



1. Quartalsbericht, 2021

G&G ValueInvesting-DLS Fonds (WKN A2PF09)

Aschaffenburg, 15.04.2021

Sehr geehrte Investoren,
liebe Freunde und Bekannte,

zum Ende des 1. Quartals 2021 erzielten wir, im Vergleich zum DAX und MSCI-World, für unsere Investoren im G&G ValueInvesting-DLS Fonds, das nachfolgende Ergebnis.

Performance-Kennzahlen zum 31.03.2021:

01.01.2021 - 31.03.2021	G&G ValueInvesting-DLS	DAX	MSCI World
Performance:	4,55 %	9,40 %	4,5 %
Drawdown:	-14,4 %	-4,39 %	-4,3 %
01.01.2020 - 31.12.2020			
Performance:	32,6 %	2,5 %	5,1 %
Drawdown:	-21,0 %	-38,5 %	-34,3 %
Seit Fondsaufgabe, 16.09.2019			
Performance:	32,6 %	21,2 %	28,1 %

Inzwischen ist bereits ein ganzes Jahr seit dem Covid-19 Crash vergangen. Es war eine herausfordernde Zeit, die es bestmöglich zu meistern galt. Auch aktuell beschäftigt und bestimmt Covid-19 immer noch unseren Alltag und die Investitionsentscheidungen.

Wir versuchen in unseren Berichten immer Prognosen, basierend auf mittel- und langfristigen Berechnungen, transparent zu äußern. Kurzfristig bestimmen oftmals der Animal Spirit (irrationale Elemente wie fehlgeleitete Emotionen und Herdenverhalten), Reddit-Spekulanten und Hedgefonds (Archegos Capital, Melvin Capital) die Kursentwicklungen. Trotz o.g. Unabwägbarkeiten stellen wir uns den Herausforderungen, indem wir uns bei unserer Arbeit auf das Wesentliche fokussieren: Dem Value-Investing. Siehe auch [Investmentbericht zur Porsche Holding](#).

Nachfolgend wollen wir auf folgende Themen eingehen:

1. G&G Drawdown-Indikator

2. Fondspreisentwicklung

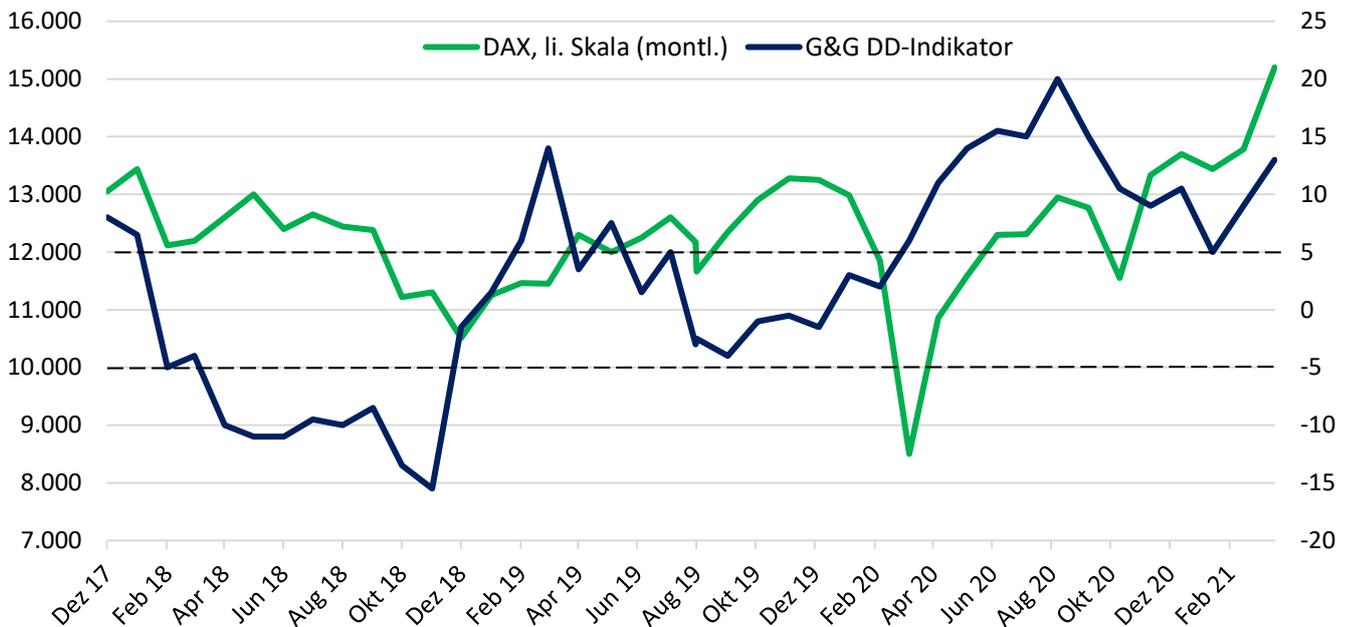
3. Inflation

4. Kaufkraft



1. Der G&G DrawDown-Indikator im April 2021

Der G&G DD-Indikator ist ein Algorithmus, bestehend aus 23 Teil-Indikatoren mit vorlaufender Funktion zu den Aktienmärkten. Bei einem G&G DD-Indikator Wert kleiner als -5 wird ein Drawdown größer als 15 % erwartet. Eine Überschreitung/Unterschreitung der Signifikanzschwelle von größer oder kleiner als +/-5 Punkten erhöht die Prognosegüte.



