

Pressegespräch

28.09.2009, 04:50 Uhr



Isaac Chebar,  
Centifolia Europe,  
DNCA

### 'Nichts was wir machen ist kompliziert!'

Isaac Chebar, Manager des europ. Value-Aktienfonds Centifolia Europe, ist davon überzeugt, dass sich Europa in den kommenden Jahren besser entwickeln wird als die USA. Dass der Markt bald wieder auf das Niveau von 2007 zurückkehren wird sei dagegen eher unwahrscheinlich.

### Starke Fundamentaldaten, gesunde Bilanzen und gutes Management stehen im Vordergrund

Der Fondsmanager versteht sich ausschließlich als Stock-Picker. „Die langfristige Wirtschaftsentwicklung ist zu schwer vorauszusagen. Hier spielen zu viele Faktoren eine Rolle. Zwar haben wir eine Grundidee zum Markttrend, aber bei der Titelauswahl schauen wir auf das jeweilige Unternehmen.“, so Chebar. Zwar geht er davon aus, dass sich Europa in den nächsten Jahren besser schlagen wird als die USA. Aber viel wichtiger als solche Prognosen sind ihm jedoch Faktoren wie starke Fundamentaldaten und Bilanzen, gute Bewertungen sowie ein glaubwürdiges Management. „Gute Manager könnten schließlich den entscheidenden Unterschied ausmachen.“

### Zusammensetzung des Portfolios

Das Portfolio bezeichnet Chebar als konzentriert, auf klaren Überzeugungen und einem konsequenten Auswahlprozess aufgebaut. Dazu gehöre beispielsweise im Moment die Bevorzugung von Large Caps zulasten von Mid Caps. Sein generelles Ziel ist es, Marktturbulenzen besser zu überstehen und gleichzeitig auch von positiven Trends zu profitieren. „Wenn der Markt runter geht, wollen wir deutlich weniger verlieren. Das langfristige Ziel bleibt es, den Markt out zu performen“, bringt es der Fondsmanager auf den Punkt. Nachsatz: „Idealerweise will ich als langfristiger Investor einen Titel über fünf Jahre halten und eine Performance von +15 Prozent erzielen.“

### Die Positionen und Gewichtungen im Fonds

Den momentan hohen Anteil französischer Titel (42,9 Prozent) im Fonds begründet er mit der guten Diversifizierung dieses Marktes. Diese sei beispielsweise in Deutschland derzeit nicht gegeben. Hier gebe es zu viele Banken und zu viele Unternehmen mit hohem Export-Exposure, Bereiche, die im Moment für einen Value-Investor zu volatil sind. Mit einem Anteil von 37,3 Prozent am Fondsvermögen sind derzeit defensive Titel die größte Position im Fonds gefolgt von Zyklikern mit 23 Prozent und Ölk Aktien mit 15 Prozent. Eine wichtige Rolle spielt die Cashquote, die derzeit ca 12 Prozent beträgt. „Wir werden immer mindestens eine Cashquote von mindestens fünf Prozent im Fonds haben, um gegebenenfalls Kaufchancen wahrnehmen zu können, ohne Verkäufe tätigen zu müssen“, so Chebar.

## **Europäische Banken stehen nicht hoch im Kurs**

BMW befindet sich etwa im Portfolio, da Chebar den intrinsischen Wert zwischen 50 und 60 Euro einschätzt, was weit über dem derzeitigen Kurs von rund 34 Euro liegt. „Das Unternehmen hat mit dem Mini gezeigt, dass es in der Lage ist sich zu verändern, um etwa die wachsende Mittelklasse in den Emerging Markets anzusprechen“, so der Fondsmanager. Weitaus weniger angetan ist er von europäischen Banken, die in der aktuellen Lage zu unterkapitalisiert und übersubventioniert erscheinen.

## **Chebar setzt auf Pharma und Öl**

Zu den größten Positionen im Fonds zählen die Pharmawerte Roche Holding, Sanofi-Aventis und Glaxosmithkline. Diesen Sektor schätzt Chebar derzeit als sehr günstig bewertet ein, um von der Produkt-Pipeline nach 2011/12 profitieren zu können. Am Generica-Markt stört ihn die zu große Konkurrenz, die zu einem starken Preisverfall führt und damit die Margen drückt. Weitaus attraktiver schätzt er Öläktien ein. „Hier gefällt mir das niedrige Gearing und die sicheren Dividenden“, so Chebar.

## **Die nächsten beiden Quartale sind entscheidend für den Markt**

Der Fondsmanager glaubt nicht, dass der Markt so schnell auf das Niveau von 2007 zurückkehren wird. „Es ist sehr unwahrscheinlich, dass es so weitergehen wird. Entscheidend sind jetzt die nächsten zwei Quartale. Die Umsätze der Unternehmen müssten jetzt ordentlich anziehen.“ Alles in Allem sieht er in Europa eine Reihe von Unternehmen – er spricht von einem Universum von rund 300 Titeln, das er in seiner Datenbank verfolgt – die sich sehr stark entwickeln könnten. Diese gelte es mit diszipliniertem Reserach, wozu auch die regelmäßige Auswertung der Bilanzen gehören, ausfindig zu machen. „Nichts, was wir machen, ist kompliziert. Wenn wir Ihnen nicht innerhalb von fünf Minuten erklären können, warum wir investieren, haben wir unrecht“, so Chebar.

## **Performance des Centifolia Europe**

Der Centifolia Europe hat seit Jahresbeginn bis Ende September eine Performance von +17,43 Prozent hingelegt. Seit seiner Auflegung hat der von DNCA Finance verwaltete und von der luxemburgischen Tochtergesellschaft Leonardo AM vertriebende Fonds Anlegern eine jährliche Wertentwicklung von +3,76 Prozent erwirtschaftet. Neben europäischen Aktien ist Chebar für die Liquiditätsanteile auch in kurzfristige Anleihen und Wandelschuldverschreibungen investiert. Mit seinem transparenten Long-Only-Ansatz (das heißt, es kommen keine Derivate zum Einsatz) gehört der Fonds regelmäßig zu den Siegern seiner Klasse.

---

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an:

Kathrin H. Ricken unter [kricken@leonardo-am.lu](mailto:kricken@leonardo-am.lu)