

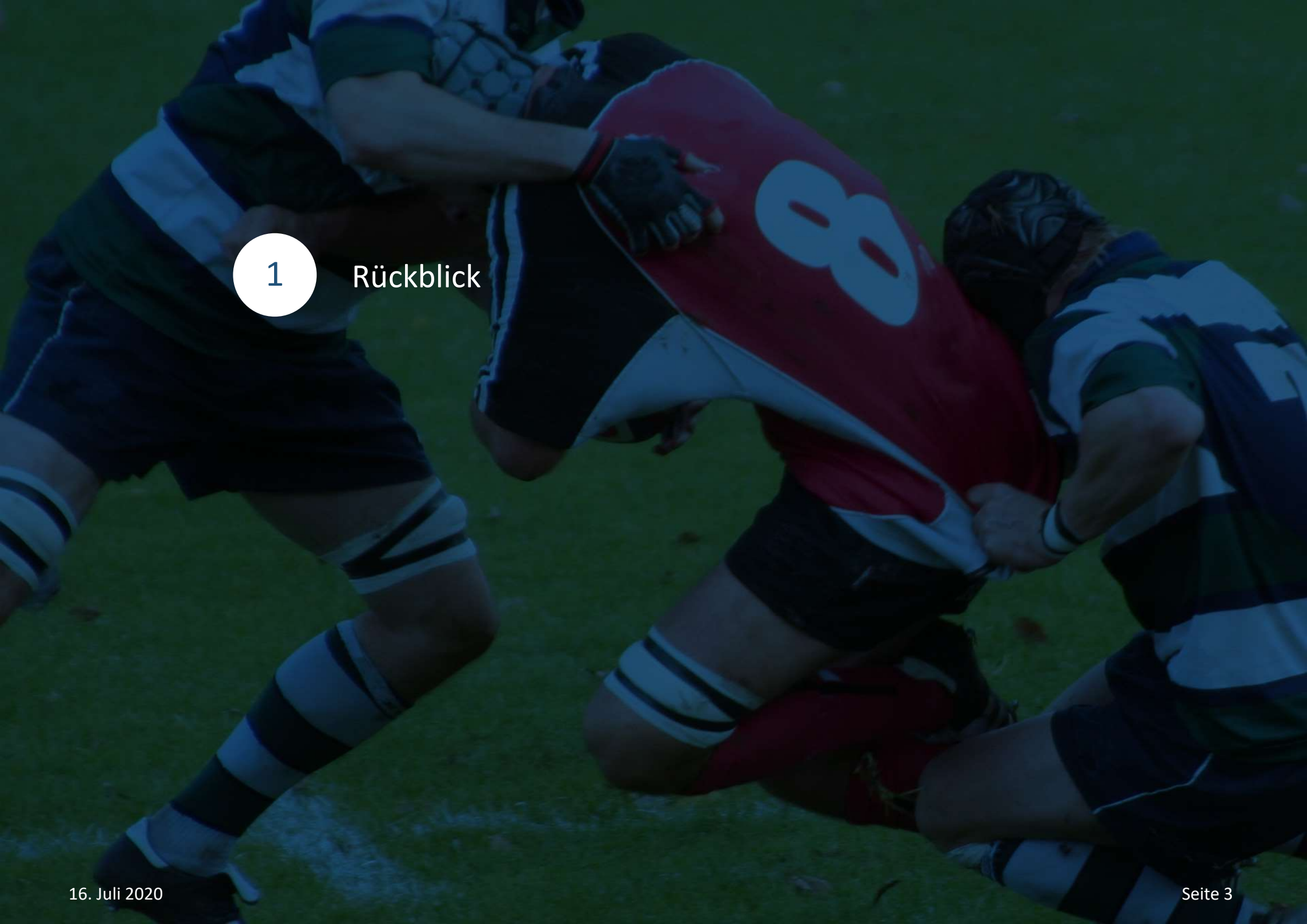


Halbjahresbericht Family Business

Januar – Juni 2020

Gliederung

- 1 Rückblick
- 2 Entwicklung des Fonds
- 3 Ausblick



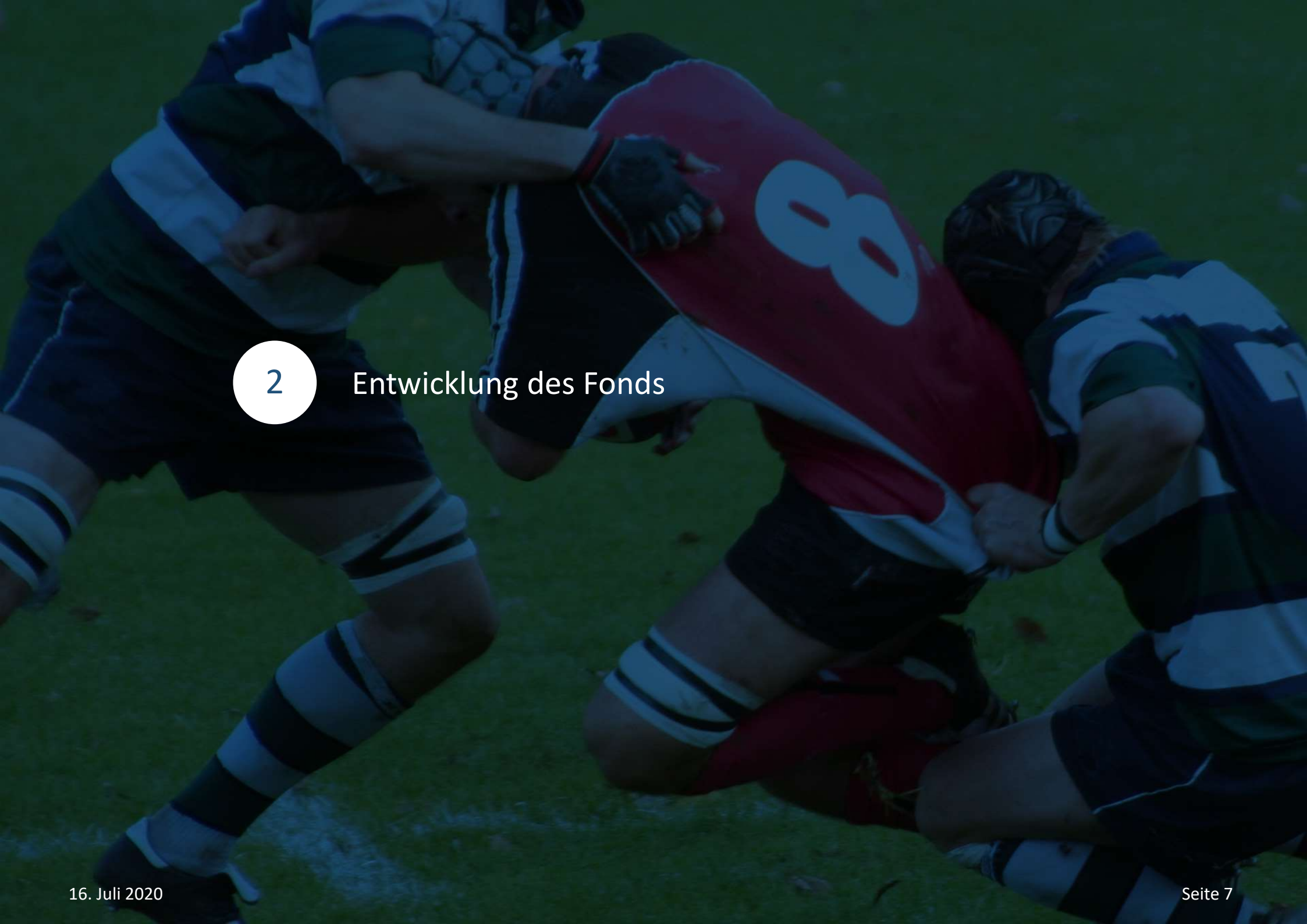
1

Rückblick

- Das globale Ausbreiten des Coronavirus mit einem steilen Anstieg der Infektionen insbesondere in den USA, der Stillstand der Konjunktur in Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien, das Absacken des Ölpreises, der weltweite Rutsch der Einkaufsmanagerindizes, der schwache Ifo-Index, die weltweit einbrechenden Autoverkäufe und erste Gewinnwarnungen von US-Schergewichten wie Apple und Microsoft lösten einen Crash an den Aktienmärkten im ersten Quartal 2020 aus.
- Das 130 Mrd. € umfassende Rettungspaket der deutschen Regierung, der Vorschlag der EU-Kommission für einen 750 Mrd. Euro schweren Rettungsfonds, die Ausweitung des Anleihekaufprogramms der EZB, die stetig fallende Zahl neuer Corona-Infektionen in Europa und China, die unerwartet schnelle Lockerung der nationalen Lockdowns, die weltweit überraschend starke Erholung der Einkaufsmanagerindizes, der Sprung des Ifo-Index, der überraschend starke US-Arbeitsmarktbericht für den Mai, die