

Investoren des  
Value Partnership Fonds

Osthofen, den 31. Dezember 2015

## Investorenbrief 1 / 2016

Sehr geehrte Damen, sehr geehrte Herren, liebe Fondspartner,

**der** Value Partnership Fonds hat den Untertitel „Der Unternehmerfonds“. Von Investorensseite wurden wir in den vergangenen Monaten des Öfteren gefragt, was dies eigentlich bedeutet.

Bei unseren Investments analysieren wir die Unternehmen immer so, als ob wir diese als Ganzes für unsere Firmenholding oder den Value Partnership Fonds kaufen würden. Dieser Ansatz wird im Value Investing als „Business Owner Concept“ beschrieben und wurde von Warren Buffet in dem Zitat zusammengefasst „Kaufen Sie immer das Geschäft und kaufen Sie nie die Aktie“. Dadurch wird der Focus der Analyse auf das operative und strategische Potential des Unternehmens gerichtet und man nimmt Abstand von aktuellen Kapitalmarktthemen und kurzfristigen Börsenbewertungen.

Der Schlüssel für erfolgreiches Investment liegt im breiten und tiefen Verständnis des Geschäftsmodells des Unternehmens. Nur wenn der gesamte Wertschöpfungsprozess und die vorhandenen und zukünftigen Wertetreiber möglichst umfassend erkannt und verstanden werden, lässt sich der Wert eines Unternehmens ermitteln. Dadurch wird uns bewusst, dass wir über Aktien immer ein Stück eines Unternehmens kaufen und damit Eigentümer eines Geschäftes werden und nicht nur ein Stück Wertpapier besitzen.

Das Business Owner Concept hat uns in unserer langjährigen Tätigkeit in der Industrie als Manager und Unternehmer immer begleitet und geholfen unternehmerische Entscheidungen zu treffen. Im Gegensatz zur kurzfristigen Gewinnmaximierung haben wir dabei versucht nachhaltig die uns anvertrauten Unternehmen voranzubringen, indem wir die Wettbewerbsposition schrittweise verbessert haben.

In unserer über 30 jährigen Beschäftigung mit der Börse hat uns dieses Konzept die langfristige Perspektive und einen eindeutigen Investmentkompass gegeben um sich auf die wesentlichen Aspekte des Investierens zu konzentrieren und damit erfolgreich zu sein.

**Zum** Jahresende ist es üblich einen kurzen Rückblick zu geben und vor allem einen Ausblick auf das nächste Jahr zu wagen.

Der vollzogene Zinsschritt der Fed im Dezember hat den Börsen nicht die erwartete Klarheit gebracht. Die Fed hat deutlich gemacht, dass sie eine Politik auf Sicht fährt und je nach Situation ihre Richtung anpasst. Auch die weiter fallenden Rohstoffpreise und besonders der Ölpreis haben die Märkte verunsichert, da die Marktteilnehmer implizit von einer schwächeren Weltkonjunktur ausgehen.

Die stark geänderten Faktorpreise (Energie, Rohstoffe) und die veränderten Währungsparitäten werden im nächsten Jahr zu unterschiedlichen Wachstumsraten in den einzelnen Wirtschaftsräumen führen. Europa sollte dabei tendenziell auf der Gewinnerseite stehen, die USA hat es dagegen deutlich schwerer und die rohstoffproduzierenden Schwellenländer dürften sich eher auf der Verliererseite befinden.

Aufgrund der unsichereren Lage haben wir in den letzten beiden Monaten zurückhaltender investiert als wir ursprünglich geplant hatten. Für Langfristinvestoren ist dabei allerdings der Einstiegszeitraum nicht so bedeutend, solange man sich an seine Investmentstrategie hält.

**Unser** Portfolio ist seit dem Fondsstart auf 20 Unternehmen angewachsen. Wir wollen Anfang Januar noch zwei weitere Unternehmen aus dem Software- und Consultingbereich dazu kaufen. Wie bereits im letzten Brief berichtet, haben wir fast ausschließlich in Unternehmen investiert, die in den Nischen von Megatrends wie zum Beispiel Digitalisierung, Globalisierung oder Umweltschutz zu Hause sind. Zwei dieser Unternehmen aus dem Maschinenbau wollen wir Ihnen heute kurz vorstellen:

Mühlbauer ist ein Familienunternehmen aus Roding in der Oberpfalz, das ein bewährter Technologiepartner für Smart Cards, ePässe und RFID/Smart Label ist. Das Unternehmen arbeitet exklusiv mit vielen Regierungen, Behörden und Unternehmen in Sicherheitsfragen wie Grenzschutz und elektronischem Ausweis zusammen. Durch das global ansteigende Sicherheitsbedürfnis wird ein starkes Wachstum prognostiziert.

Datron ist ein erfolgreiches Hightechunternehmen aus Mühlthal bei Darmstadt. Das Familienunternehmen fertigt preiswerte Werkzeug- und Dentalfräsmaschinen, die durch die Digitalisierung immer mehr Funktionen von großen und deutlich teureren Maschinen übernehmen können. Auch bei Datron ist ein profitables Wachstum sichergestellt. Beide Unternehmen stehen exemplarisch für unser Portfolio aus exzellenten Unternehmen mit moderater Bewertung, die dem Value Partnership Fonds in den nächsten Jahren eine überdurchschnittliche Rendite bringen sollten.

Wir wünschen Ihnen ein gesundes und erfolgreiches Jahr 2016 und verbleiben

mit freundlichen Grüßen



Stephan Müller



Dr. Carl Otto Schill