

Investoren des
Value Partnership Fonds

Osthofen, den 01. April 2019

Investorenbrief 2 / 2019

Sehr geehrte Damen, sehr geehrte Herren, liebe Fondspartner,

"Wenn alles, was du tust, in einem dreijährigen Zeithorizont erfüllt sein muss, dann konkurrierst du mit vielen Menschen. Wenn du aber bereit bist, in einen Zeithorizont von sieben Jahren zu investieren, konkurrierst du nur noch mit einem Bruchteil dieser Menschen, denn nur sehr wenige Unternehmen sind bereit, dies zu tun. Nur durch die Verlängerung des Zeithorizonts kannst du Anstrengungen unternehmen, die du sonst nie unternehmen könntest. Bei Amazon arbeiten wir gerne in Zeiträumen von fünf bis sieben Jahren. Wir sind bereit, Samen zu pflanzen und sie wachsen zu lassen."

Dieses Statement von Jeff Bezos, dem Gründer und CEO von Amazon, stammt aus dem Jahr 2011. Während dieser Zeit investierte Amazon stark in das Cloud Computing und wurde später Weltmarktführer dieses sehr profitablen Geschäftsbereiches.

Strategisches Denken ist ein Merkmal vieler erfolgreicher Unternehmern. Auch wir haben in unserem Fonds eine Reihe solcher Unternehmen, die kurzfristige Ertragseinbußen hinnehmen, um langfristig profitabel zu wachsen. Beispiele sind GK Software SE oder die Datron AG. Diese Unternehmen werden zwischenzeitlich oft von der Börse abgestraft, da dort in der Regel ein Quartalsdenken vorherrscht.

Nur durch eine umfassende Analyse des Geschäftsmodells und der Wettbewerbsvorteile des Unternehmens können solche Zukunftsinvestitionen identifiziert werden. Im Value Partnership Fonds steht diese Analyse im Mittelpunkt der Unternehmensbewertung. Dabei stört es uns nicht, wenn die Börse das kurzfristig nicht honoriert. Oft ist das eine gute Gelegenheit um unser Engagement aufzustoeken.

Der Preis des Value Partnership Fonds konnte sich im ersten Quartal 2019 gut erholen. Der Kurswert der I Tranche betrug am 31. März 105,46 Euro. Der von uns errechnete Innere Wert nahm leicht ab und lag zum 1. April in der I Tranche bei 164,04 Euro. Daraus errechnet sich eine Sicherheitsmarge von ca. 55 Prozent. Bitte berücksichtigen Sie, dass die Liquidität des Fonds, Anleihen und andere Fondsanteile, die zusammen ca. 15 Prozent des Fondsvolumens ausmachen, mit einer Sicherheitsmarge von 0 bewertet wurden. Die Sicherheitsmarge der Beteiligungen ist somit höher und lag zum Monatswechsel bei 66,70 Prozent.

Als nächstes wollen wir Ihnen noch eine Beteiligung des Fonds näher vorstellen, die wir kürzlich eingegangen sind.

Nynomic ist ein Small Cap Unternehmen aus Wedel in Schleswig-Holstein. Das Unternehmen ist ein weltweit führendes Unternehmen im berührungslosen Messen mit Licht. Die molekulare Spektroskopie ist ein Teilbereich der Photonik. Der Markt wächst mit ca. 7,5 Prozent im Jahr. Das breite Anwendungsspektrum findet sich in der Industrie, der Medizin, der Landwirtschaft, dem Umweltschutz und auch im Smart Home. Dabei geht es zum Beispiel um das Einmessen von Halbleitern während der Produktion, die Analyse von Getreide beim Mähen, die Diagnose von Blut oder um die Identifizierung von Glutnestern in der Müllentsorgung. Durch die Mehrheitsbeteiligung an Spectral Engines, einem finnischen Start Up, bietet Nynomic jetzt auch Lösungen im Konsumgüterbereich an. Eine erste Anwendung wurde mit Bosch Siemens Hausgeräten zur Bestimmung von Waschprogrammen für Kleidung an den Markt gebracht. Das mittelfristig starke Markt- und Unternehmenswachstum und die moderate Bewertung versprechen weitere Kurssteigerungen.

Jeweils zum Schluss unseres Investorenbriefes wollen wir Ihnen etwas Theorie zumuten, die unseren Investmentansatz näher beschreibt.

Die Basis jedes erfolgreichen Investierens ist die Bewertung des Vermögens eines Unternehmens. Wir knüpfen an unseren Investorenbrief vom Oktober 2018 und behandeln als zweites Element die Bewertung der aktuellen Ertragskraft.

Auch bei dieser Analyse handelt es sich um relativ sichere Informationen, die wir aus der Finanzbuchhaltung der Unternehmen erhalten. Dabei werden Anpassungen insofern vorgenommen, dass zukunftsgerichtete Investitionen (in Sachanlagen, Forschung und Entwicklung oder Personal) zum Jahresüberschuss hinzugerechnet werden. Multipliziert mit den durchschnittlichen Kapitalkosten erhalten wir den Unternehmenswert. Falls dieser identisch oder niedriger ist als der Wiederbeschaffungswert des Vermögens brechen wir die Analyse ab, da das Geschäftsmodell nicht profitabel genug ist. Nur wenn der Unternehmenswert der aktuellen Ertragskraft höher ist als der Wiederbeschaffungswert liegen Wettbewerbsvorteile vor. Das Unternehmen kann eine höhere Marge verlangen als es zur Wiederherstellung seines Vermögens benötigt.

Diese Analyse ist für uns der Ausgangspunkt, um die aktuellen Wettbewerbsvorteile des Unternehmens wie Wechselkosten oder Netzwerkeffekte zu bestimmen. Es handelt sich überwiegend um eine qualitative Analyse. Sie bildet die Basis für unseren letzten Analyseschritt, der Bestimmung des Inneren Werts. Diesen Analyseschritt erklären wir im nächsten Investorenbrief.

Wir wünschen Ihnen eine gute Zeit und verbleiben

mit freundlichen Grüßen



Stephan Müller

Dr. Carl Otto Schill

Disclaimer/Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung („WM“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese „WM“ wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird.

Diese „WM“ 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 „WM“ ist nur für natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „WM“ nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. neben Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten, den veröffentlichten Wertpapierprospekt samt der Risikoangaben sorgfältig prüfen oder eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater treffen.

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 „WM“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der „WM“ oder Teilen hiervon entstehen.

Die vorliegende „WM“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.

Datum: 01.01.2019

Herausgeber: Dr. Carl Otto Schill, Value Partnership Management GmbH, Holzmuehlpfad 10, 67574 Osthofen handelnd als vertraglich gebundener Vermittler im Sinne des § 2 Abs. 10 KWG für die BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung ausgewählter Finanzdienstleistungen eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG.