

Investoren des
Value Partnership Fonds

Osthofen, den 01. Januar 2020

Investorenbrief 1 / 2020

Sehr geehrte Damen, sehr geehrte Herren, liebe Fondspartner,

der Value Partnership Fonds konnte im abgelaufenen Jahr 2019 eine Rendite von 11,1 Prozent erwirtschaften. Isoliert betrachtet könnten wir zufrieden sein. Unser Ziel eine jährliche Rendite von mindestens 10 Prozent nach Kosten (I Klasse) zu erwirtschaften, haben wir in diesem Jahr erreicht.

Wenn man sich allerdings das Marktumfeld anschaut, konnten wir im Vergleich zu den großen Aktienindizes und einer Reihe anderer Fonds nur unterproportional abschneiden. Dies hat seine Gründe.

Ein Teil der Unterperformance ist unserem Anlagestil geschuldet. Valuestrategien hatten im abgelaufenen Jahr gegenüber Wachstumsstrategien ein Nachsehen. Außerdem wurden kleine Small Cap Unternehmen (Unternehmen unter 500 Mio. Marktkapitalisierung), die unseren Anlage-schwerpunkt im Fonds darstellen, vom Markt eher vernachlässigt.

Der andere Teil der Unterperformance resultiert allerdings aus der konjunkturellen Abhängigkeit einiger unserer Beteiligungen. Diese Abhängigkeit haben wir unterschätzt. Wir hatten die Megatrends in denen sich diese Unternehmen befinden stärker gewichtet. Beispiele hierfür sind zwei unserer größeren Beteiligungen, Nynomic und Neways Electronics, die seit ihren Höchstkursen in 2017 ca. 35 – 45 Prozent an Börsenwert verloren haben. Beide Unternehmen haben einen Umsatz-schwerpunkt im Halbleiter- und Elektronikmarkt, der 2019 schwierige Rahmenbedingungen hatte.

Beide Beteiligungen wurden beibehalten; in der Schwächephase sogar aufgestockt. Wir sind überzeugt, dass diese Unternehmen von den Megatrends nachhaltig profitieren und langfristig profitabel wachsen werden. Das sollte sich auch mittelfristig positiv in den Börsenkursen widerspiegeln und so konjunkturell kurzfristig bedingte Rückgänge mehr als ausgleichen.

Der Kurs des Value Partnership Fonds liegt zum 31. Dezember bei 105,57 Euro in der I Tranche. Der Innere Wert des Fonds (inklusive Liquidität) liegt aktuell nach unseren Berechnungen in der I Tranche bei 164,11 Euro. Daraus errechnet sich eine Sicherheitsmarge von ca. 55 Prozent. Die durchschnittliche Sicherheitsmarke der Beteiligungen (ohne Liquidität) liegt bei ca. 62 Prozent.

Als nächstes wollen wir Ihnen noch eine Beteiligung des Fonds näher vorstellen. Die Softing AG aus Haar bei München ist ein führender Spezialist für den digitalen Datenaustausch und die Bereitstellung

von Informationen im Fahrzeugbau, der Industrie und bei IT Netzen. Dabei werden Zukunftsmärkte wie autonomes und vernetztes Fahren, Industrie 4.0 und Internet of Things mit den Produkten bedient.

Mit Globalmatix besitzt Softing seit dem letzten Jahr auch eine Mobilfunklizenz für den kostengünstigen Datenaustausch über das Mobilfunknetz. Ein erster großer Fahrzeuganbieter mit einer gemischten Fahrzeugflotte hat Ende 2019 begonnen dieses Produkt einzusetzen. Softing verspricht sich von der Anwendung in Zukunft ein skalierbares Geschäftsmodell mit hohen Margen.

Das Unternehmen hat seinen Börsenkurs seit den Hochständen in 2014 mehr als halbiert. Grund waren verfehlte Unternehmensprognosen und zuletzt die Nähe zur Fahrzeugindustrie. Die erneuerte Produktpalette, die guten Aussichten in wachstumsstarken Zukunftsmärkten und eine moderate Bewertung versprechen in näherer Zukunft eine höhere Börsenbewertung.

Jeweils zum Schluss unseres Investorenbriefes wollen wir Ihnen etwas Theorie zumuten, die uns in letzter Zeit stärker beschäftigt.

Ein wesentliches Element jeder Investition ist die Höhe des kalkulierten Zinses. Die Theorie geht davon aus, dass ein aktueller Geldbetrag einen höheren Wert hat als ein zukünftiger Betrag. Bei einer Investitionsrechnung werden dabei die zukünftigen Erträge mit einem kalkulatorischen Zins abdiskontiert, um den sogenannten Barwert zu ermitteln. In einer Welt der Null- und Negativzinsen wird diese Methode allerdings außer Kraft gesetzt. Wenn man keine oder nur geringe Zinsen für das Kapital aufbringen muss, kann der theoretische Wert der Investition ins Unermessliche steigen. Es reicht eine geringe Rendite aus, damit sich das eingesetzte Kapital rentiert.

Welche praktischen Auswirkungen dies auf den Geld- und Kapitalmarkt hat, kann man zurzeit schon bei Anleihen und Immobilien feststellen, die kaum noch eine Rendite versprechen. Bei Aktien findet man auch schon erste Neubewertungen bei Wachstumsaktien und Bluechips, die mit einem Vielfachen ihres jährlichen Gewinnes bewertet werden. Große Teile des Aktienmarktes werden aber wie vor Jahren bewertet, als es noch hohe Zinsen für andere Anlageklassen geben hat. In der Finanzmathematik wird der Unterschied der Zinsen durch die Aktienrisikoprämie (Equity Risk Premium) beschrieben. Die Zinsdifferenz zu Aktien hat sich in den letzten Jahren ohne nachvollziehbare Gründe deutlich erhöht und befindet sich in Deutschland auf einen Höchststand. Es ist z.B. in der Praxis nur schwer zu verstehen warum eine Nachranganleihe eines Non-Investmentgrade Unternehmens heute deutlich höher bewertet wird als die Aktien eines Investmentgrade Unternehmens.

Um die Renditerelation in der Zukunft wieder in Einklang zu bringen kann es nur zwei Entwicklungen geben. Entweder fällt die Bewertung der Anleihen und Immobilien oder der zurückgebliebene Aktienmarkt erfährt eine höhere Bewertung. Wann eine dieser Entwicklungen einsetzt wird können wir allerdings nicht prognostizieren.

Wir wünschen Ihnen ein gesundes und erfolgreiches neues Jahr und verbleiben mit freundlichen Grüßen



Stephan Müller



Dr. Carl Otto Schill

Disclaimer/Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und 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. Auch wurde Sie 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 „KI“ nicht berücksichtigt.

Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: www.universal-investment.com

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. 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 „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.

Datum: 01.10.2019

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. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG.