



e-fundresearch.com

e-fundjournal

Manager Interviews **23.12.2010, 04:30 Uhr**



Waltl & Kober über
den QIMCO Balkan
Equity

Derzeit sind wir im spannendsten Marktumfeld!

Joachim Waltl und Alfred Kober, Fondsmanager des QIMCO Balkan Equity Fonds, sprechen exklusiv mit e-fundresearch über ihren Managementansatz und -stil, wie sie Mehrwert für die Anleger generieren und was die Herausforderungen in der aktuellen Marktsituation sind.

e-fundresearch: Herr Joachim Waltl und Herr Alfred Kober, Sie sind die Fondsmanager des **QIMCO Balkan Equity**. Seit wann sind Sie für das Management dieses Fonds verantwortlich?



Waltl & Kober: Seit Auflage des QIMCO Balkan Equity im November 2007 managen wir den Fonds.

e-fundresearch: Orientieren Sie sich an einer Benchmark? Wenn ja, an welcher?

Waltl & Kober: Für die Region Ex-Jugoslawien wird von keinem unabhängigen Anbieter eine Benchmark veröffentlicht.

e-fundresearch: Managen Sie aktuell auch noch andere Fonds oder Mandate?

Waltl & Kober: Nein.

e-fundresearch: Wie hoch ist das Gesamtvolumen, das Sie derzeit verwalten?

Waltl & Kober: Derzeit rund € 15 Mio.

e-fundresearch: Zur Performance: welche Ergebnisse konnten Sie seit Beginn des Jahres und in den letzten fünf Kalenderjahren, d.h. 2006 und 2007, 2008, 2009, 2010 erzielen? Sowohl absolut als auch relativ gegenüber der relevanten Benchmark.

Waltl & Kober: Seit den Höchstständen in 2007 fielen die ex-jugoslawischen Aktienmärkte um bis zu 90 % in EUR, obwohl die Länder, wie beispielsweise Serbien mit einem Rückgang des Bruttosozialproduktes von -3 %, von der Kreditkrise nicht so stark getroffen wurden. Einzelne Unternehmen konnten auch während der Krise Rekordergebnisse erzielen. Zum Vergleich verlor Argentinien, als es 2002 Staatsbankrott angemeldet hat, etwas mehr als -80 % bei einem Wirtschaftsrückgang von mehr als -16 %.

Der QIMCO Balkan Equity verlor seit Auflage über 55 % seines Wertes und auch heuer blieb die Erholung an den Aktienmärkten in Ex-Jugoslawien aus. Nachdem die Märkte von der Griechenland-Krise stark getroffen wurden, verlor der Fonds seit Anfang des Jahres ca. 9 %.



Zum Vergrößern bitte auf das Bild klicken!

e-fundresearch: Wie sind Sie selbst mit Ihrer Leistung in den Vorjahren und in diesem Jahr zufrieden?

Waltl & Kober: Ungeachtet der Rahmenbedingungen, kann man mit einer negativen Performance nie zufrieden sein. Viele Investoren in Ex-Jugoslavien flüchteten bei so genannten Event-Risiken, wie der Kreditkrise und Griechenland-Krise, panisch in die Sicherheit des Bargelds, egal zu welchen Preisen. Wir finden daher in Ex-Jugoslavien Aktien mit Bewertungsmultiples von P/B von 0,3, P/E von 2,5 bzw. EV/EBITDA von 1. Wir investieren in defensive Value Unternehmen, die lokale Wettbewerbsvorteile mit guter Ertragskraft kombinieren. Beziehungsweise in Unternehmen, die ein starkes Gewinnpotenzial aufweisen. Zudem bietet Serbien europaweit mit einer Körperschaftssteuer von 10 % - bei einer KöST-Befreiung von 10 Jahren im Zuge von Firmenansiedelungen - und mit einer Personal Flat Tax von 12 %, hohe Investitionsanreize. Zusätzlich hat Serbien durch der starken Abwertung des Dinars von über 30 % stark an Wettbewerbsfähigkeit gewonnen. Die Lohnkosten sind tiefer als in weiten Teilen Chinas und immer mehr international tätige Unternehmen wie Fiat, US-Steel, Ikea oder Ratiopharm verlegen nun Produktionskapazitäten nach Serbien.

e-fundresearch: Wie können Sie durch Ihre Leistung Mehrwert für Ihre Anleger schaffen?

