

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweiten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation des Institut für Vermögensaufbau GmbH

TERMINHINWEIS
Die nächste Ausgabe erscheint am
11. Januar 2021

Liebe Leserin,
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Nr. 1 vom 14. Dezember 2020
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
21. Jahrgang / Seite 1

Der Investmentprozess

10.000 Aktien	Grobscreening
	Suche nach Unternehmen mit gutem Geschäftsmodell
200 Aktien	Watchlist
	Permanentes Screening nach Kennzahlen und Sicherheitsmarge
50 Aktien	Feinscreening
	Umfassende 9-Sektoren-Analyse mit eigener Checkliste
25-30 Aktien	Kauf
	Bei ausreichender Sicherheitsmarge und Portfoliodiversifikation
25-30 Aktien	Haltephase
	Permanente und umfassende Überwachung
	Verkauf
	Wenn Sicherheitsmarge abgebaut ist

Quelle: Value Partnership Management GmbH

In Ausgabe 23/2017 schrieben wir: „...handelt es sich auch hier um einen Langstreckenläufer und nicht etwa um einen Sprinter!“

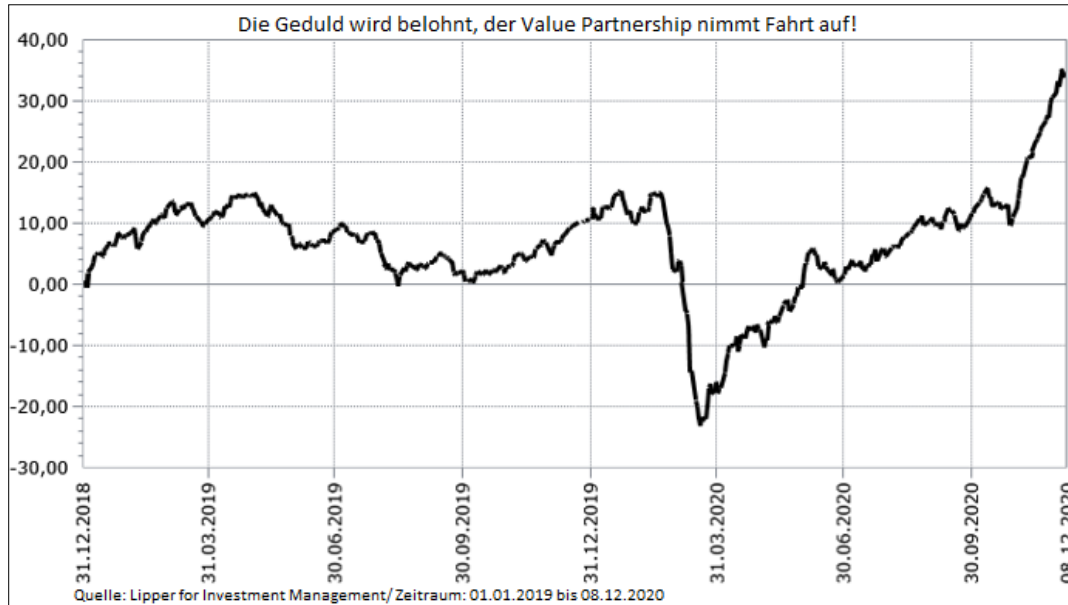
Gerichtet an Investoren, soll dies zunächst einmal bedeuten, dass man Geduld und einen langfristigen Anlagehorizont mitbringen sollte, wenn man in den **VALUE PARTNERSHIP (WKN A14UV3)** investiert. Kurz zur Erinnerung: Der Fokus liegt bei den Investitionen auf europäischen Small- und Mid-Caps, auch wenn es sich um einen globalen Aktienfonds handelt. Die allokierten Unternehmen zeichnen sich durch klar abgegrenzte Geschäftsmodelle aus, und deren Bewertungen am Markt liegen deutlich unter ihrem tatsächlichen Wert. Der verantwortliche Fondsberater heißt Dr.

