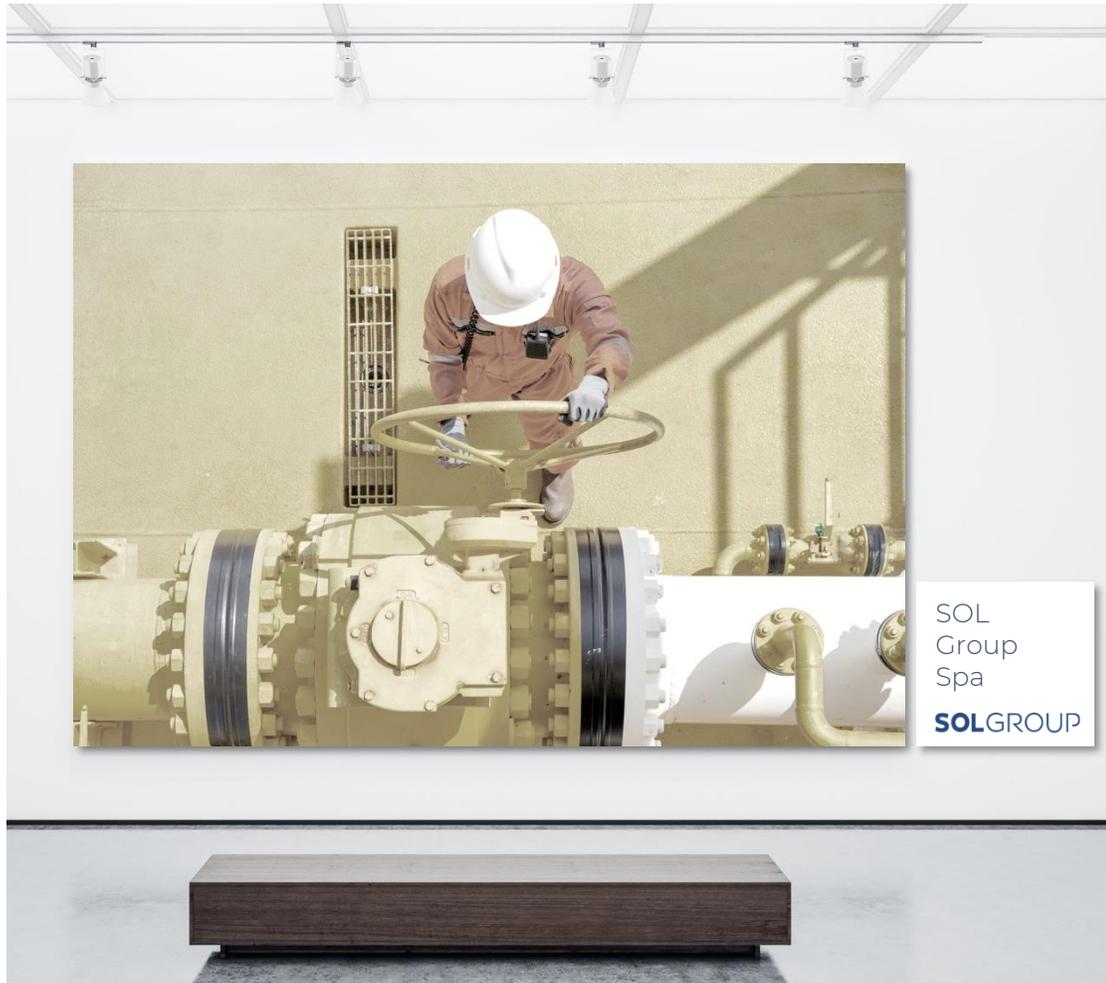
- Streuung über 30 Positionen
- Begrenzung einer Position auf eine Anfangsgewichtung von max. 4%
- Länder- und Branchenselektion
- Hinzufügen von unkorrelierten / negativ korrelierten Aktieninvestments

Buy and Hold^{PLUS}

- Buy and Hold mit Anlagehorizont von 3 bis 5 Jahren je Investment
- Rebalancing auf täglicher Basis: regelmäßige Anpassung der Positionsgrößen unter Berücksichtigung des Verhältnis Aktienkurs zum Inneren Wert

Analyse

- Langfristige Beobachtung jedes in Frage kommenden Aktienwerts ist wichtige Basisvoraussetzung
- Fundamentale Analyse als Grundlage für die Aufnahme in das Portfolio bzw. den Verbleib einer Aktie im Portfolio, z.B.:
 - Verschuldungsgrad (Debt-to-Equity)
 - Kurs-Buchwert
 - Dividendenrendite
 - Dividendenwachstum
 - Kurs-Gewinn-Verhältnis
 - Kurs-Free Cash-Flow-Verhältnis (P/FCFE)
 - Gesamtkapitalrentabilität und oder Eigenkapitalrentabilität
- Ergänzt durch eine qualitative Betrachtung, z.B.:
 - strategische Eigentümer unter den Aktionären
 - laufendes Aktienrückkaufprogramm



- // **Sitz:** Italien (Monza)
- // **Branche:** Technische & Medizinische Gase
- // **Gesamtkapitalrendite 5 Jahre:** Ø17,5%
- // **Investment Case:** erwarteter Fortschritt
- // **Investiert seit:** 11|2019
- // **Anteil aktuell:** 4,4%

SOL ist seit drei Generationen mehrheitlich im Familienbesitz und seit 1998 an der Börse Mailand notiert. Das Geschäft gliedert sich in zwei Bereiche, technische und medizinische Gase sowie medizinische ambulante Dienstleistungen. Konkurrenten sind Linde und Air Liquide.

Bewertung

Per Ende Oktober 2023 handelt das Unternehmen zum 7-fachen EV/EBITDA und zum 17-fachen Nettogewinn (Basis letztes Geschäftsjahr) an der Borsa Italiana.

Kaufzeitpunkt 11|2019

Erwarteter Fortschritt Katalysator operatives Potenzial Optionalitäten

- SOL ist in einer konsolidierten Branche mit hohen Eintrittsbarrieren und langfristigen Kundenbeziehungen aktiv.
- Das Unternehmen notierte zum Kaufzeitpunkt zu einem deutlichen Bewertungsabschlag zu Linde und Air Liquide. Gleichzeitig konnte das Unternehmen ähnliche Kapitalrenditen erzielen und belegt im Segment für die ambulante Lieferung medizinischer Gase (Vivisol) nach Umsatz Platz 2 in Europa hinter Air Liquide.
- Die Mehrheitseigentümerfamilien handeln langfristig und im Interesse aller Aktionäre – so konnte das Management in der Vergangenheit mehrfach durch geschickte Übernahmen überzeugen.

31. Oktober 2023

Erwarteter Fortschritt Katalysator operatives Potenzial Optionalitäten

- Der Bewertungsabschlag bleibt trotz Kursanstieg gegenüber Air Liquide und Linde bestehen.
- SOL konnte operativ auch die letzten Jahre überzeugen. Die Preissetzungsmacht des Unternehmens wurde im inflationären Umfeld deutlich.
- Die Eigentümerfamilien könnten mangels Nachfolge an einem Verkauf interessiert sein.

Wertentwicklung Aktienkurs seit Kauf

+147,7%

in Euro



Kaufzeitpunkt 11|2019

2020

2021

2022

2023

31. Oktober 2023

Investitionsbeispiel Entwicklungsphase

Fairfax Financial Holdings Limited



- // **Sitz:** Kanada (Toronto)
- // **Branche:** Versicherer / Rückversicherer
- // **Eigenkapitalrendite 5 Jahre:** Ø 10,9%
- // **Investment Case:** erwarteter Fortschritt
- // **Investiert seit:** 11|2020
- // **Anteil aktuell:** 4,5%

Fairfax ist einer der größten Versicherungskonzerne im Bereich Schaden & Unfall mit 27,6 Mrd. US-Dollar an Prämieinnahmen. Seit der Gründung durch Prem Watsa in 1985 konnte Fairfax den Buchwert pro Aktie um 18,5% p.a. steigern.

