

Monatsbericht zum 31.10.2023

Der Oktober war trist: Höhere Anleiherenditen, Rezessionsängste und zunehmende geopolitische Spannungen führten zu einem stärkeren Rückgang der Aktienmärkte in Europa und global.

Risk-off / Raus aus dem Risiko

Neue Konflikte in Nahost, eine durchwachsene Berichtssaison zum dritten Quartal sowie mauere Makrodaten trieben Sorgenfalten in die Gesichter der Marktteilnehmer. Die multiplen Brandherde rund um den Globus bergen das Potential für weitere Lieferengpässe bei wichtigen Energieträgern, die wiederum inflationstreibend wären, was sich unter anderem in höheren Zinsen für Anleihen widerspiegelte. Dass die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen auch aus Budgetgründen die 5%-Marke touchierte, tat sein Übriges für die Stimmung unter den Aktieninvestoren.

Schlechte Nachrichten sind gute Nachrichten?

Das Wirtschaftswachstum in Europa stagnierte im dritten Quartal, Deutschland befindet sich bereits in einer leichten Rezession, und auch in den USA zeichnen sich erste Anzeichen einer wirtschaftlichen Verlangsamung ab. Diese Faktoren sollten zumindest dazu beitragen, die Inflationsrate

an die von den Notenbanken avisierten 2% heranzuführen. Im September fiel sie in der Eurozone bereits knapp unter die 3%-Marke. Somit befinden wir uns erneut in einer paradoxen Situation, in der schlechte Wirtschaftsdaten aufgrund gemäßiger Zentralbankreaktionen tendenziell positiv für die Märkte bewertet werden. Insbesondere die US-Notenbank (Fed) scheint bestrebt zu sein, die Gratwanderung zwischen wirtschaftlicher Abkühlung zur Inflationsbekämpfung und der Vermeidung einer Rezession geschickt zu meistern. Dennoch erwarten wir aufgrund zahlreicher inflationfördernder Faktoren keine Rückkehr zu den Niedrigzinsen des letzten Wirtschaftszyklus in absehbarer Zeit.

Abwärts in Europa

Die europäischen Aktienmärkte durchlebten einen weiteren herausfordernden Monat. Der STOXX Europe 600 TR verzeichnete einen Verlust von knapp 4%, der DAX ähnlich. Seit den Jahreshöchstständen hat sich das Minus im DAX zwischenzeitlich auf über 11% und im STOXX Europe 600 TR auf über 9% summiert. Im Oktober waren die schwächsten Sektoren in Europa wenig überraschend in den Bereichen Automobil (-8%), Industrie (-6%) und Einzelhandel (-7%) zu verzeichnen – allesamt konjunktursensible Branchen. Weniger zy-

klische Sektoren wie Versorger (+1 %) und Versicherungen (0%) hingegen wiesen eine bessere Performance auf.

Schwache Nebenwerte im Oktober

Leider entwickelte sich die Performance der Titel im Segment der kleinen und mittelgroßen Unternehmen zuletzt und insbesondere bis Ende Oktober deutlich schlechter. Hier haben einige Investoren scheinbar das Handtuch geworfen, weswegen es teilweise zu übertriebenen Abverkäufen und Abschlägen zu den fairen Werten kam. Diesem Umfeld konnte sich auch der GS&P Fonds – Family Business nicht entziehen. Im Oktober stand ein Minus von nahezu 6 Prozent zu Buche. Ursächlich hierfür war primär die erwähnt schwache Entwicklung im Bereich der Small und Mid Caps, deren Aktienkurse teilweise über 10% innerhalb eines Monats verloren.

Einschätzung

Wir erachten die Kursabschläge insbesondere bei vielen der Nebenwerte als überzogen, weswegen wir an unserer Positionierung festhalten. Die Berichtssaison zeigte sich bisher durchwachsen. Marktteilnehmer reagierten jedoch empfindlicher auf Prognosekürzungen, was gepaart mit teils geringen Volumina zu starken Kursreaktionen führte. Der November startete positiver – insbesondere dank Rückgängen in den Anleiherenditen.

Keine wesentlichen Veränderungen im Fonds

Im Fonds selbst gab es im Oktober keine wesentlichen Änderungen.

Über die letzten Wochen haben wir eine kleine Position in **Mühlbauer** erworben. Der Spezialmaschinenbauer und Teileproduzent ist zu gut 90 % im Besitz des Gründers, der innerhalb von 40 Jahren quasi „aus dem Nichts“ ein Milliardenunternehmen aufgebaut hat. Durch fortlaufende Zukäufe baut er seinen Anteil regelmäßig aus, weswegen die Aktie unter die Kategorie Spezielsituationen fällt.

Mühlbauer ist führend in der Produktion, Personalisierung und Ausgabe von ePässen, ID-Karten und anderen kartenbezogenen Sicherheitsdokumenten und aktiv im Markt für vollautomatische Grenzkontrollsysteme. Bei Anlagen zur Herstellung von RFID-Chips besitzt das Unternehmen einen Weltmarktanteil von gut 80%. Das Unternehmen gewinnt kontinuierlich Marktanteile im regierungsnahen Hochsicherheitsbereich und bietet einen klaren Wettbewerbsvorteil, indem es als „One-Stop-Shop“ für kosteneffiziente Produktlösungen agiert. Zum Beispiel sind von Josef Mühlbauer produzierte Reisepässe um bis zu 90 % günstiger in der Herstellung als vergleichbare Pässe in Deutschland und das bei Produktionszeiten von lediglich 3 Minuten.

Industrieautomation gehört ebenso zu den Stärken des Familienunternehmens. Das

Unternehmen sieht enormes Potenzial im aufstrebenden Bereich E-Mobility, wo es als Ausstatter der Automationstechnik für „Giga-Factories“ zur Produktion von Batterien und Brennstoffzellen agiert. Dieser Markt könnte um einen hohen einstelligen Faktor größer werden als das angestammte Geschäft des Unternehmens – also riesiges Wachstumspotential bieten. Die zuletzt erheblichen und komplett ohne Bankschulden finanzierten Investitionen sollten sich alsbald in Großaufträge ummünzen.

Besonders bemerkenswert ist auch das äußerst widerstandsfähige Auftragsbuch, das zuletzt ein Book-to-Bill-Verhältnis von etwa 3:1 aufwies. Darunter sind auch teils langlaufende Regierungsaufträge aus über 60 Ländern im Wert von rund 500 Millionen Euro. Gegeben des teils auch lieferbedingt starken Auftragsbestands und der Wachstumspotentiale erwarten wir für die nächsten Jahre ein hochprofitables Wachstum der Gesellschaft.

 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 Werbemittlung 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.