



2. Quartalsbericht, 2020

G&G ValueInvesting DLS-Fonds (A2PF1A)

Aschaffenburg, 09.07.2020

Sehr geehrte Investoren,
liebe Freunde und Bekannte,

mit dem ersten Halbjahr 2020 erzielten wir, im Vergleich zum DAX und MSCI-World, für unsere Investoren im G&G ValueInvesting-DLS Fonds, das nachfolgende Ergebnis.

Performance-Kennzahlen:

01.01.2020 - 30.06.2020	G&G ValueInvesting DLS	DAX	MSCI World
Performance:	15.36%	-7.08%	-6.44%
Drawdown*:	-20.96%	-38.78%	-34.20%
Seit Fondsaufgabe, 16.09.2019			
Performance:	11.10%	-0.56%	0.27%

Im ersten Halbjahr 2020 standen wir vor der Aufgabenstellung, einen der schnellsten und größten Kurseinbrüche in der Historie zu meistern. Die Pandemie und die nachfolgenden „Lockdown“ Maßnahmen führten global zu einem wirtschaftlichen Einbruch. Die anschließenden Befürchtungen, dass eine nachfolgende Insolvenzwelle die Aktienmärkte länger torpedieren würde, war eine vorherrschende Meinung. Die Verunsicherung war und ist bis heute sehr groß, weshalb rationale Entscheidungen, in diesen Zeiten entsprechend schwerfallen.

Anfang März hat uns eine Teilkomponente des G&G DrawDown-Indikators, mit temporär negativer Indikation für die Kapitalmärkte, zu einer Short-Absicherung im Fonds veranlasst. Dies führte zu einer erheblichen Drawdown-Reduzierung im Vergleich zu den globalen Aktien-Indizes und zu einem Renditebeitrag in Höhe von 3,33% (seit Jahresanfang 4,7%). Mit dem ValueInvesting Long-Ansatz deckten wir ab dem 13.03. eine erhebliche Anzahl an unterbewerteten Unternehmen auf. Die darauffolgenden Investitionen haben zu einem großen Anteil für die positive Performance in Höhe von +15.36% zum 30.06.2020 beigetragen. Neben der relativen Performance, steht für uns die absolute Rendite im Vordergrund.

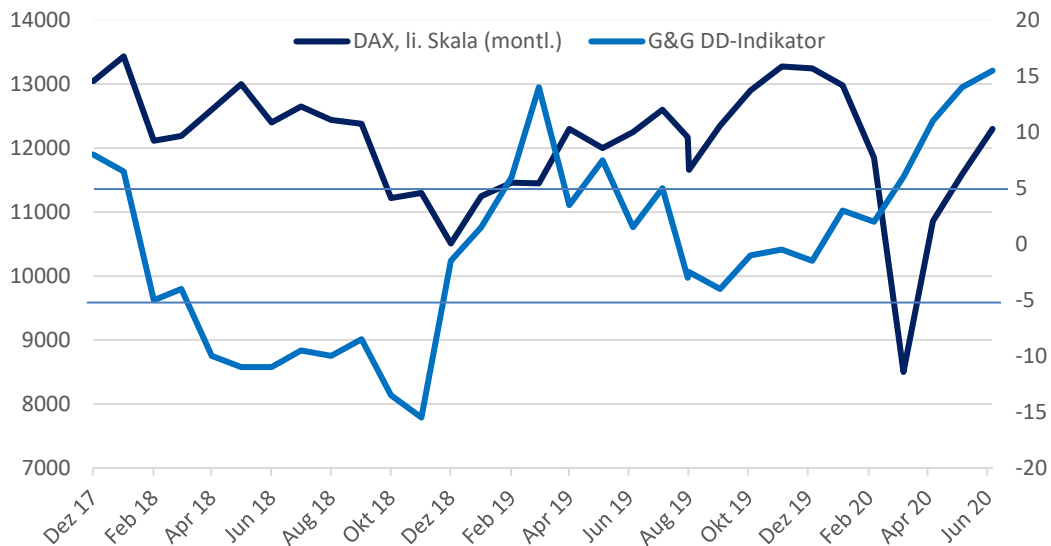
G&G DrawDown-Indikator mit vorlaufender Funktion

Der G&G DD-Indikator ist ein Algorithmus, bestehend aus 23 Teil-Indikatoren mit vorlaufender Funktion zu den Aktienmärkten.