kräftige Erholung der Konsumausgaben in den USA, die Leitzinssenkung der chinesischen Notenbank, der deutliche Anstieg des Ölpreises und regelmäßige Meldungen zu Fortschritten in der Entwicklung von Corona-Impfstoffen führten zu einer starken Erholung der Aktienmärkte im zweiten Quartal 2020.

- Der deutsche Aktienmarkt kam im ersten Quartal dramatisch unter Druck. Der DAX, der Mitte Februar noch mit 13.784 Punkten auf einem neuen Allzeithoch schloss, korrigierte in Q1 schließlich um 25,0% auf 9.936 Punkte. In Europa entwickelte sich der Euro Stoxx Net Return 600 (-25,0%) deutlich schlechter als der Stoxx 50 (-19,8%).
- Das zweite Quartal 2020 war in der Breite von Kursgewinnen an den europäischen Börsen geprägt, wobei sich der deutsche Markt gemessen am DAX mit einem Plus von knapp 24% besser entwickelte als die europäischen Indizes (Stoxx 50: +16%, Stoxx Europe 600: 13,5%).
- Die Sorgen vor den negativen Auswirkungen der Pandemie auf das globale Wachstum gaben den Staatsanleihen Rückenwind. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe sank in Q1 von minus 0,18% auf minus 0,46%. In den USA sank die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihe in den ersten drei Monaten 2020 von 1,92% auf 0,70%. In Q2 bewegten sich die Anleihemärkte seitwärts. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe sank leicht von minus 0,46% auf minus 0,50%, und die entsprechende Rendite in den USA fiel von 0,67% auf 0,65%.

- Der Euro, der Mitte Februar gegenüber dem US-Dollar mit unter 1,08 USD ein Dreijahrestief markierte, wertete im ersten Quartal von 1,123 USD auf 1,097 USD ab. Im zweiten Quartal hingegen drehte sich diese Entwicklung genau um und der Euro bewegte sich zur Jahresmitte erneut bei 1,123 USD.
- Der Brent-Ölpreis brach in Q1 von 68 USD auf 25 USD je Barrel ein, da sich die OPEC nicht mit Russland auf weitere Förderkürzungen einigen konnte. Die Ölpreise erlebten zu Beginn des abgelaufenen Quartals eine Achterbahnfahrt. Der Mai-Kontrakt für WTI-Öl sank zwischenzeitlich auf minus 40 USD je Barrel – die erste jemals beobachtete negative Notierung - da weltweit die Kapazitäten zur Öllagerung weiter schrumpften. Die OPEC und Russland fanden schließlich doch noch zu einer Einigung, die Fördermenge um gut 10 Mio. Barrel pro Tag zu kürzen. Der Brent-Ölpreis erholte sich danach kräftig von 25 USD auf 42 USD je Barrel.