Der G&G DD-Indikator befindet sich Ende März mit 13 Punkten auf hohem Niveau. Die Indikation impliziert beim Verbleiben oberhalb von 5 Punkten eine positive Erwartung für die weitere Kapitalmarktentwicklung, auf Sicht der nächsten Monate und Quartale. Die Wahrscheinlichkeit für größere Aktienmarktrückgänge (>15 %) ist sehr gering.

2. Fondspreisentwicklung

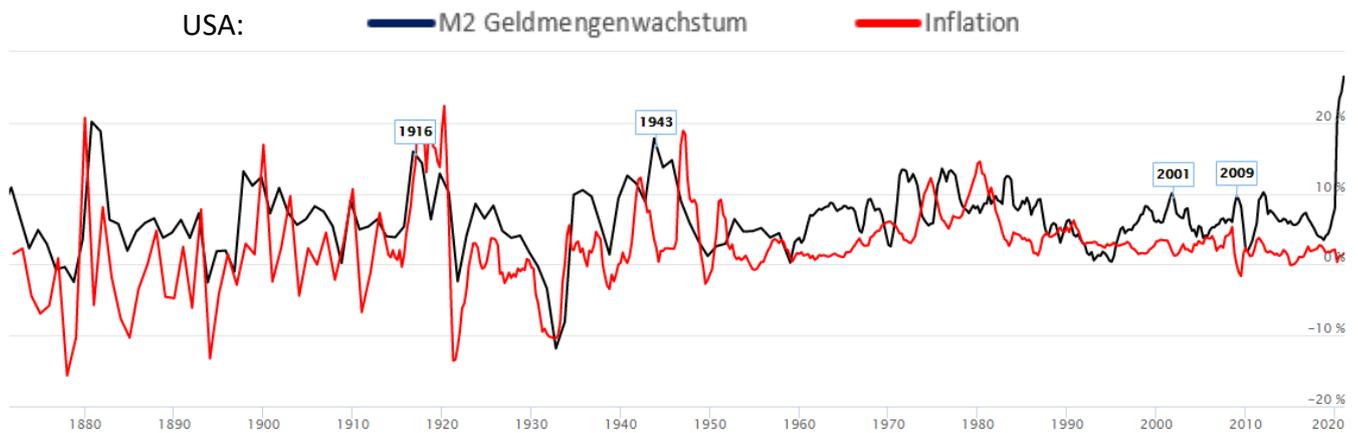
Der Fondspreis hat im Berichtszeitraum einen temporären Rückgang, unter anderem durch einzelne Unternehmen mit hoher Gewichtung, vollzogen. Nachdem einzelne Unternehmen (u.a. Teladoc, Shake Shack) temporär überbewertet waren, haben wir im Verlauf des 1. Quartals deutlich günstiger reinvestiert. Unsere Aktienquote beträgt aktuell 100%. Wir bleiben nach wie vor in herausragende Unternehmen investiert. Die aktuellen Bewertungen zeigen auch weiterhin attraktive Renditepotentiale, da die Firmen nach wie vor hohe Wachstumsraten in ihren Absatzmärkten erzielen.

3. Inflation

Die globalen Fiskal- und Geldpolitischen Programme (Ausschnitt dazu auf S.5, 1.Quartalsbericht 2020) zur Stützung der Konjunktur und Finanzmärkte, haben mittlerweile enorme Größenordnungen erreicht. In den letzten 12 Monaten beträgt allein die Ausweitung der Bilanzsummen durch die Geldpolitik der Zentralbanken in den USA und Europa deutlich über 10 % der jeweiligen Wirtschaftsleistung.



Die Ausweitung der Geldmenge zur Stützung der Konjunktur kann bei zu starkem überschießen der Zielsetzung zu einer größeren Inflation führen. Siehe Nachfolgende Grafik.



Quelle: longtermtrends, USA: Daten

Die Geldmenge M2 kann als Liquidität und kurzfristige Einlage auf Konten betrachtet werden, die zu verstärktem Konsum führen können. In den USA und Europa sehen wir eine ähnliche Entwicklung beim Geldmengenwachstum. Die Differenz zwischen der Geldmengenausweitung und der Inflation nimmt nicht nur deutlich zu, sie entwickelt sich sogar über die historischen Höchstmaße hinaus.

Es gilt der Grundsatz: Wenn die Geldmenge schneller als die (produzierte) Gütermenge steigt, entsteht Inflation. In den USA ging in den letzten 140 Jahren mit dem enormen Geldmengenwachstum (>15 %) auch eine deutlich höhere Inflation einher, welches in der Spitze zu einer Geldentwertung von 10-20 % führte. Bei ähnlichen Entwicklungen könnte sich dieses Szenario sowohl in Europa als auch in den USA erneut wiederholen.