Bei einem G&G DD-Indikator Wert kleiner als -5 wird ein Drawdown größer als 15% erwartet. Eine Überschreitung/Unterschreitung der Signifikanzschwelle von größer oder kleiner als +5 Punkten erhöht die Prognosegüte.



Der G&G DD-Indikator befindet sich mit 15,5 Punkten auf Höchststand. Die Indikation impliziert beim Verbleiben oberhalb von 5 Punkten eine positive Erwartung für die weitere Kapitalmarktentwicklung, auf Sicht der nächsten Monate und Quartale.



Der G&G DrawDown-Indikator besteht überwiegend aus Konjunkturindikatoren und Zinsspreads, die selbstentwickelt oder der Berechnung einer eigenen Formel unterliegen. Wir messen dieser Indikation einen hohen Stellenwert bei, denn als Value-Investoren werden wir langfristig immer wieder mit tiefen Drawdowns an den Kapitalmärkten konfrontiert.

Auch Warren Buffett war und ist in seiner langen und erfolgreichen Historie mit der Berkshire Hathaway Investment-Holding immer wieder großen Drawdowns ausgesetzt. In jedem Jahrzehnt erfolgte ein enormer Kursrückgang von 37-59%.

Berkshire Hathaway:

<u>Period</u>	<u>High</u>	<u>Low</u>	<u>Percentage Decrease</u>
March 1973-January 1975	93	38	(59.1%)
10/2/87-10/27/87	4,250	2,675	(37.1%)
6/19/98-3/10/2000	80,900	41,300	(48.9%)
9/19/08-3/5/09	147,000	72,400	(50.7%)

Quelle: <https://www.berkshirehathaway.com/letters/2017ltr.pdf>

Wir sind uns bewusst, dass diese Ereignisse selten auftreten. Es kann sein, dass der nächste große Drawdown vielleicht erst in 2-5 Jahren erfolgen wird. Zwischendurch gilt es, wie im März 2020, diese Auswertungen des G&G DD-Indikators fortlaufend vorzunehmen, um für den Fall einer wahrscheinlichen Finanzmarktstresssituation vorbereitet zu sein. Dadurch können wir fokussiert arbeiten und ausschließlich das machen was wir lieben: ValueInvesting.



ValueInvesting (Herkömmliche Meinung vs. G&G ValueInvesting)

Herkömmliche Meinung:

Value Investing (wertorientiertes Investieren) ist eine Anlagestrategie bzw. ein Investment-Stil, bei der Kauf- und Verkaufsentscheidungen für Wertpapiere vorwiegend unter Bezugnahme auf den realwirtschaftlichen Gegenwert der Anlagen, den so genannten inneren Wert (engl. intrinsic value) getroffen werden.

Üblicherweise wird eine Value-Aktie/ein Unternehmen nach dem bilanziellen Buchwert bewertet. Der bilanzielle Buchwert berücksichtigt dabei aber nur die aus der Vergangenheit erzielten Erträge. Er berücksichtigt nicht die zukünftigen Buchwerte (kumulierte Erträge und FCF's) eines profitablen Unternehmens, deshalb sind in der breiten Wahrnehmung nach standardisierter Value-Definition* viele Unternehmen in dieser Rückwärtsbetrachtung bisher nicht als zukünftig lukrative Unternehmen erkennbar.

*<https://www.msci.com/documents/10199/25465a5a-d52c-4bec-b5ed-a7b56eca8e0d>

*<https://www.ishares.com/de/privatanleger/de/produkte/270048/ishares-msci-world-value-factor-ucits-etf?switchLocale=y&siteEntryPassthrough=true#/>

Diese standardisierten Annahmen können zu einer Fehlallokation von Investorengeldern mit nachfolgender Underperformance, im Vergleich zu Wachstumsunternehmen führen.