Bewertung

Per Ende Oktober 2023 handelt das Unternehmen zum 1,0-fachen Buchwert und zum 10-fachen Nettogewinn (Basis letztes Geschäftsjahr) an der Toronto Stock Exchange.

Kaufzeitpunkt 11|2020

Erwarteter Fortschritt Katalysator operatives Potenzial Optionalitäten

- Die Investmentsparte von Fairfax hatte in den letzten 10 Jahren unterdurchschnittliche Ergebnisse erzielt, das Management änderte daher seine Strategie.
- Der Wettbewerb im Versicherungsgeschäft nahm ab und Prämien zeigten erste Tendenzen eines starken Anstiegs.
- Prem Watsa (Gründer, Vorsitzender und Geschäftsführer von Fairfax) kaufte mit eigenem Geld Aktien im Wert von 149 US-Dollar.

31. Oktober 2023

Erwarteter Fortschritt Katalysator operatives Potenzial Optionalitäten

- Durch geschickte Positionierung am Anleihe- markt konnte Fairfax stark von steigenden Zinsen profitieren und das Zinseinkommen deutlich steigern. Weitere Steigerungen sind wahrscheinlich. Auch die Aktieninvestments entwickeln sich positiv.
- Das Versicherungsgeschäft erwirtschaftet steigende Erträge; sobald das Wachstum nachlässt, kann das Unternehmen vermehrt frei werdendes Kapital in Aktienrückkäufe investieren.
- Die Realisierung von Beteiligungen wie am indischen Versicherer Digit Insurance oder dem Flughafen Bangalore in Indien bieten Optionalität.

Wertentwicklung Aktienkurs seit Kauf

+149,2%

in Kanadischen Dollar



Kaufzeitpunkt 11|2020

2021

2022

2023

31. Oktober 2023



// **Sitz:** Japan (Hamamatsu City)

// **Branche:** Herstellung / Verkauf Musikinstrumente

// **Gesamtkapitalrendite 5 Jahre:** Ø 14,4%

// **Investment Case:** Fortschritt zeichnet sich ab

// **Investiert seit:** 05|2023

// **Anteil aktuell:** 2,3%

Kawai ist ein japanischer Hersteller von Flügeln, Klavieren, Hybrid Pianos und Digitalpianos. Das Unternehmen hält eine lange Tradition (Gründung 1927) und zählt Steinway, Yamaha sowie Pearl River aus China zu seinen Wettbewerbern; zudem führt das Unternehmen ein zweites hochprofitables Segment welches Fertigungsprozesse für die Automotive und Halbleiterindustrie liefert.

Bewertung

Per Ende Oktober 2023 handelt das Unternehmen zum 0,8-fachen Buchwert und zum 4-fachen EV/EBIT (auf Basis letztes Geschäftsjahr) an der Tokioter Stock Exchange. Gleichzeitig beträgt das Nettovermögen 21% der Marktkapitalisierung.

Investitionsbeispiel Konsolidierungsphase

Kawai Musical Instruments Manufacturing Co., Ltd.

Kaufzeitpunkt 05|2023

Fortschritt Katalysator operatives Potenzial Optionalitäten

- Das Management hat den Bekanntheitsgrad der Marke über die letzten Jahre konsequent internationalisiert. Rund die Hälfte der Umsätze generiert das Unternehmen mittlerweile ausserhalb Japans. Die brand recognition bleibt ein Hauptaugenmerk des Managements.
- Seit Anfang des Jahres 2023 zählt ein aktivistischer Investor zu den größten Aktionären. Der Investor drängt auf eine Erhöhung der Ausschüttungsquote, eine professioneller Kommunikation mit den Aktionären sowie die Aufhebung der anti take over measures. Unterstützt wird das Vorgehen durch die allgemeinen Reformen der japanischen Börse und des Wirtschaftsministeriums. Das Management zeigt sich bisher konstruktiv gegenüber den Vorschlägen.

