GS&P Fonds | Family Business

Reporting November 2022

Monatsbericht zum 30.11.2022

Im November hielt der Aufwärtstrend an den internationalen Aktienmärkten an, wobei die Umsätze nach den starken Kurszuwächsen seit Mitte Oktober deutlich rückläufig waren. Verantwortlich für die Kursgewinne zeichnete vor allem die Erwartung, dass die US-Notenbank künftig weniger restriktiv zu Werke gehen könnte, da die Inflation möglicherweise ihren Höhepunkt überschritten haben dürfte. Ein Risikofaktor für den Markt (nach oben und unten) bleibt die Beibehaltung oder Beendigung der Null-Covid-Politik in China.

Nach einem bereits deutlichen Gewinn von 9,4 % im Oktober kam es im November zum zweiten Gewinnmonat hintereinander. Der DAX erhöhte sich im Berichtsmonat um 8,6 %, so dass sich das Minus in den ersten elf Monaten 2022 auf 9,4 % verringerte. Die Werte der zweiten (MDAX) und dritten (SDAX) Reihe legten im Oktober ebenfalls deutlich zu. Der MDAX erreichte ein Plus von 8,1 %, der SDAX einen Zuwachs von 9,7 %. Seit Jahresbeginn ergab sich damit für den MDAX ein Minus von 27,1 % und für den SDAX von 24,6 %.

In Europa zeigten die Börsenbarometer im November ebenfalls aufwärts. Der Euro Stoxx 50 gewann 9,6 %, der Stoxx Europe 50 zeigte ein Plus von 7,1 %. Von Januar bis November zeigten die europäischen Börsenbarometer Euro Stoxx 50 hingegen ein Minus von 7,8 % und Stoxx Europe 50 von 0,6 %. Alle großen westeuropäischen Börsen beendeten den November im Plus, wobei die Spannbreite der nationalen Entwicklungen erneut hoch war. So gewann der niederländische Markt gemessen am AEX im November 8,0 %, wohingegen die norwegische Börse nur um 3,9 % zulegte. Seit Jahresbeginn hingegen war der britische Markt ein «Outperformer». Hier gewann der Leitindex FTSE 100 in den ersten 11 Monaten 2,6 %. Schweizer Aktien hingegen verloren seit Jahresbeginn im Durchschnitt 13,6 %.

Unverändert zeigt sich auch mit Blick auf die unterschiedlichen Sektoren ein differenziertes Bild. «Personal & Household Goods»-Papiere legten im Berichtsmonat um 15,1 % zu, wohingegen der Sektor «Telecommunications» nur um 1,8 % zulegte. Auf Sicht der ersten elf Monate 2022 waren die Branchenindizes «Oil and Gas» (+24 %), «Insurance» (+1,8 %) sowie «Travel & Leisure» (+0,7 %) die einzigen Sektoren mit Kursgewinnen. Dies sind allesamt Branchen, die nicht familiendominert sind. Am stärksten Federn mussten in den ersten elf Monaten 2022 «Retail»-Papiere lassen, die auf europäischer Ebene um beachtliche 27,7 % verloren.

Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe verminderte sich im November um 31 Basispunkte auf 1,83 %. Die entsprechende Rendite in den USA sank um 54 Basispunkte

auf 3,53 %. Der Euro notierte gegenüber dem US-Dollar zum Ende des Berichtsmonats bei 1,0487 USD (Ende Oktober: 0,9884 USD). Der Brent-Ölpreis verringerte sich im Berichtsmonat um 8,4 % und notierte Ende November bei 85,43 USD. Seit Jahresbeginn betrug der Anstieg damit 10,6 %.

Der Fondspreis des Family Business (Tranche I) erhöhte sich im November um 8,4 %, die interne Benchmark Stoxx600 Net Return gewann 5,6 %. In den ersten elf Monaten 2022 ergab sich für den Fondspreis ein Minus von 13,5 %, die interne Benchmark ging um 8,1 % zurück.

Im November haben wir zur Liquiditätssteuerung und Risikoadjustierung Teile von LVMH, Novo Nordisk, Richemont und TFF Group veräußert.

In diesem Monat möchten wir Ihnen gerne die Koenig & Bauer AG etwas detaillierter vorstellen, die im Fonds einen Anteil von knapp 4 % hat. Wir hatten zuletzt erneut die Gelegenheit, uns mit dem CFO der Firma Dr. Stephen M. Kimmich länger auszutauschen.

Koenig & Bauer ist mit seiner mehr als 200-jährigen Geschichte der älteste Druckmaschinenhersteller der Welt. Das Unternehmen entwickelt und fertigt eine Vielzahl von Hightech-Maschinen und -Anlagen und bietet darüber hinaus umfassende Dienstleistungen an. Die Maschinen und Dienstleistungen von Koenig & Bauer werden in einer Vielzahl von Branchen und Produkten eingesetzt, nämlich beim Druck auf verschiedene Arten von Verpackungen für die Lebensmittel-, Getränke-, Pharma- und Kosmetikindustrie, Banknoten, Dekorationen und Laminate sowie Zeitschriften und Zeitungen. Der Konzern ist technologie- und substratunabhängig. Eine Quasi-Monopolstellung auf dem Markt für Banknotenlösungen trägt ebenfalls zur Qualität des Geschäftsmodells von Koenig & Bauer bei.

Anders als allgemein erwartet, ist die globale Druckindustrie ein Wachstumsmarkt. In der Tat, „neue“ Druckmärkte wie die Verpackungsindustrie oder der Markt für industrielle Dekoration kompensieren deutlich die Rückgänge auf den kränkelnden Märkten für Zeitschriften oder Zeitungen.

Aus thematischer Sicht sollten Anleger auf eine weiterhin starke Auftragsdynamik, gute Q4-Ergebnisse, weitere Fortschritte bei der Effizienzsteigerung im Rahmen des Programms P24x sowie eine potenziell nach oben anzupassende mittelfristige Prognose setzen.

Das Grundkapital der Koenig & Bauer AG ist in 16,5 Mio. Stammaktien aufgeteilt. Hiervon sind 22 % der Aktien dem früheren Vorstandsvorsitzenden Claus Bolza-Schünemann und seiner Familie zuzurechnen.

Koenig & Bauer wird von der Ratinagentur ISS ESG mit C- (Spannbreite D- bis A+) bewertet. Unsere Nachhaltigkeitsanalyse zeigt, dass Koenig & Bauer über eine angemessene Corpo-

rate Governance mit einer Mehrheit unabhängiger Vorstandsmitglieder einschließlich des Vorstandsvorsitzenden verfügt. Die Prüfungs-, Vergütungs- und Nominierungsausschüsse auf Vorstandsebene bestehen mindestens zur Hälfte aus unabhängigen Vorstandsmitgliedern. Für einige der bestbezahlten Führungskräfte wird die Vergütung offengelegt, einschließlich langfristiger Komponenten, was auf Anreize für eine nachhaltige Wertschöpfung schließen lässt.

Das mittelfristige Ziel ist es, einen Konzernumsatz von 1,3 Mrd. € und einer EBIT-Marge von 7 % zu erreichen. Mit einem KGV von knapp 15 und einem KBV von nur 0.7 ist der Wert unseres Erachtens günstig bewertet und macht Koenig & Bauer zu einem attraktiven Investment.

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.