

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff capital management AG

Nr. 3 vom 25. Januar 2021
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
21. Jahrgang / Seite 1

Liebe Leserin,
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Vor 7 Jahren haben wir zum ersten Mal über einen Fonds berichtet, der seinerzeit am 27.01.2014 aufgelegt wurde! Unser damaliges Fazit lautete: *Zusammengefasst dürfte mit dem Fonds ein auf dezidiertes Bond- und Stockpicking jenseits irgendeiner Benchmark hochinteressantes Anlageprodukt das Licht der Welt erblicken, das sich nicht nur wohltuend von der Masse an mehr oder minder nützlichen Produkten hervortut, sondern gute Chancen auf einen erfolgreichen Werdegang ähnlich wie beispielsweise die Squad-Fonds oder auch der Gané-Fonds hat.* Der Name des Fonds beinhaltet die Namen der verantwortlichen Fondsberater, und hier fällt bei dem einen oder anderen Leser sicherlich bereits der Groschen: Die Rede ist nämlich vom **PROFITLICHSCHMIDLIN FONDS UIR** (WKN A1W9A2). Als erfolgreich kann man den weiteren Weg des Fonds durchaus beschreiben, das Fondsvolumen konnte nämlich auf aktuell 320 Mio. Euro gesteigert werden, und auch die Performancezahlen können sich sehen lassen. Aber der Reihe nach, kurz zur Strategie: Mit einer Mischung aus langfristigen Unternehmensbeteiligungen und Sondersituationen bei Aktien und Anleihen wollen Marc Profitlich und Nicolas Schmidlin eine hohe absolute Rendite erzielen, fundamentale Risiken sollen aber dabei eingegrenzt werden. Der regionale Schwerpunkt liegt in Europa. Innerhalb der Assetklassen erfolgt die Auswahl der Titel sehr stark bewertungsgetrieben. Im Bereich der langfristigen Unternehmensbeteiligungen arbeitet das Team value-orientiert, aber dennoch mit einem starken Augenmerk auf qualitativen Faktoren. Fleiß ist auf der Seite der Sondersituationen gefragt. Um spezielle Anleihe-Sondersituationen zu identifizieren, welche beispielsweise durch Besicherungen oder andere Details entstehen können, werden hunderte Seiten der jeweiligen Prospekte gewälzt. Doch auch bei den Aktien-Sondersituationen spielen rechtliche Faktoren eine zentrale Rolle: Themen wie Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, Squeeze-outs und Nachbesserungsrechte begrenzen das Verlustpotenzial wirksam und können Aktien „anleiheähnlich“ machen. Diese beiden Säulen ergänzen sich sehr gut. Während die langfristig ausgelegten Unternehmensbeteiligungen die Hauptwerttreiber des Fonds sein sollen, liefert der Baustein „Sondersituationen“ bei den Anleihen und Aktien eine gewisse Stabilität, wobei natürlich auch hier attraktive Renditen erzielt werden können. Wie schlug sich der Fonds im letzten Jahr?

Portfolio-Allokation per 31.12.2020

Assetkategorie	Gewicht	Größte Position
Langfristige Unternehmensbeteiligungen	66,8 %	Tucows
Aktien Sondersituationen	12,6 %	Kabel Deutschland
Anleihe Sondersituationen	10,9 %	RAG 2023
Derivate	0,2 %	
Kasse	9,5 %	

Stand: 31.12.2020; Quelle: Universal Investment, ProfitlichSchmidlin AG

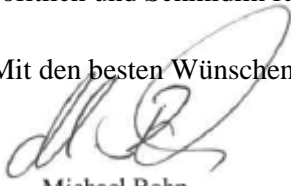
Im letzten Quartal konnte der Fonds um fast 14% zulegen, so dass er das herausfordernde Kalenderjahr mit einem erfreulichen Plus von ca. 9% beendete! Wie kam es zu diesem Ergebnis? Zunächst einmal ist festzuhalten, dass sämtliche Portfoliobausteine zu diesem Ergebnis beitragen. Konkreter: Die

langfristigen Unternehmensbeteiligungen konnten im Jahr 2020 im niedrigen zweistelligen Prozentbereich zulegen, der Teil „Aktien Sondersituationen“ lieferte eine Performance im mittleren einstelligen Prozentbereich und last but not least war der Baustein „Anleihen Sondersituationen“ im unteren zweistelligen Prozentbereich für einen positiven Performancebeitrag verantwortlich. Im Detail: Das erfolgreichste Investment im letzten Jahr war „Naked Wines“, ein Online-Weinhändler aus Großbritannien (+439 Basispunkte zur Fondspreisveränderung). Doch wie findet man eigentlich ein solches (eher unbekanntes) Investment? Wir haken bei Marc Profitlich nach:

