

# G&G ValueInvesting–DLS Fonds

Für langfristige und wertorientierte Investoren.



**GIESBRECHT & GOLOMBEK**

---

VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Wir sind Value Investoren.



- Heinrich Giesbrecht  
Jahrgang 1971  
Dipl. Betriebswirt (FH), Financial Consultant (Ruhr-Uni Bochum)  
2000 – 2011 Portfolio Berater Deutsche Bank  
Gründer und Geschäftsführer  
Über 20 Jahre erfolgreich im Vermögensmanagement
- Adam Golombek  
Jahrgang 1979  
Certified European Financial Analyst (CEFA)  
2007 – 2011 selbst. als Vermögensverwalter Family Office  
Gründer und Chief Investment Officer  
Über 20 Jahre erfolgreicher Investor

- G&G ist seit 08/2011 Portfolio-Berater der Vermögensverwaltung G&G Value Growth und individueller Aktien-Mandate der Reuss Private Deutschland AG
- G&G ist seit dem 16.09.2019 Portfolio Berater des G&G ValueInvesting-DLS Fonds
- G&G ist mit eigenem Geld im Fonds investiert – Mit unseren Investoren in einem Boot
- Die kontinuierliche Wertsteigerung des Vermögens unserer Investoren und deren persönliche Betreuung steht für uns im Mittelpunkt
- Fokussiertes Engagement mit Liebe zum Detail und großem Verantwortungsbewusstsein, zeichnen uns aus



## Grund für die Fondinitiierung und Zielsetzung

*„Der Fonds ist aus unserem persönlichen Anliegen heraus entstanden, eine einzige Gesamt-Investmentlösung für unser Privat- und Firmenkapital zu etablieren. Dabei war es uns wichtig, den Fonds so zu gestalten, dass wir unseren eigenen Investmentstil inkl. Absicherungskomponenten umsetzen konnten.“*

*"Unser Ziel ist es, das Fondsvermögen langfristig kontinuierlich und signifikant zu steigern. Unser G&G DrawDown-Indikator sorgt vorausschauend auch in wirtschaftlich unruhigen Zeiten für mehr Gelassenheit."*

## Performance und Drawdown

### Performance-Kennzahlen 01.01.2020 - 30.06.2020

	<b>G&amp;G ValueInvesting-DLS</b>	<b>DAX</b>	<b>MSCI World</b>
Performance:	+15,36%	-7,08%	-6,44%
Max. Drawdown*:	-20,96%	-38,78%	-34,20%

### Seit Fondsaufgabe am 16.09.2019 – 30.06.2020

Performance:	+11,10%	-0,56%	+0,27%
--------------	---------	--------	--------

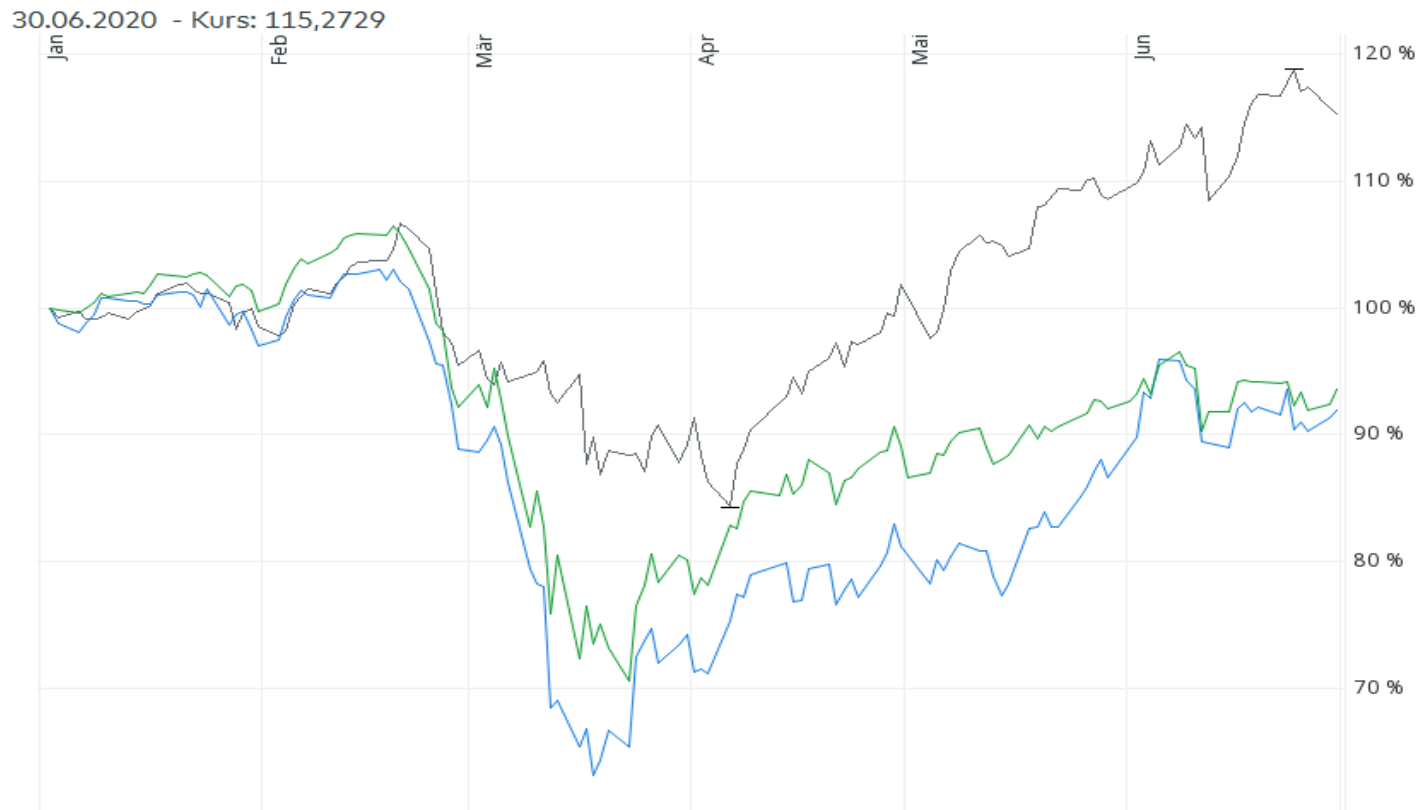
*„Neben der relativen Performance, steht für uns die absolute Rendite im Vordergrund.“*

