

Monatsbericht zum 31.08.2023

Der Markt zeigte sich im August richtungslos, wenn auch mit kurzfristiger Abwärtstendenz. Das aktuelle „Hoffen und Bangen“ – verursacht durch die Omnipräsenz globaler wirtschaftlicher Unwägbarkeiten – fordert die Marktteilnehmer. Die Entwicklungen von Inflation und Konjunktur sowie die darauf basierenden weiteren Entscheidungen der Zentralbanken bilden das Zünglein an der Waage. Für letztere gilt es, die Balance zwischen Inflationsbekämpfung und der Aufrechterhaltung eines gesunden wirtschaftlichen Verlaufs zu wahren. Hinzu kamen im August die fortgesetzten Sorgen um die wirtschaftliche Situation Chinas, insbesondere ausgelöst durch die dramatischen Entwicklungen am dortigen hochverschuldeten Immobilienmarkt, der immerhin offiziell für über etwa ein Fünftel der gesamten Wirtschaftsleistung steht. Inwieweit diese Angabe und weitere bisher publizierte Datenpunkte belastbar sind, bleibt fraglich. Unterdessen setzten die Anleiherenditen ihren Aufwärtstrend nahezu weltweit fort. Die jüngste Herabstufung des US-Schuldenratings durch Fitch trug sein Übriges dazu bei. Für die Aktienmärkte war zudem die jüngst ausgelaufene Berichtssaison relevant. Diese fiel zum Großteil besser aus als noch zuletzt vom Analystenkonsens erwartet, doch Zeichen wirtschaftlicher Abschwächung zeigen sich insbesondere in den Auftragseingängen des produzierenden Gewerbes sowie in der Basischemie. Teils sind diese Rückgänge jedoch auch auf einen Abbau von Lagerbeständen im Zuge der wieder erhöhten Lieferfähigkeit im Vergleich zu Pandemiezeiten zurückzuführen. Die Vielzahl unterschiedlichster Entwicklungen und das dynamische Marktumfeld verlangen anhaltend hohe Wachsamkeit. Eine vorsichtigeren Haltung sowie ein Fokus auf Aktien ausgewählter Qualitätsunternehmen sollte sich weiterhin auszahlen.

In Europa verlor der Euro STOXX 50 im August 3,9%, der STOXX Europe 50 gab um 2,2% nach. Der breite europäische Markt, gemessen am STOXX Europe 600 Net Return, schloss den Monatsmonat mit einem Minus von 2,5% ab. Auf Ländersicht zeigten sich vor allem Deutschland, Großbritannien und die Niederlande schwach, während der Schweizer Markt sich besser hielt. In der Sektorenbetrachtung verloren speziell Industrie- und Technologiewerte an Boden. Der GS&P Fonds - Family Business (I) schlug sich im August aufgrund positiver Einzelwertentwicklungen mit einem Rückgang von 1,6% besser als der europäische Gesamtmarkt.

Zur besseren Entwicklung trugen mehrere Faktoren bei: Zum einen gab **Novo-Nordisk** hervorragende Studienergebnisse für ein Medikament zur Unterstützung der Gewichtsabnahme bei Adipositas bekannt. Der Aktienkurs legte im August um gut 18% zu, womit der Kon-

zern aktuell sogar das wertvollste Unternehmen in Europa ist. Hier haben wir nun teilweise Gewinne realisiert. Positive Kursentwicklungen zeigten sich auch bei **United Internet** (+30 %) sowie **1&1** (+28 %), die beide vom Abschluss eines verbindlichen Vorvertrages für eine langfristige, exklusive National Roaming Partnerschaft mit Vodafone in Deutschland profitierten. Diese Zugewinne wurden jedoch teilweise kompensiert von Kursrückgängen bei den Luxusgüterherstellern **LVMH** (-8 %) und **Richemont** (-11 %), die von der Erwartung einer nun weltweit schwächeren Konsumnachfrage betroffen sind. Bei LVMH haben wir die Portfoliogewichtung auch in Anbetracht ihres hohen chinesischen Umsatzanteils reduziert. Schwach zeigte sich auch der Kurs des Turnaround-Unternehmens **Koenig & Bauer** (-15 %) nach einer oberflächlichen Analystenstudie mit negativem Votum.

Die wohl erfreulichste Nachricht kam jedoch von der erst im Juli in den Fonds aufgenommenen **Schaffner**, einem führenden Unternehmen für elektromagnetische Lösungen. Die Investition entpuppte sich nach nur einem Monat als Glücksgriff, nachdem TE Connectivity ein Übernahmeangebot in Höhe von CHF 505 pro Aktie bekanntgab. Dies entspricht einem sehr attraktiven Aufschlag von über 75 %. Die Gesellschaft befand sich bereits zuvor operativ auf einem sehr guten Weg, dank gut gefüllter Auftragsbücher und starkem Management die mittelfristigen Zielsetzungen zu übertreffen. Der Großaktionär sowie weitere institutionelle Investoren haben sich bereits verpflichtet, das Angebot anzunehmen. Einziges Manko war die nicht volle Positionsgröße im Fonds. Nichtsdestotrotz haben wir nach dem Kursprung von 72 % eine Teilrealisierung des Gewinns vorgenommen.