Das Unternehmen kennen und verfolgen wir schon seit vielen Jahren: *Naked Wines firmierte bis zum Verkauf des stationären Weinhandels noch unter Majestic Wines. Das Unternehmen war damals noch ein Konkurrent des deutschen Weinhändlers Hawesko Holding, zu welchem Jacques Wein Depot gehört. Naked Wines ist heute ein reiner e-commerce Weinhändler, welcher sich dank einer starken Kundenfokussierung durch eine besonders loyale Kundschaft auszeichnet. Wer einmal bei Naked bestellt, bleibt als Kunde oft jahrelang. Wir mögen Unternehmen mit zufriedenen Kunden und trauen dem Unternehmen noch einiges zu. Das Unternehmen konnte von den Kontaktbeschränkungen im Rahmen der Pandemie stark profitieren, aufgrund der Loyalität der Kunden denken wir aber, dass es sich nicht um einen einmaligen Effekt handelt*“, so der Fondsberater. Bei den „Aktien Sondersituationen“ ist besonders die Aktie von Stada Arzneimittel zu nennen (+45 Basispunkte), die sich bereits seit mehreren Jahren im Portfolio befindet und im Verlauf 2020 sogar sukzessive ausgebaut wurde. Im Bereich der „Anleihen Sondersituationen“ waren es mehrere Werttreiber, die zu einem positiven Ergebnis führten, u.a. einige Anleihen von Finanzinstituten, die aufgrund von regulatorischen Änderungen im Rahmen der Einführung von Basel 3 von vorzeitigen Rückzahlungen profitierten.

Marc Profitlich und Nicolas Schmidlin agierten mitten in der Krise und die Monate danach recht aktiv und passten das Portfolio (knapp 320 Mio. Euro) entsprechend an! In dem Zusammenhang wurden zwar auch Verluste realisiert, doch im Rückspiegel betrachtet war die Strategie, sich auf die Krisengewinner zu konzentrieren, genau richtig. Wie jede Krise, so bot auch diese durch entsprechende Marktverwerfungen auch Chancen, die Profitlich und Schmidlin zu nutzen wussten, wie man an der flexiblen Exposure-Steuerung im Bereich der langfristigen Unternehmensbeteiligungen gut erkennen kann. Denn die Gewichtung wurde in den turbulenten Monaten rund um die Corona-Krise (Ende Januar bis Ende April) von rund 56% auf etwa 76% erhöht. Wie bereits erwähnt, liegt der Fokus bei den langfristigen Unternehmensbeteiligungen vermehrt auf robusten Unternehmen, die das schwierige Umfeld für sich nutzen und damit zu den nachhaltigen Gewinnern der Krise gezählt werden. Dazu Profitlich: *„Sechs unserer zehn größten langfristigen Unternehmensbeteiligungen weisen keine Nettoschulden auf. Viele Unternehmen gelten in ihren Industrien als digitale Vorreiter und alle verfügen über eine Unternehmensführung, welche die Unsicherheiten unserer Einschätzung zufolge wertschaffend auszunutzen versteht. Unsere Beteiligungen werden in der Krise Marktanteile gewinnen.“* In der Peergroup „Mixed Asset Euro Flex Europe“ (gem. Lipper/ Stand 31.12.2020) rangiert der **PROFITLICHSCHMIDLIN FONDS UI R** mit Blick auf die Performance im 3-Jahres-Zeitraum auf Platz 2 (knapp 11%) und über 5 Jahre (ca. 22%) auf dem dritten Rang, die Volatilität entspricht in etwa dem Durchschnitt der Peergroup. Diese liegt über 3 Jahre bei fast 15% und über 5 Jahre bei ca. 12%. Fazit: Die Diversifikation auf die drei Säulen macht sich bezahlt, und die schnelle Anpassung an ein sich veränderndes Umfeld hat klasse funktioniert, wie man an dem Ergebnis erkennen kann. Wer also ein flexibles und klug strukturiertes Multi-Asset-Investment sucht, wird bei den Herren Profitlich und Schmidlin fündig.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg



Michael Bohn

„Der Optimist erklärt, dass wir in der besten aller Welten leben, und der Pessimist fürchtet, dass dies wahr ist.“

James Branch Cabell

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Michael Bohn, Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Volker Schilling Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Tom Jordi Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.