# Drawdown-Vergleich vom 01.01. – 30.06.2020



## G&G ValueInvesting-DLS Fonds vs. DAX vs. MSCI World

### G&G ValueInvesting-DLS Fonds vs. DAX vs. MSCI World





## Stammdaten

Verwaltungsgesellschaft:	HANSAINVEST Hanseatische Investment GmbH	
Fondsberater:	Giesbrecht & Golombek VermögensManagement GmbH	
Depotbank:	Kreissparkasse Köln	
Haftungsdach:	BN & Partners Capital AG	
ISIN Tranche:	DE000A2PF1A7	G&G ValueInvesting-DLS (S)
	DE000A2PF094	G&G ValueInvesting-DLS (R)
Anlageklasse / -universum:	Aktienorientierter Mischfonds / All-Cap International / Long-Short	
Ausgabeaufschlag:	0% in S-Tranche (bis 25 Mio. EUR geöffnet, danach Softclosing) 5% in R-Tranche	
Auflagedatum:	16.09.2019	
Mindestanlage:	100,00 EUR je Tranche	
Erstausgabepreis:	100,00 EUR	
Laufende Kosten geschätzt:	S-Tranche ca. 1,25% p.a. ohne Performance-Fee R-Tranche ca. 1,80% p.a. + Performance-Fee 20%, Hurdle Rate 8%, HW	
Ertragsverwendung:	ausschüttend	
Vertriebszulassung:	Deutschland	



## Langfristig investieren mit ValueInvesting und dem G&G DrawDown-Indikator

- **Investmentansatz:**  
Value Investing, Aktien Long/Short, flexible Aktienquote 30 - 100%
- **Renditeziel und Anlagehorizont:**  
Absolute Erträge von > 6% p.a.\* über einen rollierenden Zeitraum von 5 Jahren\*
- **Drawdown-Reduzierung:**  
G&G DrawDown-Indikator und Einzelwertselektionsprozess (E-SP) beim ValueInvesting bestimmen die Ausrichtung und Gewichtung Long/Short
- **Anlageuniversum:**  
Alle liquiden Anlageklassen mit Schwerpunkt Aktien (Nord-Amerika, Europa und Asien), eigenes Research, flexible Investitionsquote, Benchmark unabhängig

## Kombination aus G&G DrawDown-Indikator und Value Investing Long/Short

### **G&G DrawDown-Indikator**

**D**

Algorithmus mit vorlaufender Indikation zur Drawdown-Ermittlung von Aktienmärkten

### **Value Investing Long**

**L**

Herausragende Unternehmen mit attraktiver Bewertung sowie integrem und talentiertem Management