31. Oktober 2023

Wertentwicklung Aktienkurs seit Kauf

+10,1%

in japanischen Yen



Kaufzeitpunkt 05|2023

31. Oktober 2023

2023

2024

Warum Anleger investieren

Gute Gründe

Aktives Management, das seinen Namen verdient.

Als globaler Stockpicker mit diszipliniertem Investmentprozess investieren wir in Ineffizienzen am Aktienmarkt.

Effektives Risikomanagement.

Wir begrenzen die max. Anfangsgewichtung eines Investments auf 4%. Bei der Titelselektion beachten wir eine angemessene Gewichtung von Branchen und einzelnen Ländern. Zudem suchen wir aktiv nach unkorrelierten und negativ korrelierten Aktieninvestments zum Gesamtmarkt. Unsere Positionsgrößen passen wir regelmäßig an das Bewertungsniveau der einzelnen Unternehmen an.

Management ist investiert.

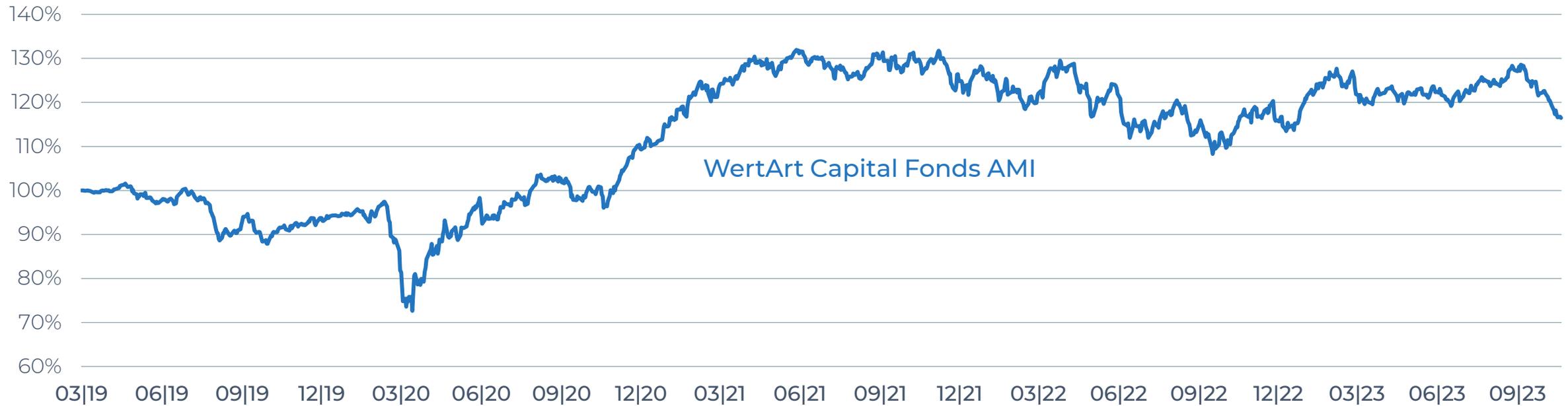
Benedikt Olesch bringt als Fondsberater seine langjährige Erfahrung und einen großen Teil seines Vermögens in den Fonds ein.

Transparentes Reporting.

