



GS&P Fonds Family Business Quartalsbericht Q 1 2021

Auch Störfaktoren - die Verlängerung der Lockdowns in weiten Teilen Europas, ein den Suezkanal blockierendes Containerschiff, der nur langsame Impffortschritt in Europa, steigende Anleiherenditen gepaart mit Inflationssorgen in den USA und milliardenschwere Zwangsverkäufe eines einzelnen, einem Hedgefonds ähnlichen Anlegers dort- konnten die europäischen Aktienindizes zuletzt nicht stoppen. Die kräftige Erholung der Frühindikatoren, die riesigen Konjunkturpakete in den USA und beruhigende Kommentare der Notenbanken trieben diese auf neue Höchststände.

Für eine gewisse Unruhe im ersten Quartal hat der abrupte Anstieg der Anleiherenditen gesorgt. Zahlreiche Anleger rechnen damit, dass die Konjunkturprogramme der Staaten gepaart mit den expansiven Maßnahmen der Notenbanken zu einer wirtschaftlichen Erholung führen werden und inflationäre Tendenzen freisetzen. Hinzu kommt die Erwartung, dass sich die aufgestaute Konsumentennachfrage nach Lockerung der Corona-Schutzmaßnahmen mit Wucht entlädt und auf ein eher knappes Angebot trifft.

Tatsächlich dürfte die Inflation in den nächsten Monaten ansteigen, aber dies ist unseres Erachtens zunächst sehr stark auf Basiseffekte zurückzuführen. Das Tempo des Anstiegs der Anleiherenditen hat für Verunsicherung gesorgt. Dennoch erhalten Anleger in Euroland auf der Anleiherseite weiterhin keine nennenswerten Renditen und eine nachhaltige Veränderung des Zinsumfelds sowie einen Schwenk hin zu einer restriktiven Geldpolitik erwarten wir in den nächsten Monaten auch nicht. Aus Sicht der Aktienmärkte erklärt sich der Anstieg der Zinsen vor allem dadurch, dass sich trotz des schleppenden Impftempos ein Ende der Pandemie mitsamt der Aufhebung aller Einschränkungen abzeichnet und eine kräftige Erholung der Wirtschaft zu erwarten ist. Daher haben die europäischen Börsenindizes in ihrer Gesamtheit keineswegs nachgegeben, sondern neue Rekordhochs angesteuert. Umschichtungen in Sektoren, die vom Konjunkturaufschwung und höheren Zinsen profitieren (z.B. Banken), finden zu Lasten anderer (z.B. Online-Geschäftsmodelle) statt.

Wir gehen von einer Rückkehr der europäischen Wirtschaft auf einen deutlichen Wachstumskurs ab dem späten Frühjahr aus. Als Treiber sehen wir den privaten Konsum nach den Öffnungen und die Exporte, die von der Wiederbelebung des Welthandels profitieren sollten. Zum einen sorgt Asien (insbesondere China) bereits jetzt für eine starke Nachfrage, zum anderen stehen die USA vor einem kräftigen Wachstumsschub.

Die Zahl an Infizierten ist weiter hoch, aber das Impftempo scheint langsam Fahrt aufzunehmen, so dass die Inzidenzzahlen fallen müssten. Schon bald könnte dann das normale (Wirtschafts) Leben wieder zurückkehren. Und trotz dieser ermutigenden Aussichten pumpt die amerikanische Regierung

weitere 1,9 Billionen USD in die Wirtschaft. Ein Teil wird in Form von großzügig bemessenen Schecks direkt an die Privathaushalte verteilt. Ein mulmiges Bauchgefühl, dass dies vielleicht ein wenig zu viel des Guten ist und dadurch neue Risiken entstehen könnten, kommt da schon auf.

Wir finden auf der Aktienseite in Europa aber weiterhin Anlagechancen. Dass wir uns intensiv mit den fundamentalen Daten und Entwicklungen beschäftigen, eine langfristige Anlagestrategie verfolgen, selektiv und mit gewisser Vorsicht anlegen, möchten wir nochmals betonen, da wir in allen möglichen Märkten und bei einzelnen Werten ein gewisses Maß an Spekulation mit zum Teil spektakulären Kurssprüngen und -einbrüchen erleben. Es ist viel spekulatives Geld unterwegs und viele neue Marktteilnehmer haben die Börse entdeckt und handeln mit einer aggressiven, risikoreichen „Schnell-reich-werden-Strategie“. Trotz der allgemein gestiegenen Bewertungen sind europäische Aktien keineswegs zu teuer und bleiben damit im Vergleich zu anderen Assetklassen und Märkten attraktiv. Die intensive Analyse und laufende Beobachtung jedes einzelnen Unternehmens gewinnt in sich schnell und ständig ändernden Zeiten voller Unwägbarkeiten und Umbrüchen an Bedeutung.

Der Fondspreis des Family Business (I-Tranche) erhöhte sich im März 2021 weiter um 4,2%, so dass die Rendite für den Anleger im ersten Quartal 9,3% betrug. Damit entwickelte sich der Fonds auch zum Jahresbeginn besser als der Durchschnitt vergleichbarer europäischer Märkte. Dies ist nach unserer Auffassung ein klares Zeichen, dass die Geschäftsmodelle der im Fonds enthaltenen Unternehmen gut und robust sind. Zudem verfügen die meisten Gesellschaften über anhaltend günstige Bewertungen, die weiteres Aufwärtspotential aufzeigen.

Im März haben wir nach dem drastischen Kurseinbruch als Folge der Forcierung des internationalen Marketings in Teamviewer investiert. Ebenso haben wir bei ERG, Faurecia, Demant und OHB temporäre Kursschwächen zum Aufbau genutzt. OHB haben wir zuvor in diesem Quartal bereits auch mit einer sehr schönen Performance zwischenzeitlich komplett veräußert. Aufgestockt wurde in Schwäche die Position in 1und1 Drillisch. Bei Schindler und Agfa hingegen erscheint uns die Bewertung nicht mehr attraktiv, so dass wir uns weitgehend von diesen Titeln getrennt haben. Die zuletzt im Rahmen einer Kapitalmaßnahme gekauften HolidayCheckGroup-Aktien wurden im Berichtsmonat mit einem Plus von knapp 50% wieder veräußert.

TOP POSITIONEN

LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	5,66 %
Rocket Internet SE	5,60 %
WACKER NEUSON NA O.N.	5,04 %
MAYR-MELNHOF KARTON	4,85 %
Deutsche EuroShop AG	4,75 %
Compagnie Financiere Richemont SA	4,54 %
Evonik Industries AG	4,51 %
Newlat Food S.p.A.	4,03 %
Wustenrot & Württembergische AG	3,83 %
Roche Holding AG	3,79 %

Stand: 31.03.2021

WERTENTWICKLUNG SEIT AUFLAGE¹



¹Für alle Berechnungen vor dem 17.04.2007 wurden die Daten der Anteilklasse R verwendet.

Bei weiteren Fragen und insbesondere dem Wunsch zu einem direkten Austausch mit dem Fondsmanagement, steht Ihnen das GS&P-Team gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr GS&P-Team

GS&P Institutional Management GmbH
Königsallee 60 G
40212 Düsseldorf

Wenn Sie unsere Informationen nicht mehr empfangen möchten, können Sie sich [HIER](#) abmelden.

Geschäftsführer
Wolfgang Zinn
Handelsregister
Amtsgericht Düsseldorf
HRB 34 909
USt.-ID Nr. DE 191 311 015

Hinweis: Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich nicht um ein investimentrechtliches Pflichtdokument. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen weder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen noch eine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Alle Meinungsäußerungen geben eine aktuelle Einschätzung wider, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Alle Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden. Der Anleger muss vor dem Anteilerwerb die gesetzlichen Verkaufsunterlagen des Fonds (Verkaufsprospekt nebst Anhängen und Satzung bzw. Verwaltungsreglement, die „Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID)“, jeweils in der aktuellsten Fassung) zur Kenntnis nehmen. Die Anlage in Investmentfonds ist Marktrisiken unterworfen. Es besteht, wie bei jeder Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Insbesondere wenn sich die Performanceergebnisse auf einen Zeitraum von unter zwölf Monaten beziehen (Angabe von Year-to-date-Performance, Fondsaufgabe vor weniger als 12 Monaten), sind diese aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums kein Indikator für künftige Ergebnisse. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Die Wertentwicklungsberechnung erfolgt nach der BVI-Methode (ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen). Die steuerliche Behandlung des Fonds hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Für Details wenden Sie sich bitte an Ihren Steuerberater. Das öffentliche Angebot und der Verkauf von Fonds unterliegen in den einzelnen Ländern jeweils nationalen Gesetzen und sonstigen rechtlichen Regelungen. Sofern eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde nicht vorliegt, darf dieses Informationsdokument den entsprechenden Personen nicht zugänglich gemacht werden. Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Bürger verkauft werden.