### **Value Investing Short**

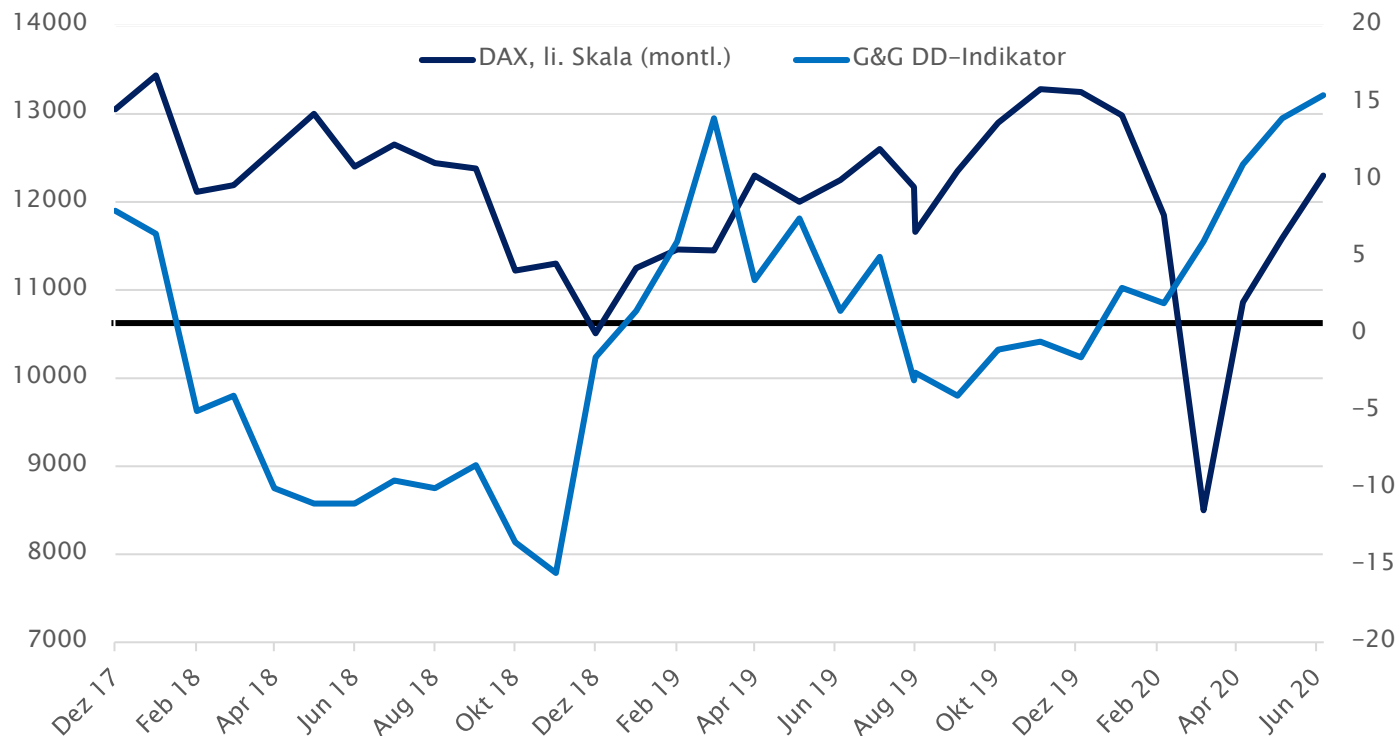
**S**

Überbewertete Unternehmen mit Missmanagement und chronischer Finanzschwäche

Kontinuierlicher hoher  
Kapitalwertzuwachs mit  
Drawdown-Reduzierung

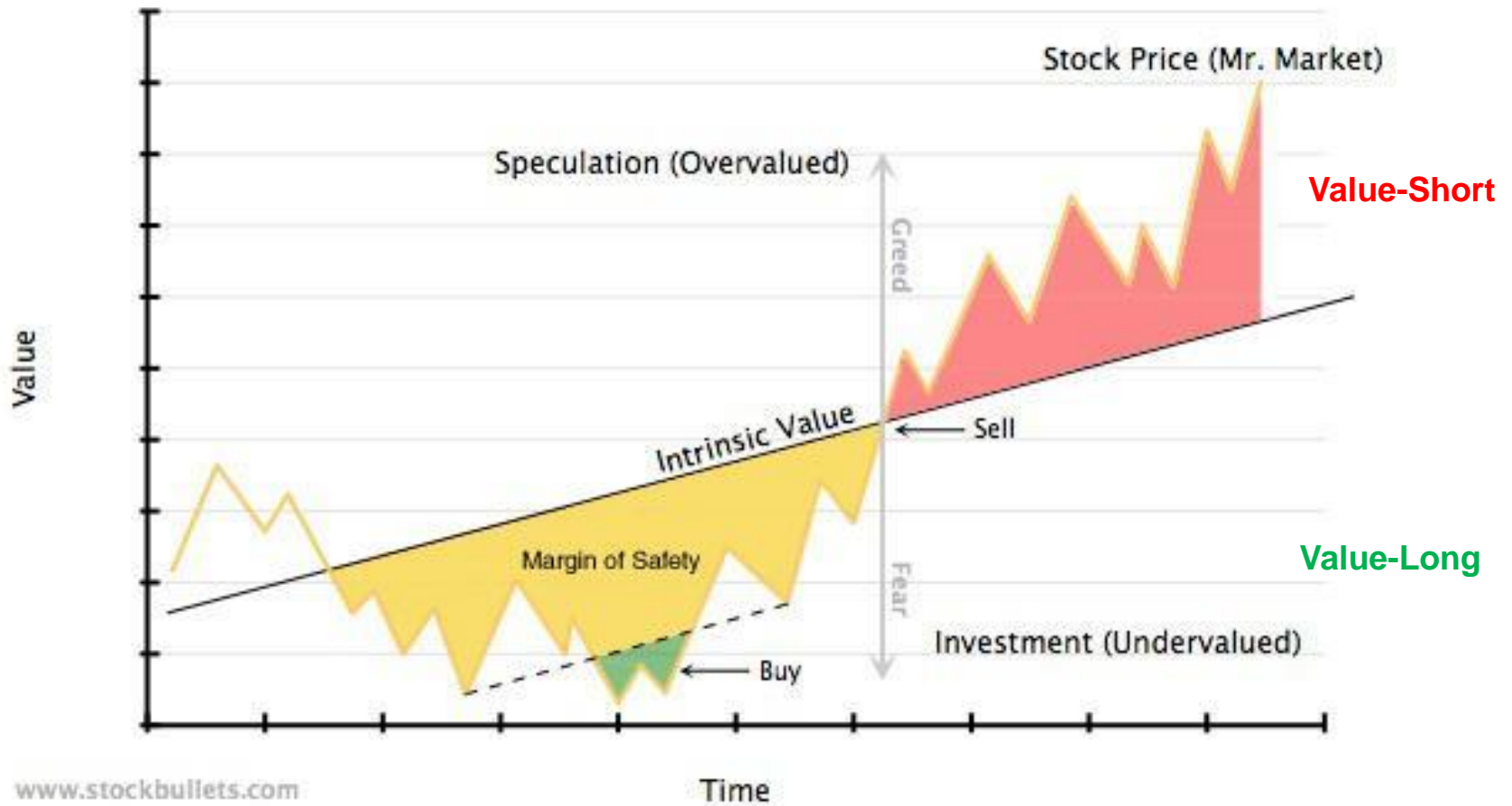


## Vorausschau für fokussiertes Investieren und Stressvermeidung



- 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 < -5 wird ein Drawdown größer 15% erwartet
- Der G&G DD-Indikator befindet sich seit 31.03.2020 oberhalb der Signifikanzschwelle von > 5 Punkten, mit mittelfristig stark positiver Indikation für die Aktienmärkte

## Die drei wichtigsten Wörter: Margin of Safety



## Value Investing in der Kombination von Long und Short

### Value Investing Long:

1. Es handelt sich um ein herausragendes Geschäftsmodell
2. Das Unternehmen verfügt über ein integriertes und talentiertes Management
3. Die Investition ist zu einem attraktiven Preis zu tätigen

Das wertorientierte Investieren mit erforderlicher Sicherheitsmarge steht im Vordergrund.

### Value Investing Short:

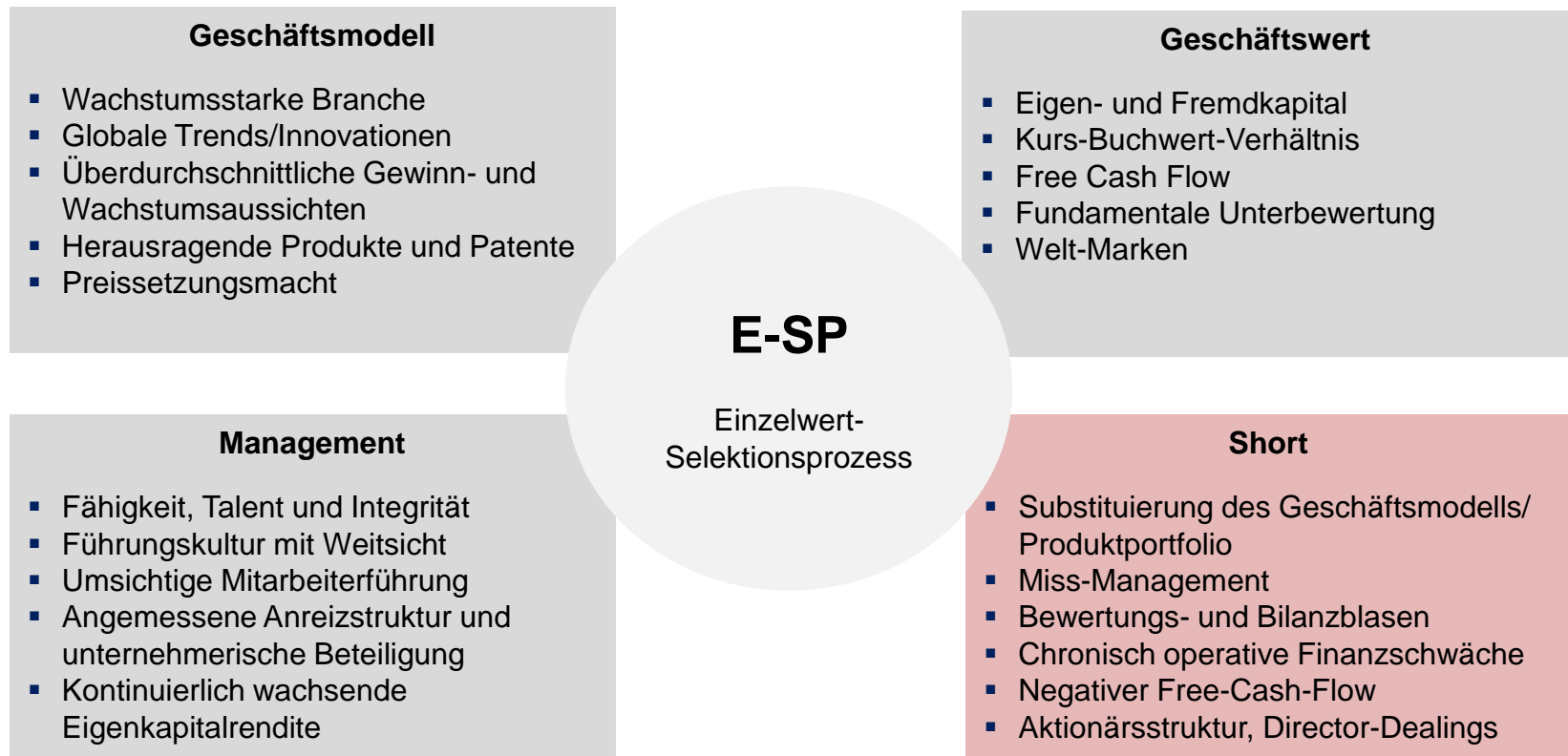
1. Substituierung des Geschäftsmodells/Produktportfolios
2. Miss-Management, chronisch operative Schwäche, negativer Free-Cash-Flow
3. Messbare Überbewertungen und Bilanzblasen

Bei außergewöhnlich überteuerten Unternehmen mit einer Fehlentwicklung auf operativer Ebene, ist die Differenz von Überbewertung zu einer angemessenen Bewertung ein „Wert“, der attraktiv ist und an dem wir als Value-Investoren in Form eines Shorts partizipieren können.