Regelmäßige, detaillierte und transparente Berichterstattung über die Entwicklung des Fonds und der investierten Unternehmen (Monatskommentar, halbjährlicher und jährlicher Investorenbrief).

www.wertartcapital.com/blog

Wertentwicklung seit Auflage



Kennzahlen

Periode (Beginn)	Performance	Performance (annualisiert)	Volatilität
laufendes Kalenderjahr (30.12.2022)	0,97 %		9,98 %
1 Jahr (31.10.2022)	-0,63 %		10,85 %
3 Jahre (31.10.2020)	20,34 %	6,36 %	12,28 %
seit Auflage (11.3.2019)	16,41 %	3,33 %	13,91 %

Frühere Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen.
Quelle: Ampega Investment GmbH

Im Oktober 2023 ging der Anteilspreis des **WertArt Capital Fonds AMI** um 6,5% zurück. Zum Vergleich verlor der MSCI World Small Cap Index (EUR) jedoch 7,2%. Seit Jahresanfang liegt unser Fonds per Ende Oktober mit +1,1% vorne, während der MSCI World Small Cap Index (EUR) bei -3,8% steht.

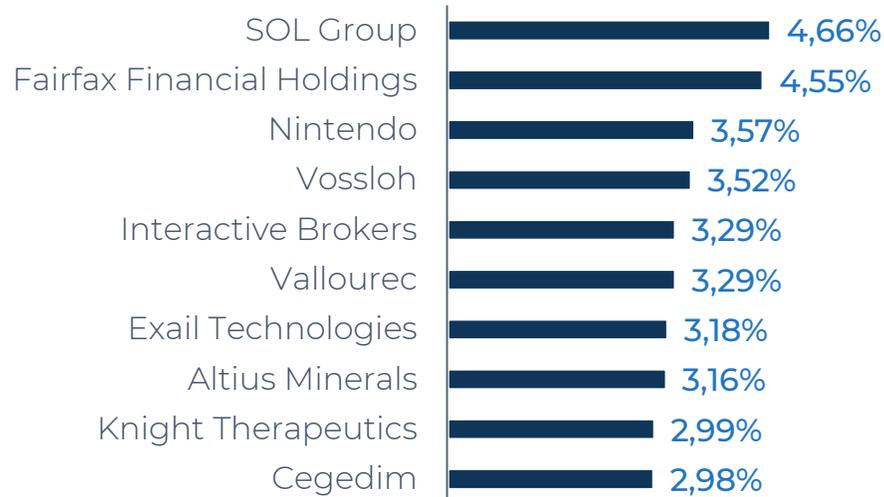
Nach der guten Entwicklung seit Jahresanfang, erlitt unser Fonds im Oktober 2023 den stärksten Rückgang seit dem Corona Schock im März 2020: So verloren 7 der 38 am Monatsanfang im Fonds befindlichen Aktien mehr als 10% an Kurswert. Im Oktober kam es auch außerhalb des Fonds bei vielen Aktien zu vehementen Kursstürzen. Marktteilnehmer passten ihre Erwartungen einem Wirtschaftsabschwung und dem rasch gestiegenen Zinsniveau an. Gleichzeitig zogen sich Anleger weiterhin besonders aus Nebenwerteaktien zurück. Häufig führt dies zu erzwungenen Verkäufen ohne die Bewertung der einzelnen Unternehmen in Betracht zu ziehen. In einem solchen Umfeld bieten sich langfristige Chancen: So konnte unser Fonds attraktive Opportunitäten für Zu- und Neukäufe nutzen. Wie gewohnt stelle ich Ihnen unsere Investments zum Jahresende detailliert vor.

Zwei Aktienwerte im Fonds verzeichneten im Oktober besonders starke Kursrückgänge. Die Gewichtung beider Aktien im Fonds war mit jeweils deutlich unter 2% zu Monatsanfang relativ gering.