G&G ValueInvesting – Unsere Anlagephilosophie:

G&G investiert ausschließlich aus der Sicht eines Unternehmenskäufers, so, als würde er die Firma komplett kaufen. Ob eine langfristige Investition erfolgreich sein kann, bewerten wir anhand folgender Kriterien:

1. Es handelt sich um ein herausragendes Unternehmen

Diese Unternehmen besitzen einen sogenannten wirtschaftlichen Burggraben, z.B. durch Patente, Wechselkosten, Netzwerkeffekte, starke Marken, Quasi - Monopole, und die Fähigkeit gegenüber Mitbewerbern langfristig Umsatz- und nachhaltig Gewinnwachstum zu sichern.

Investitionen in herausragende Geschäftsmodelle wirken sich auf die Höhe der Rendite des eingesetzten Kapitals aus und erschaffen somit finanziellen Spielraum, um zukünftig Innovationen zu ermöglichen.

Wir bewerten, ob die Dienstleistung oder das Produkt des Unternehmens in Zukunft (in zehn Jahren!) noch über ausreichend Wachstumspotenzial verfügt, um unsere Rendite-Erwartung zu erfüllen. Finanzielle Stärke und effiziente Kapital – Allokationen der Unternehmen sind weitere auffällige Merkmale eines herausragenden Geschäftsmodells.

2. Das Unternehmen verfügt über ein integriertes und talentiertes Management

Wir priorisieren ein Management, dessen Motivation in erster Linie darin besteht, das Unternehmensziel und den Unternehmenserfolg in ihren Fokus zu stellen.

Idealerweise ist die Führungsebene anteilig am Unternehmen beteiligt und sieht das Unternehmen als ihr Lebenswerk an.

Eine Führungskultur des weitsichtigen Handelns, der umsichtigen Mitarbeiterführung und einer kontinuierlich wachsenden Eigenkapitalrendite sind unsere strategischen Auswahlkriterien.



3. Die Investition ist zu einem attraktiven Preis zu tätigen

Wir investieren in Unternehmen, deren langfristiges Wachstumspotenzial unterschätzt und daher unter ihrem inneren Wert gehandelt wird. In Phasen wirtschaftlicher Verunsicherung und Pessimismus handeln wir antizyklisch, mit dem Ziel des Vermögenzuwachses und der Vermeidung von Kapitalverlusten.

„Sei gierig, wenn die anderen Angst haben, und sei ängstlich, wenn die anderen gierig sind“

Warren Buffett

Im 1. Quartalsbericht haben wir darüber berichtet, dass wir die Aktienquote zum 31.03.2020 auf 94% ausgebaut haben, nach dem viele Unternehmen unter ihren inneren Wert notierten. Einige Unternehmen haben inzwischen ihren inneren Wert erreicht, worauf wir die Aktienquote leicht reduziert haben. Das Pharmaunternehmen CytoSorbents haben wir in unserem Portfolio derzeit am höchsten gewichtet. Das Unternehmen arbeitet an der Kapazitätsgrenze, nachdem die Nachfrage zur Behandlung von COVID-19 Patienten stark gestiegen ist. Im Juni veröffentlichten wir hierzu einen [Investmentbericht](#). Das Unternehmen ist in der Lage, Bruttomargen von über 80% zu erreichen. Die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells wird aus unserer Sicht unterschätzt. Nach Meldung der nächsten Geschäftszahlen kann eine Neubewertung erfolgen.

Anhand unseres positiven G&G DD-Indikators, sowie der vielen unterbewerteten Unternehmen erwarten wir für die nächsten Monate und Quartale steigende Fondskurse.

Für weitere Fragen und tiefere Einblicke in unsere Anlagestrategie stehen wir unseren Investoren und Interessenten, wie gewohnt persönlich zur Verfügung.

Herzlichst,

Adam Golombek

Heinrich Giesbrecht



Disclaimer/Impressum

Sämtliche in diesem Dokument genannten Renditeangaben beziehen sich auf die Seedmoney-Anteilsklasse S (WKN: A2PF1A) des G&G ValueInvesting-DLS Fonds.

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.

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: 09.07.2020

Herausgeber: Giesbrecht & Golombek VermögensManagement GmbH, Weißenburger Str. 36, 63739 Aschaffenburg handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Ertstadt. 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.