Waltl & Kober: Wir waren heuer achtmal in Ex-Jugoslavien und haben an zwei Konferenzen mit Bezug zu Ex-Jugoslavien teilgenommen. In Summe haben wir aus einem Universum von ungefähr 100 Aktien 60 Unternehmensinterviews und Firmenbesuche durchgeführt. Diese intensive Unternehmensanalyse dient als Grundlage unserer stringenten Bottom-Up Ausrichtung. Der Aufbau und die Pflege direkter Kontakte zu Unternehmen und deren Management finden ihre feste Verankerung in unserem Investmentprozess.

e-fundresearch: Wie lange sind Sie schon Fondsmanager?

Waltl & Kober: Alfred Kober, CFA verfügt über 16 Jahre an professioneller Investmenterfahrung als Manager von Aktienfonds. Vor dem Entschluss zur Advisory Invest GmbH zu wechseln, leitete er für 5 Jahre das Aktienfondsmanagement der Security KAG, einer Tochter der Grazer Wechselseitigen Versicherung AG. Neben zahlreicher Portfolios der in Ost- und Südosteuropa ansässigen Versicherungstöchter, zeigte er sich für das Management des Osteuropa – Fonds (Apollo Emerging Europe) verantwortlich. Vor 2002 arbeitete Hr. Kober als Portfolio Manager bei der KST Vermögensverwaltung AG und der Deka Investment Management GmbH in Frankfurt. Er begann seine Karriere in der Security KAG. Hr. Kober ist seit vielen Jahren regelmäßiger Gastlektor am Institut für



Alfred Kober

Finanzwirtschaft an der Karl-Franzens-Universität in Graz, ist ein CFA Charterholder und Mitglied des CFA Institutes.



Joachim Waltl

Joachim Waltl, CFA verfügt über 14 Jahre an professioneller Investmenterfahrung als Manager von Aktienportfolios. Vor dem Entschluss zur Advisory Invest GmbH zu wechseln, war er Mitglied des Vorstandes der Hypo Alpe Adria Invest in Kroatien und verantwortlich für die Auflage bzw. des sehr erfolgreichen Managements des ersten Fonds mit Schwerpunkt ‚West-Balkan‘ (Hypo South Eastern European Opportunities Fund). Zuvor arbeitete er als

Aktienfondsmanager bei der österreichischen Tury Invest GmbH bzw. in der Security KAG. Joachim Waltl ist im Rahmen des ÖVFA/CIIA – Lehrganges seit über 10 Jahren Lektor und wird von der Frankfurt School of Finance and Management für Gastvorträge/-schulungen eingeladen. Herr Waltl ist ein CFA Charterholder und Mitglied des CFA Institutes.

e-fundresearch: Was waren bisher Ihre größten Erfolge und Misserfolge in Ihrer Fondsmanager Karriere?

Waltl & Kober: Fondsmanagement ist zyklisch. Obwohl wir mit der Performance des QIMCO Balkan Equity nicht zufrieden sind, lagen wir mit der Einschätzung über die fundamentale Entwicklung unserer Stock Picks größtenteils richtig. Während der Tech-Bubble managten wir internationale Aktien und die damaligen Portfolios litten sehr stark unter Bilanzfälschungen vieler Aktiengesellschaften. Dieses Problem haben wir durch gründlichste Analysen und Unternehmensbesuche vor Ort ausgeschaltet. Natürlich freuen wir uns auch, wenn wir unseren Kunden ein exzellentes Resultat präsentieren können.

e-fundresearch: In welchem Kapitalmarktumfeld bewegen wir uns Ihrer Ansicht nach derzeit?