***„Value ist die Differenz aus langfristig angemessenem Wert nach fundamentaler Bewertung und heute gepricestem Börsenwert.“***

*Adam Golombek und Heinrich Giesbrecht*

## Fokuswerte im E-SP Filter



## Investmentanalyse zur Bewertung eines jeden Investments

	Geschäftsmodell				Geschäftswert				Management				Summe
Kaufen													>80
													70
													60
Halten													50
													40
													30
													20
Verkaufen													10
													0
Short													-5

- Investmentanalyse erfolgt qualitativ und quantitativ durch Prüfung von 14 Einzelfaktoren
- Eigenes Research und Datenbank durch Netzwerke und Medien
- Effiziente Abläufe durch Teilautomatisierung und standardisiertem Investmentprozess

 **Ziel: Aufdeckung von verstecktem „Value“ zum inneren Wert.**

## Wie gehen wir vor?



- Aktive Verwaltung eines Portfolios globaler Aktien von herausragenden Unternehmen, mit talentiertem Management und attraktiver Bewertung



- Analyse von Geschäftsmodellen aus der Sichtweise eines Unternehmenskäufers



- Kombination aus Fundamentalanalyse und alternativen Informationsquellen



- Investition in globale Wachstumstrends (Bsp. Digitalisierung, nur ca. 59% der Weltbevölkerung nutzt das Internet)



- Identifikation von Unternehmen die ihren Markt in den kommenden 3-5 Jahren gewinnen

- Investition in Sondersituationen bei Unternehmen die absehbar vor einer Neubewertung stehen

## Mehrwert durch Fokussierung

15-40 Fokuswerte	Renditeerwartung und Zeithorizont	Aktengewichtung UCITS 5 / 10 / 40
Long-Investments Aktien All-Cap, International	> 10% p.a. mittel- bis langfristig > 3 Jahre	Einzelwert max. 10% durch E-SP und Handelsvolumen bestimmt
Short-Investments Aktien All-Cap, International	> 10% p.a. kurz- bis mittelfristig 1-24 Mo.	Einzelwert max. 10% durch E-SP und Handelsvolumen bestimmt



G&G DD-Indikator	Drawdown Ermittlung	Portfoliogewichtung
Indikator > 5 = Long - Szenario	mittel- bis langfristig > 2 Jahre	Bis zu 100% Long
Indikator < -5 = Short - Szenario	kurz- bis mittelfristig 1-24 Mon.	Bis zu 95% Short



**Effiziente Abläufe durch Fokussierung und Automatisierung**



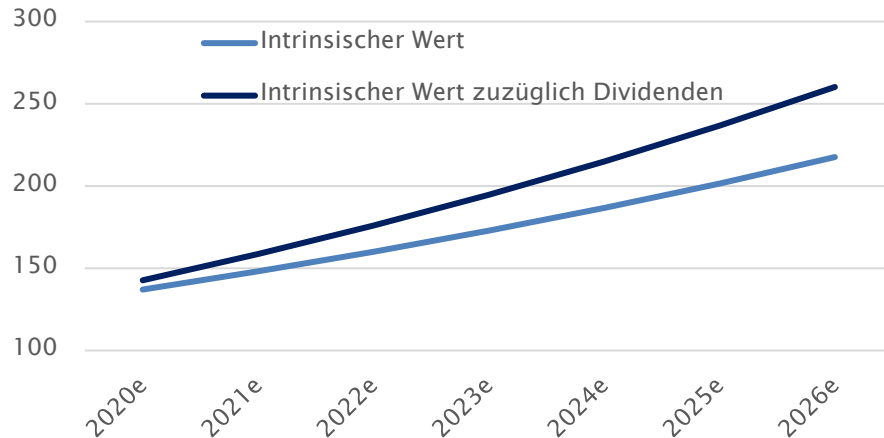
**Geringere Anzahl an großen Kursschwankungen im Vergleich zu den Aktienmärkten**



**Zielrendite > 6% p.a.\***

## ValueInvesting Long: Hannover Rück

Hannover Rück, Kurs 133,- EUR, 04.2020



### Geschäftsmodell:

- Rückversicherungsgeschäft: Übernahme von Teilrisiken, die Erstversicherer im direkten Kundenkontakt eingegangen sind

### Bewertung:

- Struktureller Wettbewerbsvorteile durch Fokussierung, niedrigste Verwaltungskosten und Disziplin bei Vertragsverhandlungen (Underwriting)
- Fokussierung erbringt höhere Kontinuität der Rendite auf das eingesetzte Kapital
- Höheres Prämienwachstum durch strukturelle Wettbewerbsvorteile (niedrigere Schadens- und Kostenquoten) im vgl. zur Konkurrenz
- Attraktive Bewertung bei hohem Ertragswachstum (EK-Rendite)
- Zusätzlicher Diskont (>10%) über Investition in Muttergesellschaft Talanx
- Langfristig noch hohes Wachstumspotenzial durch strukturelle Wettbewerbsvorteile und 40% niedrige Prämieinnahmen zum Branchenprimus

### Management:

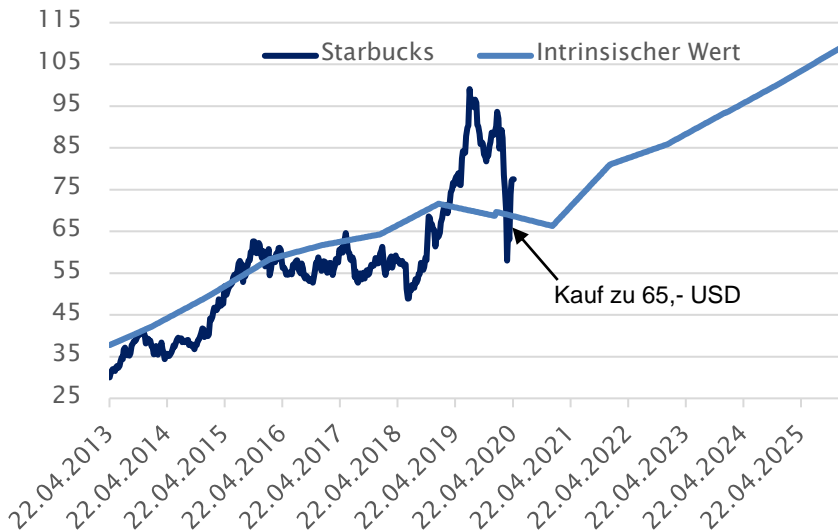
- Jean-Jacques Henchoz (neuer CEO): plant Fortsetzung der Unternehmenskultur
- Ulrich Wallin (ehem. CEO) verbleibt im Mutterkonzern Talanx