Das Bremer Raumfahrtunternehmen **OHB** hat im August eine Investorenvereinbarung mit KKR unterzeichnet, die auch ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu €44 pro Aktie vorsieht. Die Aktie legte daraufhin im letzten Monat um 35 % zu, handelt jedoch mit größerem Abschlag aufgrund Deal-Unsicherheit und gestiegener Opportunitätskosten. Wir sehen eine hohe Erfolgswahrscheinlichkeit für die Kooperation, erachten jedoch den Preis als nicht ambitioniert, weswegen wir den weiteren Verlauf der Dinge abwarten.

Die Verkaufserlöse wurden im August ebenfalls wieder reinvestiert: Die anhaltende Kurschwäche bei **Elmos Semiconductor** wurde für weitere Zukäufe genutzt. Ebenso wurden **ASR Nederland** und **Hellenic Telecom** aufgestockt. Letztere ist der Marktführer im griechischen Telekommunikationsmarkt, der in den letzten Jahren eine Konsolidierung erfahren hat. Neben einer günstigen Bewertung und der operativen Kostendisziplin gefällt uns hier insbesondere die im Vergleich zum Telekommunikationssektor sehr niedrige Verschuldung, die erhebliche Kapitalausschüttungen in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen ermöglicht. Weitere Katalysatoren sehen wir unter anderem in der Einstellung oder im Verkauf des umkämpften, margenschwachen Rumänien-Geschäfts sowie für den Fall, dass die konservative Regierung in Griechenland wieder Subventionen für den weiteren Ausbau des Glasfasernetzes beschließt.

Kleine Portfoliopositionen wurden beim deutschen IT-Dienstleister **GFT Technologies** und der britischen Airline **Jet2** eingegangen – beides Familienunternehmen im klassischen Sinne. Bei GFT erwarteten wir die jüngste Prognoseanpassung aufgrund aktueller Kundenzurückhaltung und haben die schwachen Kurse und die attraktive Bewertung für einen Einstieg bei dem profitablen Wachstumsunternehmen genutzt. Jet2 wiederum ist der führende Spieler auf dem britischen Reisemarkt, hat in den letzten Jahren Marktanteile von Thomas Cook und TUI gewonnen, ist in allen Belangen kundenorientiert und verfügt zudem über eine hervorragende, aktuell gut verzinste Kapitalausstattung, die es ermöglicht, in den nächsten Jahren organisch zu wachsen und weitere Marktanteile zu gewinnen.

 Der Kurs der Fondsanteile unterliegt Schwankungen und kann – vor allem bei einer negativen Wirtschafts- oder Börsenentwicklung – auch dauerhaft und sehr deutlich unter dem Kaufkurs liegen. Der Fonds ist nicht geeignet für Anleger, die eine risikolose Anlage anstreben oder die ihr Geld innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren aus dem Fonds wieder zurückziehen wollen.

Hinweis: Diese Werbemittelung ist nur zur Informationszwecken und stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar.

Ausführliche produktspezifische Informationen, insbesondere zu den Anlagezielen, den Anlagegrundsätzen, zu Chancen und Risiken sowie Erläuterungen zum Risikoprofil des Fonds entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt, den Anlagebedingungen, dem Basisinformationsblatt (PRIIP) sowie den aktuellen Jahres- und Halbjahresberichten. Diese Informationen werden Ihnen kostenlos in deutscher Sprache im Internet unter www.gsp-kag.com zur Verfügung gestellt. Außerdem erhalten Sie diese Informationen kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A., 7, Op Flohr L-6726 Grevenmacher, Luxemburg, der Verwahrstelle und der Vertriebsstelle. Verwahrstelle ist die DZ PRIVATBANK S. A., 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des Fonds. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP) des Fonds, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte erhalten Anleger und potenzielle Anleger in deutscher Sprache auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft <https://gsp-kag.com/anlegerinformationen/>.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Fonds getroffen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben.

Die steuerliche Behandlung des Fonds hängt von den persönlichen Verhältnissen der Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Anleger sollten sich insbesondere in rechtlicher und steuerrechtlicher Hinsicht vor einer individuellen Anlageentscheidung fachkundig beraten lassen.

Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Personen verkauft werden.

Für die Erstellung und den Inhalt dieser werblichen Information ist die GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A. als Verwaltungsgesellschaft verantwortlich. Der Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen ist im oberen linken Bereich des Dokuments vermerkt, soweit nichts anderes angegeben.