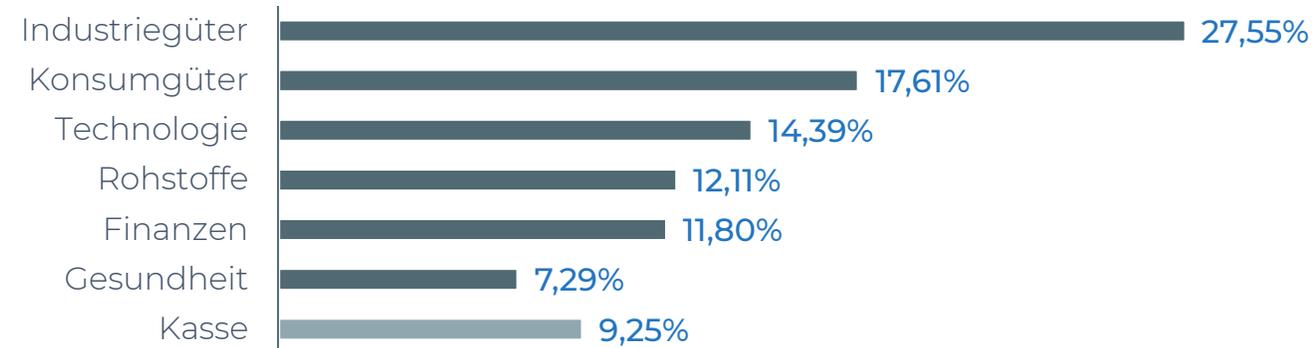
InMode Aktien verloren im Oktober 38,5%. Das Medizintechnikunternehmen passte die Umsatzerwartung für 2023 leicht nach unten an und verwies auf steigende Leasingkosten für InMode Medizingeräte. Zudem meldete das israelische Unternehmen mehrmals, dass es aufgrund des Konflikts in Nahost keine Beeinträchtigungen der Geschäftsaktivitäten erwartet. Zur Orientierung: InMode erzielt operative Margen von 35%, hält eine auskömmliche Nettoliquidität in der Bilanz und wird vom Markt mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 8 für 2023 bewertet. Nachdem ich mich bei Ärzten von der gesunden Nachfrage nach Behandlungen mit InMode Geräten vergewissern konnte, nutzte ich die Kursschwäche und empfahl den Zukauf der Aktie. So war das Unternehmen Ende Oktober mit 1,7% im Fonds gewichtet.

Prodways Aktien verloren im Oktober überproportionale 41,5%. Das 3D-Druckunternehmen passte ebenfalls seine Umsatzerwartungen für 2023 leicht nach unten an. 2023 ist für Prodways ein Übergangsjahr, in dem sich das Unternehmen für stärkeres Umsatzwachstum ab 2024, durch eine Vergrößerung des Vertriebsteams, wappnet. Das Unternehmen erzielt mit seinen Materialien und Druckdienstleistungen einen hohen wiederkehrenden Umsatzanteil und verfügt über Nettoliquidität in der Bilanz. Nach einem Gespräch mit dem Vorstand empfahl ich die Position in unserem Fonds entgegen dem Markttrend auszuweiten. Prodways war dabei Ende Oktober mit 1,2% im Fonds gewichtet.

Top 10-Positionen



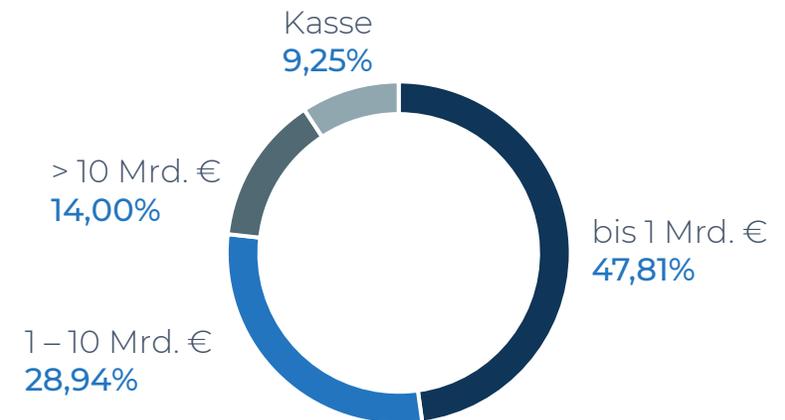
Sektorallokation



Top 5-Länder



Allokation nach Marktkapitalisierung



Frühere Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen. Quelle: Ampega Investment GmbH