Waltl & Kober: Im spannendsten unserer Karriere.



Zum Vergrößern bitte auf das Bild klicken!

e-fundresearch: Wie agieren Sie in diesem Umfeld? Was sind die speziellen Herausforderungen in der aktuellen Situation?

Waltl & Kober: Wir gehen davon aus, dass in den nächsten Jahren Stock Picking maßgeblich an Bedeutung gewinnen wird. Die Entwicklungen der letzten 20 – 30 Jahre waren sehr unternehmensfreundlich. Von 2-stelligen Inflationszahlen auf niedrig einstellige, von 20 % Fed Funds Rate auf jetzt 0 %, Reduzierung der Marginal Tax Rate in den USA von über 50 % auf 35 % und Erleichterungen der Unternehmens-Regulierungen. Diese Entwicklung ist durch die Kreditkrise abrupt zu

Ende gegangen. Künftig gilt es, international Unternehmen zu finden, die sich der neuen Entwicklung besser und schneller anpassen können, bzw. in Regionen zu investieren, die von einer Umkehr dieser Entwicklung nicht betroffen sind. Letztendlich müssen auch Unternehmen performen und nicht nur die Indizes. Deshalb halten wir weiterhin an einer Kombination eines Bottom-Up und Top-Down Ansatzes fest.

e-fundresearch: Welche Ziele haben Sie bis zum Ende des Jahres und mittelfristig für die kommenden 3-5 Jahre?

Waltl & Kober: Unser Investmentprozess ist langfristig ausgerichtet. Die weitere Annäherung der Region Ex-Jugoslawien an die EU, speziell mit der möglichen Aufnahme von Kroatien bis spätestens 2013, sollte die Bewertungsdiskonts von derzeit 60 % zu Osteuropa verringern.

e-fundresearch: Gibt es für Sie Vorbilder?

Waltl & Kober: Warren Buffet und Benjamin Graham

e-fundresearch: Was motiviert Sie als Fondsmanager in Ihrem Job?

Waltl & Kober: Dass wir ständig auf der Suche nach unterbewerteten Aktien sind.

e-fundresearch: Herzlichen Dank für das Interview!

Mehr Manager Interviews finden Sie unter [diesem Link!](#)

Wichtige rechtliche Hinweise (Disclaimer):

Warnhinweis § 43 Abs. 2 InvFG: „Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu.“ Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen oder fallen. Anleger können gegebenenfalls nur weniger als das investierte Kapital ausgezahlt bekommen. Auch Währungsschwankungen können das Investment beeinflussen. Die Informationen auf www.e-fundresearch.com repräsentieren keine Empfehlungen für den Kauf, Verkauf oder das Halten von Wertpapieren, Fonds oder sonstigen Vermögensgegenständen. Die Informationen des Internetauftritts der e-fundresearch.com Data GmbH wurden sorgfältig erstellt. Dennoch kann es zu unbeabsichtigt fehlerhaften Darstellungen kommen. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann daher nicht übernommen werden. Gleiches gilt auch für alle anderen Websites, auf die mittels Hyperlink verwiesen wird. Die e-fundresearch.com Data GmbH lehnt jegliche Haftung für unmittelbare, konkrete oder sonstige Schäden ab, die im Zusammenhang mit den angebotenen oder sonstigen verfügbaren Informationen entstehen.

© e-fundresearch.com 2011 - all rights reserved

Hinweis: Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu.

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Der Prospekt (sowie allfällige Änderungen) wurde im „Amtsblatt der Wiener Zeitung“ veröffentlicht und enthält wichtige Risikohinweise. Der aktuelle Prospekt und die Fondsbestimmungen sind bei der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Habsburgergasse 1a, 1010 Wien und deren Depotbank, der Erste Group Bank AG, Graben 21, 1010 Wien, sowie bei der Advisory Invest GmbH, Grüngasse 16, A-1050 Wien, kostenlos erhältlich und auch unter www.advisoryinvest.at abrufbar.