	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Eigenkapitalrendite	13.3	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1
Intrinsischer Wert	172	137	148	160	173	187	202	218
zzgl. Div. ab 2020		143	159	176	195	215	237	260
Renditepotenzial in % (133,- EUR am 04.2020)								95.49
Dividenden, Kumuliert (2020-2026)								42.55
EPS	10.65	10.1	10.91	11.78	12.72	13.74	14.84	16.03
Ausschüttungsquote	0.60	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Dividenden	5.25	5.5	5.05	5.45	5.89	6.36	6.87	7.42
Kapitalanlagen	47.63	51.44	55.55	60.00	64.80	69.98	75.58	81.63
Kombinierte Schadenkosten-Quote, einschließlich Depozinsen (97%)								
Makleranteil, 66%								

	Geschäftsmodell				Geschäftswert				Management				Summe	
	8	8			8	8			8	8				93
Kaufen			7											
				6	6									
								5	5		5			
Halten														
Verkaufen														
Short														
	EM	FS	FCF	VA	VL	S	T	RV	EM	S	PF	RP	IF	PS



## ValueInvesting Long: Starbucks



### Geschäftsmodell:

- Weltweit führende Kaffeehauskette
- Kreation des „Third Place-Konzept“ neben dem Lebensraum zwischen des Büros und der eigenen Wohnung
- Einzigartige Marke für hochwertigen „Arabica-Bohnenkaffee“

### Bewertung:

- Dividendenrendite beträgt bei Erstinvestition >2,5%
- Burggraben durch starke Marke und hochwertigen Kaffee
- Langfristig noch hohes Wachstumspotenzial in China, bei durchschnittlich nur 8! Tassen (Deutschland: 800 Tassen) Konsum pro Person p.a. in 2018

### Management & Shareholder:

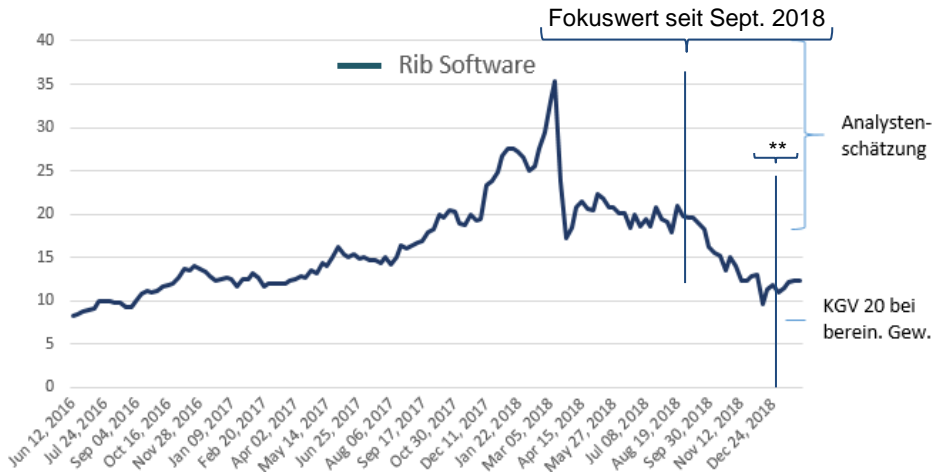
- Kevin Johnson: CEO, seit 2009 bei Starbucks
- Generierung eines hohen Shareholder-Value durch stetige Aktienrückkäufe und Dividendenzahlungen

	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Umsatz	24.72	26.51	25.22	29.14	30.63	32.5	34	35.9
Gewinn	3	3.6	1.92	3.5	3.6	4.05	4.5	4.98
Intrinsischer Wert			66	81	86	93	100	109
zzgl. Div. Ab 2020			67.2	84.1	91.1	100.1	109.4	120.8
Renditepotenzial in % (seit Kauf zu 65,- USD)								85.85
Dividenden, kumuliert (2020-2025)								11.845
langfr. Wachstumspotenzial in China								
Kaffeekonsum in 2018			DE	USA	China	Japan	HK	Taiwan
Tassen p.a.*			>800	388	8	279	249	209
*Frost & Sullivan Report								

	Geschäftsmodell					Geschäftswert				Management				Summe	
			8	8	8										
Kaufen	7														
								6	6	6	6		6	6	72
			5					5							
Halten													3		
Verkaufen															
Short															
	EM	FS	FCF	VA	VL	S	T	RV	EM	S	PF	RP	IF	PS	

# Investmentbeispiel

## Value Investing Short: RIB Software\*



### Management:

- CEO: Erwartungen an einen Aktienkursziel von 88,- EUR für 2021 lt. Gb. 2017 ist realitätsfremd

### Bewertungsblasen:

- JV ytwo sorgt für große „Boomerang“-Transaktion nach Howard M. Schilit (Autor: „Financial Shenanigans“)
- Erheblicher Sonderertrag aus einer Neubewertung von Exactal in 2017 (>15% vom Jahresgewinn)
- Verschleierung von Aufwendungen (2015, 2017 bei Carillion-Insolvenz)
- Mangelndes Forderungsmanagement seit 2015 (cashflow-unwirksamer Umsatz!)
- übermäßiges aktivieren von obligaten Kosten um möglichst hohe Gewinne auszuweisen (positives Beispiel: Nemetschek)