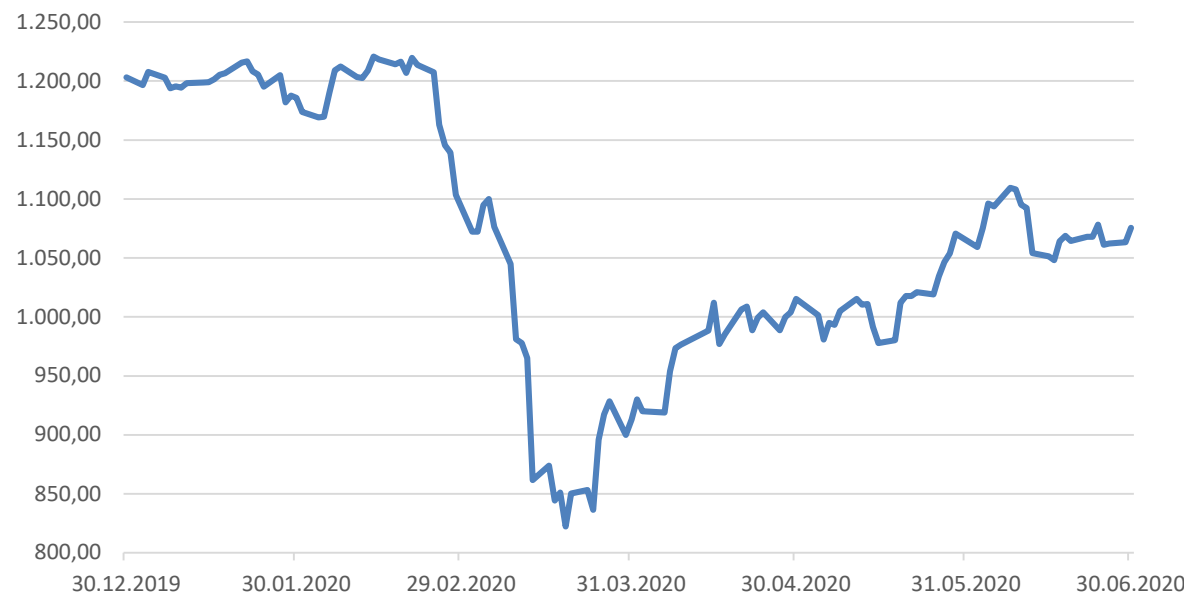


2

Entwicklung des Fonds

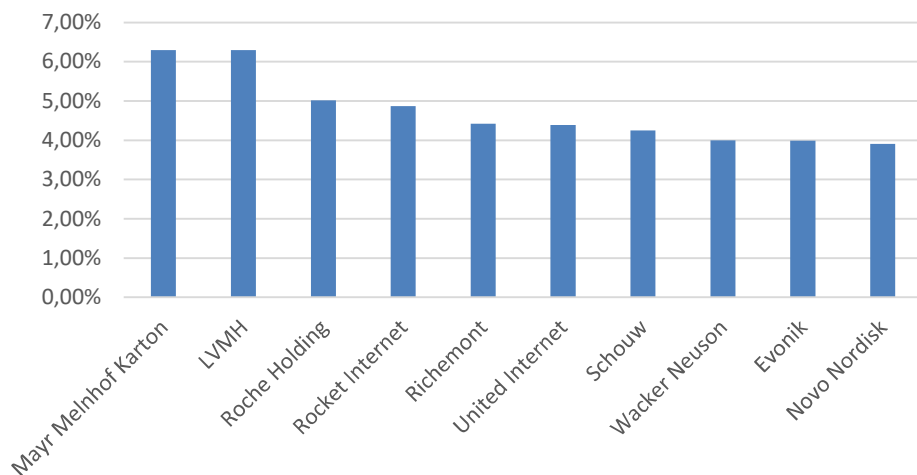
- Insgesamt verringerte sich der Fondspreis im ersten Halbjahr 2020 um 10,6%. Im Vergleichszeitraum entwickelte sich der Stoxx 600 Net Return (-13,0%) leicht schlechter.
- Im zweiten Quartal 2020 entwickelte sich der Fondspreis um 17,8% nach oben, wohingegen sich der Stoxx 600 Net Return nur um 13,5 % erhöhte.