Allgemeine Informationen

Fondsname	WertArt Capital Fonds AMI
ISIN / WKN	DE000A2N65X4 / A2N65X
Auflagedatum	11. 3. 2019
Volumen	10,33 Mio. EUR (31.10.2023)
Kategorie	Aktienfonds All Cap Welt
Fondstyp	OGAW richtlinienkonformer Fonds
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Mindestanlagesumme	Keine
Verwaltungsgesellschaft	Ampega Investment GmbH
Verwahrstelle	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG

Kosten

Ausgabeaufschlag	0%
Verwaltungsvergütung	1,00%
Erfolgsabhängige Vergütung	Ja ¹
Verwahrstellenvergütung	0,10%
Total Expense Ratio (TER)	1,27%

¹ Bis zu 15,00 % des Betrages, um den die Anteilwertentwicklung die Entwicklung des Vergleichsindex (MSCI World Total Return) am Ende einer Abrechnungsperiode übersteigt. Max. 4,00% des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des Fonds in der Abrechnungsperiode 1.1. bis 31.12. eines Kalenderjahres.



Benedikt Olesch, CFA – Fondsberater

WA Capital GmbH
Bahnhofstraße 29
83278 Traunstein

Telefon +49 (0)8662 6 67 25
Mobil +49 (0)179 9782520
Mail b.olesch@wertartcapital.com

Seit 1994

Am Aktienmarkt als Anleger aktiv

2008

Abschluss Studium BWL an der Uni Mannheim in 2008

2008 – 2013

Co-Portfoliomanager bei Prudential Investment

2011 – 2013

Ausbildung zum Chartered Financial Analyst (CFA)

2013

Gründung WA Capital GmbH

2019

Auflage WertArt Capital Fonds AMI

Jörn Schiemann

joern.schiemann@honovi-invest.de
+49 (0)69 2475 1968 21
+49 (0)1590 131 1982



Christian Brockhoff

christian.brockhoff@honovi-invest.de
+49 (0)69 2475 1968 22
+49 (0)173 1946 757



honovi INVEST | Weißfrauenstraße 12-16 | 60311 Frankfurt am Main

Weitere Informationen finden Sie auch auf unserer Webseite: www.honovi.de

Die Honovi Invest GmbH ist im Rahmen der Anlagevermittlung von und der Anlageberatung in Finanzinstrumenten gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 und Nr. 4 des Wertpapierinstitutsgesetzes („WpIG“) als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der AHP Capital Management GmbH, Weißfrauenstraße 12 – 16, 60311 Frankfurt am Main, („AHP“) tätig.



Rechtliche Hinweise

Bei dieser Kundeninformation („KI“) handelt es sich um eine Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Es handelt sich nicht um Finanzanalyse, da nicht alle gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen erfüllt sind. Ein Verbot des Handels vor der Veröffentlichung – wie bei Finanzanalysen – besteht nicht. Wertpapiergeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken, insbesondere dem Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals, behaftet. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und enthalten keinen Anspruch auf Vollständigkeit und dienen allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese „KI“ wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese „KI“ begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Diese „KI“ ist nur für Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt, die die Anforderungen des WpHG an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien erfüllen. Sie wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben oder Anlageberatung zu erteilen. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende Werbemitteilung („WM“) ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 30.09.2023. Herausgeber: WA Capital GmbH, Knappfeldstraße 17, 83313 Siegsdorf, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg, Die Anlageberatung und Anlagevermittlung § 2 Abs. 2 Nr 3 und 4 WpIG bieten wir Ihnen ausschließlich als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS) an. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gemäß § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Weitere Informationen finden Sie auf unserer Homepage im Impressum. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der NFS Netfonds Financial Service GmbH abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird NFS Netfonds Financial Service GmbH und der Verfasser übernehmen für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der „KI“ oder Teilen hiervon entstehen.