

GS&P Fonds Family Business

Monatsbericht zum 31.05.2022

Die bestimmenden Themen für die Börsen blieben im Mai unverändert. Die Hauptrolle spielen weiter Konjunktursorgen, der Ukrainekrieg, Chinas Null-Covid-Politik, hohe Inflationsraten und die restriktivere Geldpolitik. Die Diskussion und Gewichtung der Themen hat sich am Markt aber verändert. Dem Fonds ist es im Mai gelungen, sich gut zu entwickeln. Es bleibt in diesen unruhigen Zeiten unverändert essentiell, alle Unternehmen im Portfolio zeitnah zu verfolgen und individuell die Zukunftsaussichten zu beurteilen.

Der DAX bewegte sich im Berichtsmonat mit einem Plus von 2,1% aufwärts und beendete den Monat bei 14.388 Punkten. Mit einem Minus von 0,6% bzw. 0,35% büßten die Werte der zweiten (MDAX) bzw. der dritten Reihe (SDAX) in Deutschland im Mai entgegen dem DAX an Boden ein. In den ersten fünf Monaten 2022 wiesen die deutschen Leitindizes damit folgende Veränderung auf: DAX -9,4%, MDAX -14,8%, SDAX -16,0%.

In Europa verlor der Euro Stoxx 50 im Mai leicht um 0,4% und der Stoxx Europe 50 1,5%. Von Januar bis Mai zeigten die europäischen Börsenbarometer Euro Stoxx 50 ein Minus von 11,8% und Stoxx Europe 50 von 3,8%.

Das Schlusslicht unter den größeren westeuropäischen Börsen bildete im Mai mit einem Minus von 4,3% die Schweizer Börse, wohingegen der norwegische Markt, gemessen am Norway OSE Benchmark ein Plus von 3,8% erzielte. In den ersten fünf Monaten 2022 verzeichnete die norwegische Börse mit einem Plus von 7,2% die höchsten Kursgewinne, wohingegen die Anleger in Stockholm (OMX Stockholm 30) Kursverluste von 15,6% hinnehmen mussten.

Mit Blick auf die Entwicklung der Sektoren innerhalb Europas zeigte sich auch im Berichtsmonat erneut ein sehr differenziertes Bild. Die Gewinnerbranchen lauteten im Mai «Oil and Gas» mit Kurszuwächsen in Höhe von 11,5%, «Retail» mit Gewinnen von 8,4% und Banken von 6,4%. Auf der Verliererseite stand der Sektor «Media» mit Einbußen von 6,1%. Seit Jahresbeginn bleiben «Oil and Gas» nach den Kursgewinnen

im Mai mit einer Jahresperformance von 19,0% die Gewinnerbranche. Das Schlusslicht unter den europäischen Sektoren blieb trotz der im Mai einsetzenden Erholung der Sektor «Retail» mit Verlusten in Höhe von 29,1%.

Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe erhöhte sich im Mai weiter um 24 Basispunkte und schloss Ende des Monats bei 1,14%. Die entsprechende Rendite in den USA verminderte sich um 5 Basispunkte auf 2,84%. Der Euro notierte gegenüber dem US-Dollar zum Ende des Monats bei 1,071 USD (Ende April 1,055 USD). Der Brent-Ölpreis stieg im Monatsbericht 13,4% und notierte Ende Mai bei 122,84 USD. Seit Jahresbeginn betrug der Anstieg damit 59,0%.

Der Fondspreis des Family Business (Tranche I) erhöhte sich im Mai um 1,0%, die interne Benchmark Stoxx600 Net Return stieg um 0,5%. In den ersten fünf Monaten 2022 ergab sich damit für den Fondspreis ein Minus von 6,4%, die Benchmark hingegen ging um 6,9% zurück.

Im Monatsbericht haben wir die italienische ERG und die polnische Wawel vollständig veräußert. Zudem haben wir im Umfeld eines geplanten Übernahmeangebots für Norway Royal Salmon wesentliche Teile unserer Position veräußert. Kleinere Verkäufe zur Adjustierung der Fondsanteile haben wir bei Aumann, BioNTech, Newlat und Schroders vorgenommen.

Im Folgenden möchten wir Ihnen gerne die Deutsche EuroShop vorstellen. Der Wert hat nach einem Übernahmeangebot im Mai rund 40% gewonnen, so dass die Gesellschaft nun mit einem Anteil am Portfolio von gut 6,7% die Top 1-Position im Fonds einnimmt.

Die Gesellschaft konzentriert sich auf Investments in qualitativ hochwertige Shoppingcenter in Innenstadtlagen und an etablierten Standorten, die das Potenzial für eine dauerhaft stabile Wertentwicklung haben. Die Erwirtschaftung eines hohen Liquiditätsüberschusses aus der langfristigen Vermietung der Shoppingcenter, der als jährliche Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann, ist ein wichtiges Anlageziel. Dazu investiert die Gesellschaft ihr Kapital nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Shoppingcenter in verschiedenen europäischen Regionen; den Schwerpunkt bildet Deutschland. Indexierte und umsatzgebundene Gewerbetriebe gewährleisten die gewünschte hohe Rentabilität.