Family Business Tranche I H1 2020

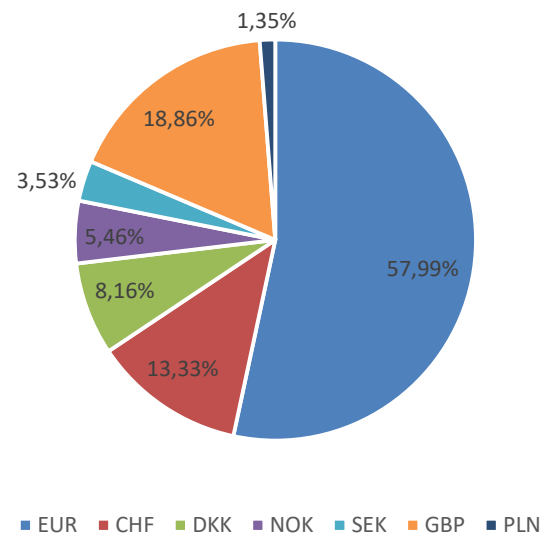


Monat	Kauf	Verkauf	Begründung
Aktien			
Jan 20	Evonik		gute Bilanzqualität, niedrig bewertet, Aufbau im Umfeld einer Platzierung
Feb 20		Software Merck	(zu) großer Optimismus nach Capital Market Day starke Performance und Bewertungsausweitung (Anstieg KGV YTD von 16 auf 19)
Mrz 20	Verbio		Einstieg nach Rückgang des KGV von 20 auf unter 10
Apr 20		Henkel	unsichere Wachstumsaussichten, Gefahr Gewinnwarnung
Mai 20		Wirecard	unklare Bilanzvorlage
Jun 20		MLP	Gewinnmitnahmen

Top Ten Holdings



Währungsallokation der Assets





3

Ausblick

- Die aktuelle Unsicherheit ist einzigartig und mit der globalen Finanzkrise von 2008/2009 nur teilweise vergleichbar.
- Während die Ausbreitung des Coronavirus in vielen Ländern in Europa und in Asien weitgehend unter Kontrolle gebracht werden konnte, nimmt die Zahl der Neuinfektionen in den USA wieder zu. Das neue Epizentrum der Pandemie stellt allerdings Lateinamerika dar.
- Solange es kein wirksames Medikament oder einen Impfstoff gibt, die in ausreichenden Mengen produziert werden, dürfte eine Rückkehr zur gewohnten Normalität schwierig werden. Dies spricht dafür, dass sich an die erste Phase der „V“-förmigen Erholung eine zweite, länger anhaltende Phase mit geringerer Konjunkturdynamik anschließen wird, so dass es bis zu zwei Jahre dauern könnte, bis die entstandenen wirtschaftlichen Schäden wieder vollständig aufgeholt sind.

- Nach der starken Kurserholung im zweiten Quartal käme eine Konsolidierung im traditionell schwächeren dritten Quartal nicht überraschend. Eine weiter zunehmende Zahl an Neuinfektionen, begleitet von neuen wirtschaftlichen Einschränkungen sowie ein verringertes Tempo bei den konjunkturellen Aufholeffekten könnte den Risikoappetit der Anleger bremsen. Hinzu kommen politische Unsicherheiten, die von der anstehenden US-Präsidentenwahl am 3. November ausgehen könnten. Sollte der Demokrat Biden die Wahl gewinnen, könnten Teile der von Trump beschlossenen Steuerreform rückgängig gemacht werden. Insofern müssen wir täglich neu auf Basis der aktuellen Nachrichtenlage unsere Anlageentscheidungen überprüfen.

- Wir sind davon überzeugt, dass es im Universum der Familienunternehmen noch etliche Gesellschaften mit nachvollziehbarem und mittelfristig wieder überzeugendem Wachstumspotenzial zu angemessenen Bewertungen gibt.
- Die Alternativen zu Aktien sind schon in den zurückliegenden Jahren der expansiven Geldpolitik immer weniger geworden. Es ist davon auszugehen, dass die Stützungsmaßnahmen der Notenbanken noch für eine lange Zeit weiterbestehen müssen. Das Coronavirus verschärft den Anlagenotstand immens. Trotz der Intensität der gegenwärtigen Ereignisse und kurzfristig möglicher Rückschläge ist jetzt ein guter Zeitpunkt für langfristige Anlageideen im Aktienbereich.
- Aktien bieten unseres Erachtens angesichts der aktuellen Bewertungsrelationen mittelfristig das beste Chance-Risiko-Profil.

Diese Präsentation ist erstellt worden, um professionelle Anleger im Sinne von MIFID über bestimmte Sachverhalte in Bezug auf den Fonds zu informieren. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder des hier beschriebenen Produktes durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt. Diese Präsentation dient allein Informationszwecken und stellt insbesondere kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung irgendeines Anlagetitels dar.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen basieren auf Quellen und Angaben des Herausgebers, sofern nicht anders angegeben. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Information oder jeglicher Bedingungen eines zukünftigen Geschäftsangebots unter den hier genannten Voraussetzungen kann keine Gewähr übernommen werden. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Präsentation geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unseres Hauses dar, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernommen werden kann.

Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Präsentation. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Dementsprechend ist eine Änderung unserer Meinung jederzeit möglich, ohne dass diese notwendig publiziert werden wird. Die Bewertung einzelner Finanzinstrumente aufgrund historischer Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen ist daher kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Vielmehr können etwa Fremdwährungskurse oder ähnliche Faktoren negative Auswirkungen auf den Wert von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten haben. Soweit im Rahmen dieser Präsentation Preis-Kurs- oder Renditeangaben oder ähnliche Informationen in einer anderen Währung als Euro angegeben sind, weisen wir hiermit ausdrücklich darauf hin, dass die Rendite einzelner Finanzinstrumente aufgrund von Währungsrisiken steigen oder fallen kann.

Da wir nicht überprüfen können, ob einzelne Empfehlungen sich mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und -zielen decken, haben unsere Empfehlungen nur einen unverbindlichen Charakter und stellen insbesondere keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Die Empfänger der vorliegenden Informationsschrift sollten deren Inhalt deshalb nicht als derzeit gültige oder zukünftige Beratung oder Erteilung von Ratschlägen in Bezug auf rechtliche, steuerliche oder anlagebezogene Fragen verstehen. Allein verbindliche Grundlage für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekte und Berichte), aus denen die ausführlichen Informationen und potenziellen Risiken entnommen werden können. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei Ihrem Kundenberater oder bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft GS&P Kapitalverwaltungsgesellschaft, 7, Op Flohr, L-6726 Grevenmacher, kostenfrei erhältlich.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Diese Präsentation und die in ihr enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Präsentation sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein. Soweit Sie weitergehende Informationen oder eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, sich mit Ihrem Kundenberater in Verbindung zu setzen.

Diese Präsentation ist ein vorläufiges und nicht endgültiges Dokument. Diese Präsentation muss vertraulich und persönlich behandelt werden und ihr Inhalt darf nicht an andere Personen weitergegeben werden. Die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktionen des Inhalts oder von Teilen dieser Präsentation ist nur mit unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung zulässig.

Alle Angaben wurden mit größter Sorgfalt recherchiert und ausgewertet (Stand: 16.7.2020 (sofern nicht anders vermerkt)).

Verantwortlich für die Erstellung der Präsentation: GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A., 7 Op Flohr, L-6726 Grevenmacher | E-Mail: info@gsp-kag.com