Carl Otto Schill, und er verfügt über eine jahrelange unternehmerische Erfahrung, was ihm bei seinen Anlageentscheidungen und seiner Ideenfindung natürlich zugutekommt. Mit seinem Value-Investing-Ansatz sucht er kleine bis mittelgroße Unternehmen mit erfolgreichen Geschäftsmodellen und einem möglichst nachhaltigen Wettbewerbsvorteil. Sollten im Portfolio Large-Caps auftauchen, dann meist aus Liquiditätsgründen. Apropos Liquidität: Eine höhere Kassequote ist bei Schill nichts Außergewöhnliches, vielmehr dient diese dazu, bei sich bietenden Gelegenheiten schnell zugreifen zu können.

Value-Ansätze konnten – bis auf wenige Ausnahmen – in letzter Zeit nicht gerade mit Performance punkten, einige lagen bis vor Kurzem noch seit Jahresbeginn (oder gar noch länger) deutlich im Minus!

Manch Fondsmanager bzw. -berater muss sich vorgekommen sein wie ein Fußballtrainer: Man erkennt im Training bei seinen „Spielern“ Fortschritte, die sich aber (noch) nicht in den Ergebnissen widerspiegeln. Wir übersetzen dies in die Welt von Dr. Carl Otto Schill und richten die Frage direkt an ihn: Sie erkennen, dass sich in Ihren allokierten Unternehmen etwas Positives entwickelt, nur die Ergebnisse – sprich die Kursentwicklungen – stimmen nicht!? Trifft dieser Vergleich mit einem Fußballtrainer zu? Wir hoffen in diesem Zusammenhang, dass Ihre Investoren mehr Geduld bewiesen haben als mancher Präsident eines Bundesligaverbands und Ihnen treu geblieben sind. Dazu der Fondsberater: „Das ist eine sehr sportliche Frage. In den letzten 12 Monaten sind wir trotz Corona-Krise sehr zufrieden mit den operativen Fortschritten unserer Beteiligungen und auch mit deren Kursentwicklung an den Börsen. Gerade in der Krise haben sich die meisten unserer Beteiligungen aufgrund ihrer nachhaltigen Geschäftsmodelle gut geschlagen. In den Jahren 2018 und 2019 ist es uns allerdings so ergangen, dass wir von der Mannschaft überzeugt waren, allerdings die Ergebnisse sowohl operativ als auch an der Börse uns nicht zufriedengestellt haben. Wir sind aber, um beim Sport zu bleiben, Marathonläufer und keine Sprinter, wenn wir von den Unternehmen strategisch überzeugt sind. Auch haben wir eine sehr stabile Basis von Investoren, die unseren unternehmerischen Investmentansatz bewusst gewählt haben. Dabei haben wir immer offen kommuniziert, dass bitte nur langfristige Gelder investiert werden sollen und dass kurzfristige Kursschwankungen an der Börse eher Chancen als Risiken bringen, wie man in diesem Frühjahr ja gut sehen konnte.“

Die Gretchenfrage, die sich derzeit viele Marktteilnehmer stellen, ist die, ob es sich bei dem vor wenigen Monaten beginnenden Value-Comeback nur um ein Strohfeuer handelt oder ob das Pendel nun doch auch mal länger zugunsten des Value-Lagers ausschlägt?! Frage an den Profi Carl Otto Schill: Verspüren Sie derzeit so eine Art „Aufbruchstimmung“ im Value-Lager, rechnen Sie mit einem länger anhaltenden Trendwechsel von Growth zu Value? Oder spielt diese ewige Diskussion in Ihrem Fonds gar keine Rolle



und sehen Sie im Vergleich zu den Jahren zuvor heute Value in einem anderen Licht? Es gibt ja durchaus prominente Beispiele von Fondsmanagern, die in ausgewählten großen Tech-Unternehmen „plötzlich“ Value erkennen?! „Value-Investing bedeutet für uns schon seit vielen Jahren, dass wir nur Unternehmen mit einer hohen Sicherheitsmarge, das heißt einen hohen

inneren Wert des Unternehmens im Verhältnis zur Börsenkapitalisierung, kaufen. Warren Buffett hat dies mal auf die einfache Formel gebracht mit „Kaufe einen Dollar, aber bezahle nicht mehr als 50 Cent“. Da spielt es keine Rolle, ob es ein Deep Value-Wert ist oder ein Wachstumsunternehmen. Allerdings meinen wir, dass viele der großen Technologiewerte ihre Sicherheitsmarge aufgebraucht haben und teilweise überbewertet sind. Wir sehen unseren Investmentsschwerpunkt mehr bei den Small-/Mid-Cap-Unternehmen, die in den Nischen der Megatrends zuhause sind. Da finden Sie heute noch Substanz und Wachstum zu einem sehr attraktiven Preis“, so Schill.

Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien im Investmentprozess wird in Zukunft eine noch größere Rolle spielen, und auch Berater werden bei der Fondsauswahl mit diesem Thema noch stärker als bisher konfrontiert werden! Daher auch hier die Frage, inwieweit das Thema „ESG“ bei der Aktienauswahl eine Rolle spielt. Dazu Dr. Carl Otto Schill: „Im Value Partnership Fonds investieren wir nur in Unternehmen mit nachhaltigen Geschäftsmodellen. Unternehmen, die durch ihre Wertschöpfung mit der Gesellschaft oder der Umwelt in Konflikt stehen, haben es schwer, langfristig profitabel zu wachsen. Schon deshalb sind sie nicht im Portfolio vertreten. Für uns ist aber auch das „G“ sehr wichtig. Wir wollen nur Beteiligungen

eingehen an Unternehmen, deren Mitarbeiter und Management verantwortungsbewusst und vertrauensvoll handeln. Dies versuchen wir unter anderem durch persönliche Gespräche mit dem Management und durch Unternehmensbesuche zu hinterfragen.“



Allein im November legte der Fonds um 18,5% zu und auch der Dezember begann positiv! Seit Jahresbeginn kann sich das Ergebnis mit einem Plus von 23% sehen lassen. Was waren die Haupttreiber, die den Fonds (seit Jahresbeginn per 09.12.) auf den dritten Platz 3 der Peergroup (Global Small- + Mid-Cap/Quelle: Lipper) hievten? Wurden im Portfolio in den letzten Monaten stärkere Veränderungen vorgenommen?

Dazu Schill: „*Wie bereits erwähnt, haben wir eine stabile Kernmannschaft im Depot. Die letzten größeren Änderungen fanden im Frühjahr 2019 statt. In der Zwischenzeit wurden nur vereinzelte Positionen gekauft und verkauft. Allerdings fanden bei den Beteiligungen je nach Höhe der Sicherheitsmarge Anpassungen der Positionsgrößen nach oben oder unten statt.*“ Unter den Top 5-Positionen befinden sich Namen wie Nynomic AG mit einer Gewichtung von 9,35%, flatexDEGIRO (7,29%), ABO Wind AG (7,19%), Guala Closures (5,18%) und GK Software mit rund 5% (Daten per 30.11.2020). Bei den Sektoren dominiert Industrials mit rund 25%, gefolgt von IT mit ca. 24%, Financials (ca. 12%) und Health Care mit etwa 10%. Der Home Bias ist klar erkennbar, Deutschland ist mit fast 60% die am höchsten gewichtete Region, dann folgen China und Italien (je ca. 7,5%) und die USA mit ca. 4%. Das Fondsvolumen liegt stabil bei etwas mehr als 25 Mio. Euro und sollte sich in nächster Zeit entsprechend steigern. Fazit: Der starke Aufschwung der letzten Wochen hat gezeigt, dass der langfristige Ansatz funktioniert, Schill über die nötige Stockpicking-Expertise verfügt, um attraktive Unternehmen zu finden und Investoren manchmal eben etwas geduldig sein müssen. Denn früher oder später wird in dem Fall Geduld belohnt. Wir werden den Fonds und dessen Entwicklung weiterverfolgen und zu gegebener Zeit wieder berichten.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg



Michael Bohn



Edgar Mitternacht

*Liebe Leserinnen, liebe Leser,
das Börse Inside-Team verabschiedet sich für dieses
Jahr von Ihnen. Wir wünschen Ihnen einen
friedvollen Jahresausklang und einen erfolgreichen
Start in das neue Börsenjahr 2021!
Bleiben Sie gesund!*

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, Investmentmanager und Analyst für fondsbasierte Anlagestrategien, Geschäftsführer: Edgar Mitternacht, Michael Bohn. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Edgar Mitternacht, Volker Schilling • Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Tom-Jordi Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.