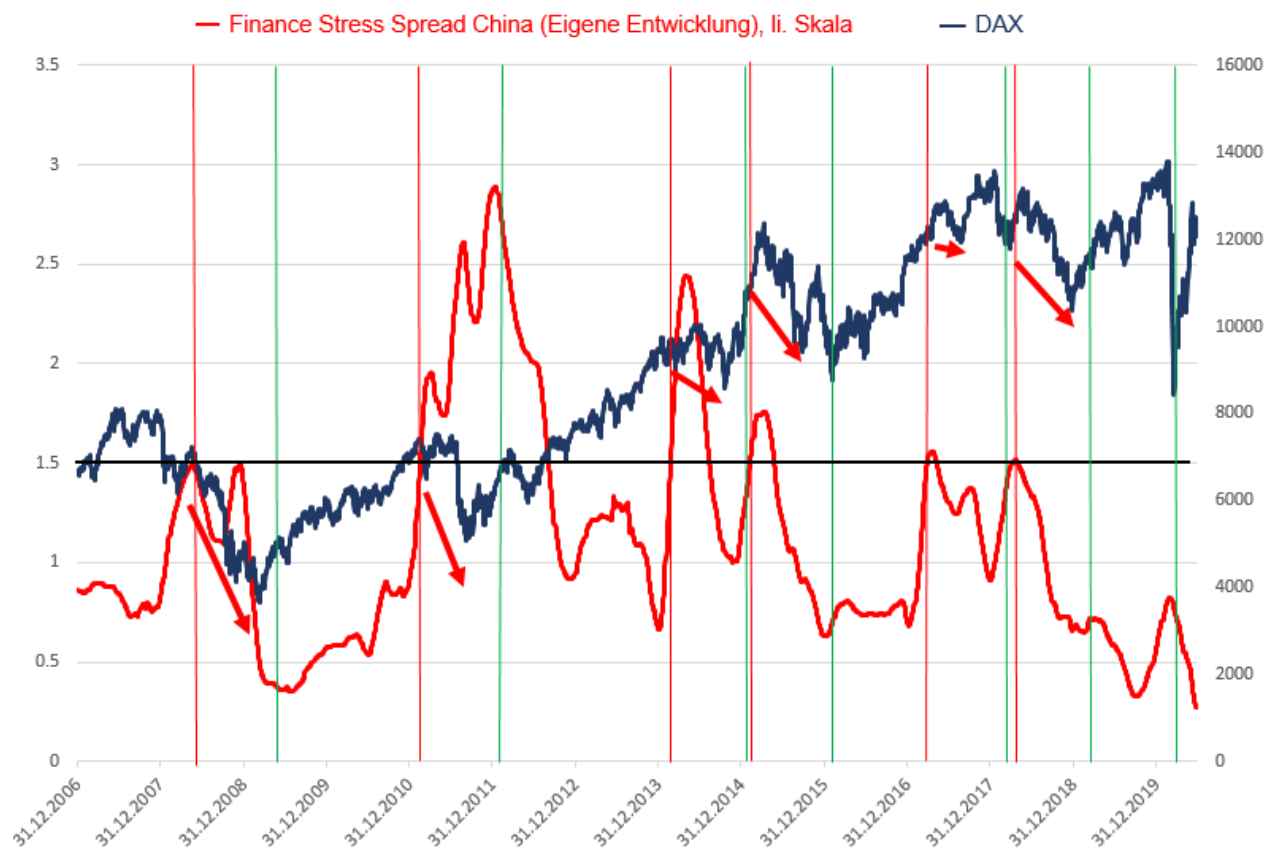
### Bewertung:

- bereinigter Gewinn: nur 50% vom bilanzierten Gewinn
- Die operative Schwäche kann durch Übernahmen und Beteiligungen (6 in 2018) verdeckt und überkompensiert werden.
- Nach Negativeinpreisung (-50%) und DD-Indikator >0, Positionsdeckung \*\*

	2015	2016	2017
Umsatz laut RIB Software	82.1	97.9	108.286
Sonstige Erträge davon yTWO		7.7	7.8
Dav. D. Wartung im Ber. iTWO durch yTWO		0	4
Transaktionsvolumen yTWO		0	0
Ergebnis aus At Equity bilanz. Beteil. yTWO			-3.469
Steuerlast RIB Limited		0	-3.9
Finanzerträge (in 2017 a. Neub. Exactal G. 3.5 Mio.)	0.237	0.384	3.668
(Aktivierung von Entwicklungskosten im Inv. CF)	9	7.1	7.7
Abschreibung auf d. aktiviert. Entw.-Kosten	4.3	4.5	5.6
Ergebnis vor Steuern	16.485	22.934	29.573
Jahresüberschuss laut RIB Software	10.5	14.4	18.448
Bereinigter Gewinn um yTWO	10.50	9.57	13.25
Bereinigter Gew. U. Neub. Exactal G. 3.5 Mio. 2017	10.50	9.57	11.07
Bereinigter Gewinn u. aktivierte Entwickl.-Kosten	7.51	7.93	9.76

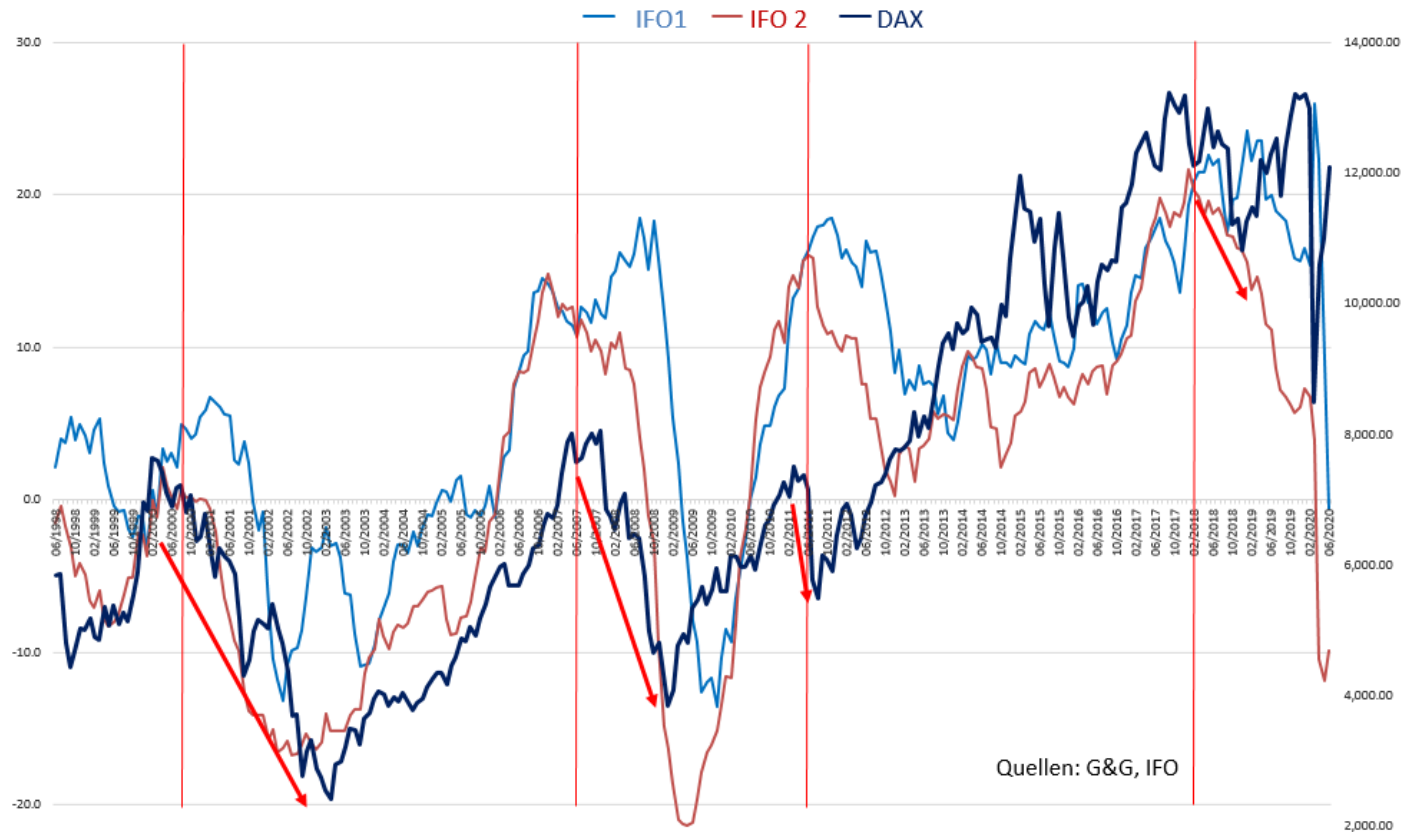
	Geschäftsmodell					Geschäftswert					Management					Summe
Kaufen																
Halten	3	3	3	3	3					3						
										2						
Verkaufen																
Short																
	EM	FS	FCF	VA	VL	S	T	RV	EM	S	PF	RP	IF	PS		

