

Investoren des
Value Partnership Fonds

Osthofen, den 1. Mai 2020

Fonds-Report Mai 2020

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Fondspartner,

als der Dax am 18. März 2020 mit 8.441 Punkten seinen Tiefpunkt erreicht hatte, war die Meinung einiger Börsenstatistiker, dass dies historisch gesehen der Tiefpunkt sein müsste. Als Maßstab wurde ein durchschnittliches Kurs Buchwert Verhältnis (KBV) aller DAX Unternehmen von eins angegeben, das in vorherigen Krisen nie maßgeblich unterschritten wurde. Bei einem DAX von 8.441 war also die Marktkapitalisierung aller Unternehmen etwa gleichauf mit der Höhe des gesamten Eigenkapitals der Unternehmen.

So sehr ein solches Verhältnis vielleicht für den Tiefpunkt eines Index zutreffen mag, sollte man sehr vorsichtig sein, diese Relation als maßgebliche Bewertungskennzahl für einzelne Unternehmen anzuwenden. Nicht ohne Grund finden sich die niedrigsten und damit „attraktivsten“ KBVs oftmals kurz vor der Insolvenz von Unternehmen, wenn der Börsenkurs soweit abgestützt ist, dass die Relation zum Eigenkapital sehr niedrig ist.

Ein attraktives KBV kann deshalb nur im Kontext zu anderen Kennzahlen und der qualitativen Einschätzung eines Unternehmens bestimmt werden. Zum einen sollte das Eigenkapital immer im Verhältnis zu den Schulden eines Unternehmens betrachtet werden, um die Bonität des Unternehmens zu beurteilen. Zum anderen ist die nachhaltige Ertragskraft sehr wichtig. Sie kann durch die Ertragsmargen und die Eigenkapitalrendite beurteilt werden und bestimmt letztlich die Qualität des Eigenkapitals.

Für das Jahr 2020 wird heute bei vielen Unternehmen von stark reduzierten bzw. negativen Eigenkapitalrenditen ausgegangen. Das ist zwar ärgerlich; allerdings muss dies relativiert werden, wenn die Bonität des Unternehmens in der Krise nicht zu stark leidet und das Geschäftsmodell auch für die Zukunft attraktiv bleibt. Dann sollten in den nächsten Jahren auch wieder hohe Ertragsmargen und Eigenkapitalrenditen möglich sein. Wenn man in der Krise bei solchen Unternehmen für wenig Geld viel Eigenkapital bekommt, ist dies für die Zukunft oft ein lohnendes Geschäft.

Unter diesem Aspekt haben wir im März unter anderem unsere Beteiligung an Guala Closures, dem Weltmarktführer für Aluminiumverschlüsse, bei einem KBV von 0,5 maßgeblich aufgestockt. Für 50 Cent konnten wir einen Euro Eigenkapital erwerben. Diese Idee hatte auch Leonardo del Vecchio, erfolgreicher Unternehmer, Milliardär und Großaktionär von Essilor Luxottica, dem größten Brillenkonzern der Welt. Am 22. April hat er eine Beteiligung von 3,99 Prozent am Unternehmen gemeldet. Seit den Tiefstkursen Mitte März konnte sich der Kurs von Guala Closures bis Ende April um mehr als 30 Prozent erholen. Das KBV liegt aktuell bei 0,7.

Der Wert des Value Partnership Fonds konnte sich im April gut erholen und das Jahresminus konnte auf 16,2 Prozent reduziert werden. Da die Nebenwerte, die den Schwerpunkt unseres Portfolios bilden, in einer solchen Börsenkrise eher gemieden werden und die Kurse relativ zu den großen Unternehmen stärker leiden, sind wir mit unserem Ergebnis relativ zufrieden.

Auch in diesem Monat verzichteten wir noch auf eine Berechnung des Inneren Wertes unserer Beteiligungen, da bei einigen Werten die genaue Auswirkung der Corona Pandemie auf das Geschäftsmodell noch schwer zu quantifizieren ist.

Die hohe Aktienquote von annähernd 95 Prozent Ende März haben wir seit Mitte April auf ca. 85 Prozent abgebaut. Wir haben Beteiligungen aus von unserer Sicht besonders stark betroffenen Branchen weiter reduziert, da wir bei diesen nur von einer mühsamen und langsamen Erholung ausgehen. Die erhöhte Liquidität wollen wir nutzen um bei möglichen Kursrückgängen in attraktivere Unternehmen zu investieren.



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.