Im langfristigen Durchschnitt besuchen zwischen 500.000 bis 600.000 Menschen täglich die 21 Center der EuroShop.

Die Finanzierung neuer Investments soll in einem ausgewogenen Verhältnis zueinanderstehen und der Fremdfinanzierungsanteil im Konzern 55 % dauerhaft nicht übersteigen. Grundsätzlich werden Zinssätze bei der Aufnahme oder Prolongation von Darlehen langfristig gesichert. Ziel ist es, die Duration (durchschnittliche Zinsbindungsdauer) bei über fünf Jahren zu halten.

Ein wichtiger Bestandteil des Vermietungskonzepts ist ein differenziertes

Mietensystem. Während Einzeleigentümer in Innenstädten oftmals darauf bedacht sind, die höchstmögliche Miete für ihre Immobilien zu erzielen (und dabei ein monostrukturiertes Einzelhandelsangebot entsteht), sorgt die Deutsche EuroShop mit einer Mischkalkulation für einen attraktiven Branchenmix und langfristig optimierte Mieterträge. Die Mietpartner zahlen eine branchen- und umsatzabhängige Miete, die während der Mietlaufzeit regelmäßig durch indexierte Mindestmieten abgesichert sind. Das Centermanagement wurde an einen erfahrenen externen Partner, die Hamburger ECE ausgelagert. Die ECE entwickelt, plant, realisiert, vermietet und managt seit 1965 Einkaufszentren. Mit derzeit rund 200 Einkaufszentren im Management ist das Unternehmen europäischer Marktführer.

Am 23. Mai 2022 veröffentlichte die Gesellschaft den Abschluss einer Investorenvereinbarung im Hinblick auf ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot durch Oaktree und CURA. Die gemeinsame Bietergesellschaft wird ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu 22,50 EUR je Aktie in bar unterbreiten. Dies entsprach einer Prämie von 44,0 % auf den Schlusskurs der Aktie vom Vortag. Das Angebot bewertet die Deutsche EuroShop mit einem Eigenkapitalwert von rund 1,4 Mrd. EUR. Gleichzeitig kommunizierten der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche EuroShop, dass sie das Angebot unterstützen werden. Die Transaktion wird voraussichtlich im dritten Quartal 2022 abgeschlossen werden.

Wir werden die Vorlage der Angebotsunterlage abwarten, um einen detaillierteren Einblick in die Transaktionsstruktur zu erhalten. Ein Übernahmeangebot war für uns zumindest keine große Überraschung, da a) das Unternehmen vor dem Angebot eine sehr attraktive FFO-Rendite von >13% aufwies, b) der massive Abschlag von fast 60% zum EPRA-NTA attraktiv war, während der Gegenwind für das Bewertungsergebnis abgenommen hat, c) ein hoher Dividendenvorschlag von 1,00 EUR je Aktie ein gutes Zeichen dafür war, dass das Management optimistischer in Bezug auf eine Erholung und Verbesserung des operativen Ergebnisses war und d) das Unternehmen mit einem LTV von 30%, keinem nennenswerten Refinanzierungsrisiko und einer hohen Liquiditätsposition insgesamt starke Kennzahlen aufweist.

Fondsdaten FB I-Tranche

ISIN / WKN	LU0288437980 / A0MQ7Z
Vertriebszulassung	AT, BE, CH, DE, LU
Auflagedatum des Fonds	19.11.2003
Letzte Ausschüttung	8,0000 EUR (24.04.2020)
Notierung	EUR
KAG	GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.
Depotbank	DZ PRIVATBANK S.A.
Gesamtfondsvolumen	39,1 Mio. EUR
Rücknahmepreis	1.545,09 EUR (31.05.2022)
Fondsdomizil	Luxemburg
Fondskategorie	Aktien Europa Familienunternehmen

Konditionen

Max. Ausgabeaufschlag	3,00 %
Max. Verwaltungsvergütung p.a.	1,20 %
Performance Fee	Keine
Max. Depotbankvergütung	0,05 %

Top 10 Positionen

Deutsche EuroShop	6,74%
Rocket Internet	6,05%
LVMH	5,44%
Stora Enso Oyj	5,30%
Wuestenrot & Wuerttembergische	5,02%
Novo Nordisk	4,63%
ABO Wind	4,58%
Compagnie Financiere Richemont	4,50%
Mayr-Melnhof Karton	4,15%
United Internet	3,95%

Länderallokation

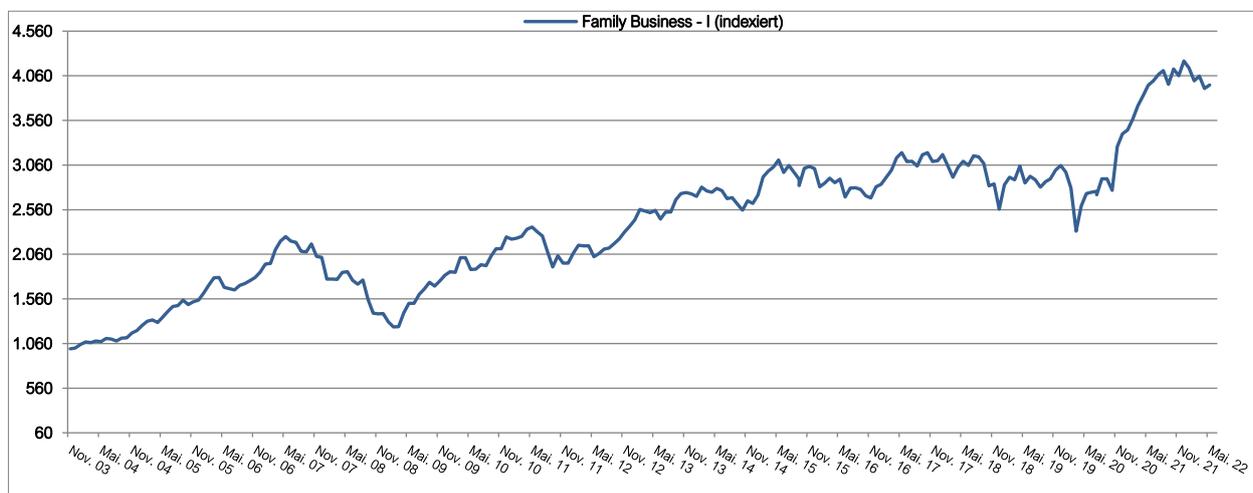
Deutschland	52,94%
Frankreich	10,22%
Schweiz	8,74%
Oesterreich	7,48%
Finnland	5,30%
Dänemark	4,63%
Griechenland	3,01%
Italien	2,40%
Norwegen	1,99%
Grossbritannien	1,78%

Wertentwicklung

	Lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage	seit Auflage p.a.
Fonds	-6,38 %	0,04 %	38,33 %	23,69 %	295,59 %	7,70 %

Stand 31.05.2022

Wertentwicklung seit Auflage



Hinweis: Diese Werbemitteilung stellt keine Handlungsempfehlung dar. Alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen sind die zurzeit gültigen wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt sowie der entsprechende Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Sitzstaat des Fonds ist Luxemburg. Diese und alle anderen Dokumente erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und der Vertriebsstelle oder auf der Internetseite der GS&P Kapitalanlagegesellschaft S. A. Depotbank ist die DZ PRIVATBANK S. A., 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg. 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. Dieses Dokument ist nur zu Informationszwecken bestimmt und gilt nicht als Angebot für den Kauf oder Verkauf des Fonds. Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Personen verkauft werden.

Fondsdaten FB R-Tranche

ISIN / WKN	LU0179106983 / 593125
Vertriebszulassung	AT, BE, CH, DE, LU
Auflagedatum des Fonds	19.11.2003
Letzte Ausschüttung	0,3000 EUR (24.04.2020)
Notierung	EUR
KAG	GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.
Depotbank	DZ PRIVATBANK S.A.
Gesamtfondsvolumen	39,1 Mio. EUR
Rücknahmepreis	164,54 EUR (31.05.2022)
Fondsdomizil	Luxemburg
Fondskategorie	Aktien Europa Familienunternehmen

Konditionen

Max. Ausgabeaufschlag	3,00 %
Max. Verwaltungsvergütung p.a.	1,30 %
Performance Fee	Keine
Max. Depotbankvergütung	0,05 %

Top 10 Positionen

Deutsche EuroShop	6,74%
Rocket Internet	6,05%
LVMH	5,44%
Stora Enso Oyj	5,30%
Wuestenrot & Wuerttembergische	5,02%
Novo Nordisk	4,63%
ABO Wind	4,58%
Compagnie Financiere Richemont	4,50%
Mayr-Melnhof Karton	4,15%
United Internet	3,95%

Länderallokation

Deutschland	52,94%
Frankreich	10,22%
Schweiz	8,47%
Oesterreich	7,48%
Finnland	5,30%
Dänemark	4,63%
Griechenland	3,01%
Italien	2,40%
Norwegen	1,99%
Grossbritannien	1,78%

Wertentwicklung

	Lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage	seit Auflage p.a.
Fonds	- 6,41 %	-0,16 %	36,41 %	20,54 %	273,60 %	7,37 %

Stand 31.05.2022

Wertentwicklung seit Auflage