## Beispiel eines Teil-Indikators



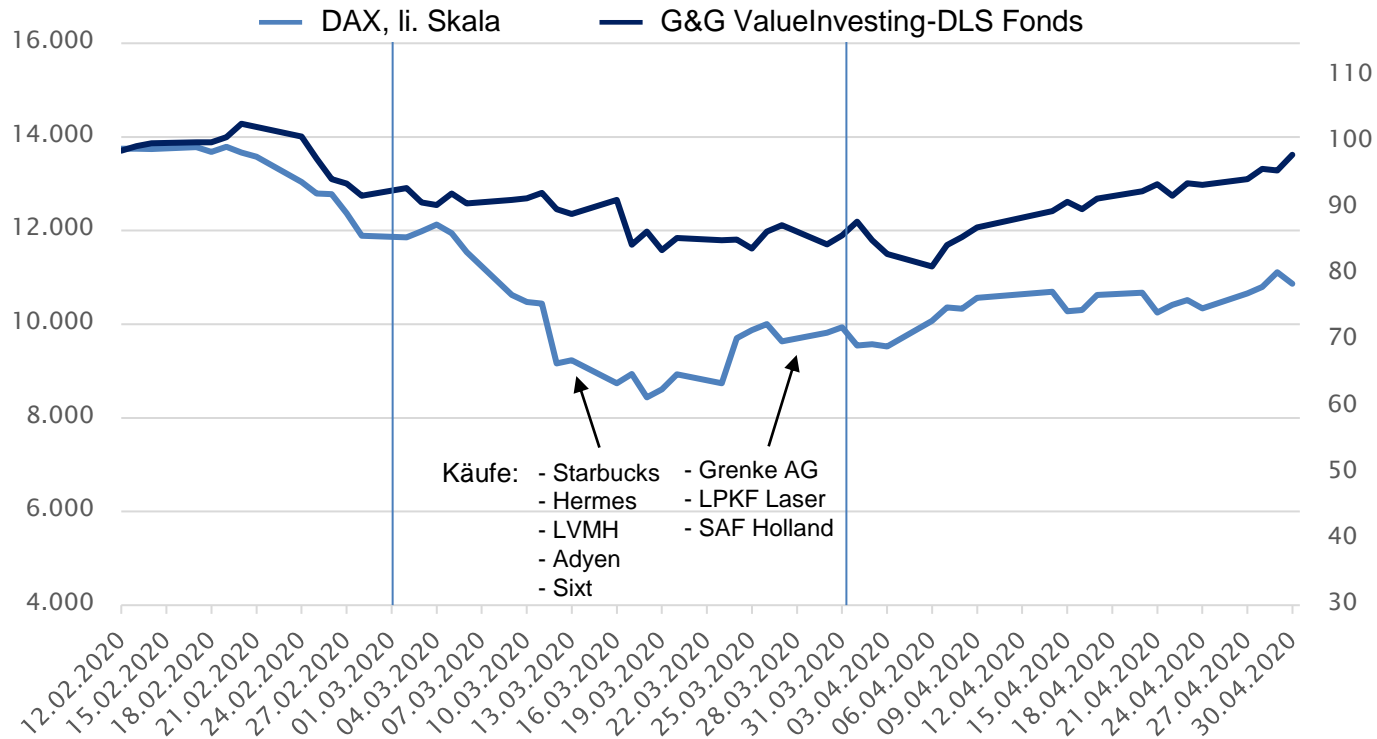
- Dieser G&G Teil-Indikator hat in den letzten 13 Jahren 6 Indikationen geliefert
- 5 von 6 Indikationen waren einem Draw-Down > 8% innerhalb von 8 Monaten vorlaufend
- Nach größerer Korrektur (03.2020) und FSS < 1,5 ist eine erhebliche Aktienmarkt-Erholung zu erwarten

## Beispiel eines Teil-Indikators



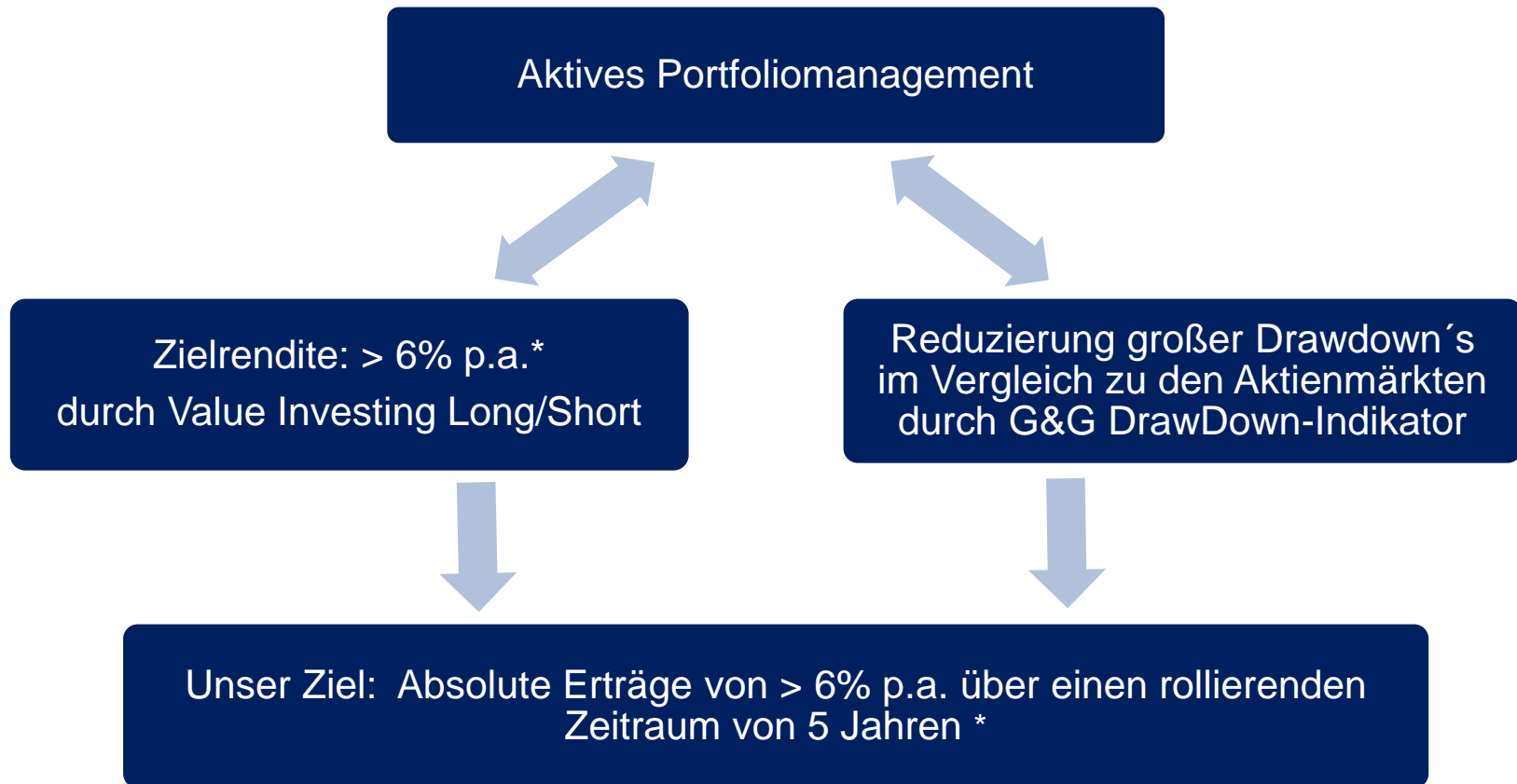
- Eigenentwickelte Indikation auf Basis der Rohdaten vom Ifo-Institut
- Dieser G&G Teil-Indikator hat in den letzten 20 Jahren vier wichtige Indikationen geliefert (DD > 15%)

## Beispiel Drawdown-Reduzierung



- Kurzfristige Teilkomponente des G&G DD-Indikator im März mit temporär negativer Indikation, nachfolgende Short-Absicherung mit positiven 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 und die darauffolgenden Investitionen haben zu einem großen Anteil für die positive Performance zum 30.04.2020 beigetragen
- Beide Ansätze haben zusammen einen erheblichen Anteil an der Drawdown-Reduzierung
- Unsere Unternehmen profitieren darüber hinaus von langfristigen strukturellen und selbstkreierten Wachstumsmärkten, auch während temporären volkswirtschaftlichen Abschwüngen

## Auf einen Blick



## Umsetzung in der Giesbrecht & Golombek Firmenpolitik

	Fördern	Vermeiden	Beeinflussen
Umwelt-schutz	Solar-energie	Keine Kernkraft	Umwelt-spende
Sozialer Friede	Mikro-finanz	Keine Rüstung	Soziale Spende
Verant-wortliche Führung	„Best in class“	Keine Korruption	Stimm-rechts-nutzung

▼ = Beispiel

**Fördern:** Wir begünstigen Unternehmen aus den regenerativen- und ressourcenschonenden Sektoren bei der Unternehmensauswahl.

**Vermeiden:** Ausschluss von Investitionen in Kernkraft, Rüstung und Korruption.

**Beeinflussen:** Wir unterstützen mit unserer jährlichen Teilnahme einer der ältesten Kindergärten Deutschlands in privater Trägerschaft ([www.kita.suppenschule.com](http://www.kita.suppenschule.com)).



## Chancen und Risiken

- Der aktiv gemanagte Fonds hat das Ziel mit einem mittel- bis langfristigen Zeithorizont hohe Renditen im Aktienbereich zu realisieren.
- Der Anleger hat die Chance auf eine stetige Wertentwicklung mit einer geringeren Volatilität als am Aktienmarkt.
- Wir legen Wert auf ein hohes Maß an Transparenz in der Berichterstattung und Wert auf aktive Betreuung.
- Der Anleger hat die Chance auf Teilhabe an den Wachstumsperspektiven der globalen Aktienmärkte.
- Der Anleger profitiert von einem erfahrenen Team mit einem, seit vielen Jahren bewährten Analyse- und Investmentansatz.
- Der Fonds eignet sich nicht für Anleger, die einen kurzfristigen Zeithorizont haben, einen sicheren Ertrag anstreben oder keine erhöhten Wertschwankungen akzeptieren.
- Die Investments unterliegen Länder-, Bonitäts-, Währungs-, Liquiditäts-, Preis- und anderen Risiken, die sich negativ auf Aktien und Anleihen und damit auf den Fondspreis auswirken können.
- Ein bisher bewährter Analyse- und Investmentansatz garantiert keinen künftigen Anlageerfolg.
- Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.





Unser Versprechen: Engagement, Präsenz und Klarheit

**Ihr Geld investieren wir so, wie wir unser eigenes Geld anlegen.  
Darauf können Sie vertrauen.**

## Giesbrecht & Golombek VermögensManagement GmbH

Weißburger Str. 36 | 63739 Aschaffenburg

Telefon +49 [0] 6021 - 438999-0

Mobil +49 [0] 151 - 2358 2758

Internet: [www.ggvm.de](http://www.ggvm.de)

Email: [info@ggvm.de](mailto:info@ggvm.de)

### Haftungshinweis:

Die Anlageberatung nach § 1 Abs. 1a Nr. 1 a KWG und die Anlagevermittlung nach § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG erfolgen im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des dafür verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt, nach § 2 Abs. 10 KWG. BN & Partners Capital AG besitzt für die vorgenannten Finanzdienstleistungen eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß § 32 KWG.



## Disclaimer/Impressum

Bitte beachten Sie, dass es sich bei diesem Dokument **nicht** um eine Kundeninformation im Sinne des § 63 Abs. 6 Wertpapierhandelsgesetz handelt. **Diese Unterlage darf nicht an Kunden im Sinne des § 67 WpHG gegeben werden.** Die Unterlage richtet sich ausschließlich an Finanzanlagenvermittler (nach §34f/h GewO), Finanzdienstleister/Banken/Kreditinstitute im Sinne des Kreditwesengesetzes oder an sonstige durch die BaFin beaufsichtigte Institute/Unternehmen.

Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung, 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. Das vorliegende Dokument 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.