Inflationsberechnung:

Zur Messung der Inflation wird häufig der Verbraucherpreisindex herangezogen. Der Index wird mit Hilfe eines Warenkorbs berechnet, der repräsentativ für einen durchschnittlichen Haushalt festgesetzt wird. Mit der angewandten hedonischen Methode werden zwar zunächst die tatsächlichen Preissteigerungen ermittelt. Bei Gütern, bei denen der technische Fortschritt zu Qualitätsverbesserungen oder Leistungssteigerungen führt, werden diese jedoch in ihrem Wert geschätzt und von der Preissteigerung abgezogen. Die Preissteigerungen könnten dabei zu niedrig angesetzt sein.

Beispiel: Der aktuelle VW-Golf ist unbestritten höherwertiger als die Vorgängermodelle der letzten Jahre und hat selbst in der Basisausführung einige Funktionalitäten, die es früher so nicht gab – z. B. Multikollisionsbremse, Infotainment- und Fahrassistenzsysteme, etc... Bei der hedonischen Methode der Inflationsmessung werden diese Verbesserungen mit beispielsweise 3 % des Preises eines Golfs bewertet. Ist nun der neue Golf 5 % teurer als das Vorgängermodell, so werden die 3 % in Abzug gebracht. Die ausgewiesene Preissteigerung liegt damit nur noch bei ca. 2 %. Noch stärker wirkt die hedonische Methode bei Elektronikprodukten wie Handys, Fernseher, Computer und weiteren technischen Geräten.



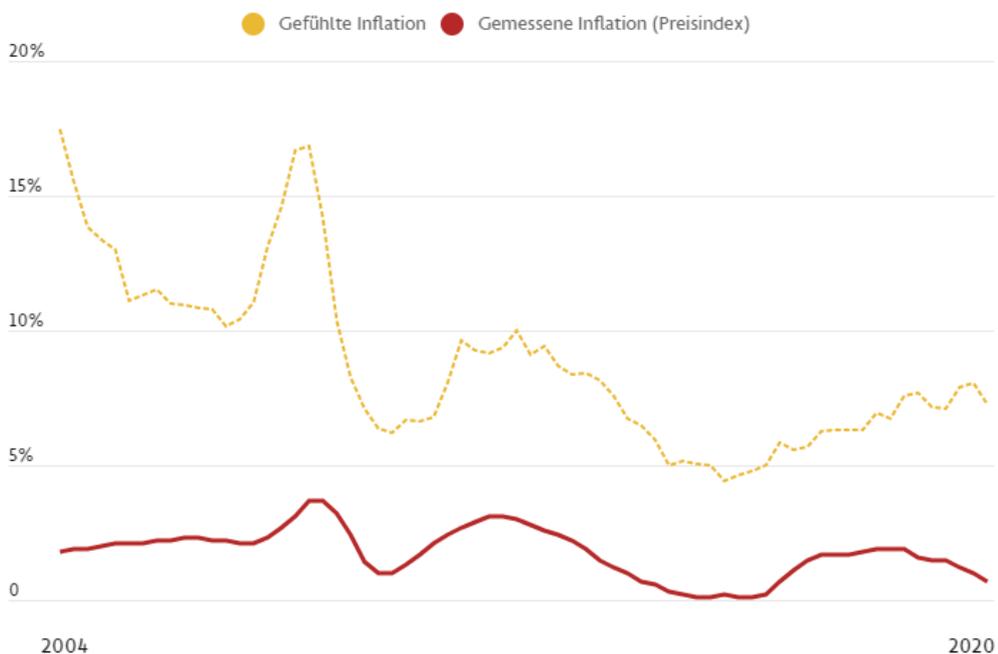
Aus unserer Sicht ist die gängige Berechnung des Warenkorb für einen repräsentativen, durchschnittlichen Haushalt problematisch. Nachdem sich in den letzten 10 Jahren die Immobilienpreise in Deutschland verdoppelt haben, überlegt die EZB seit letztem Jahr bei den Inflationsdaten die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum in die Bewertung einzubeziehen. Eine Korrektur von Vergangenheitswerten wird in der Regel nicht vorgenommen, somit fehlt in der zukünftigen Berechnung ebendiese vergangene Preissteigerung. Entsprechend hoch kann die tatsächliche Inflation eines durchschnittlichen Haushaltes im Vergleich zur statistisch (auf Basis eines angenommenen Warenkorbs) berechneten Inflation abweichen.

Die statistische Erfassung der Inflation in Europa hinterlässt viele Zweifel über die Genauigkeit der Daten. Daher überrascht unter anderem nicht, dass die gefühlte Inflation nach EU-Verbraucherbefragung (siehe nachfolgende Abb.) deutlich oberhalb der statistischen Inflation liegt.

Selbstverständlich bergen auch Befragungen Schätzfehler, daher ist die vermeintliche Wahrheit tendenziell in der Mitte zu finden.

Gefühlte und gemessene Inflation im Vergleich

Veränderung zum Vorjahresquartal in Prozent (Euroraum)

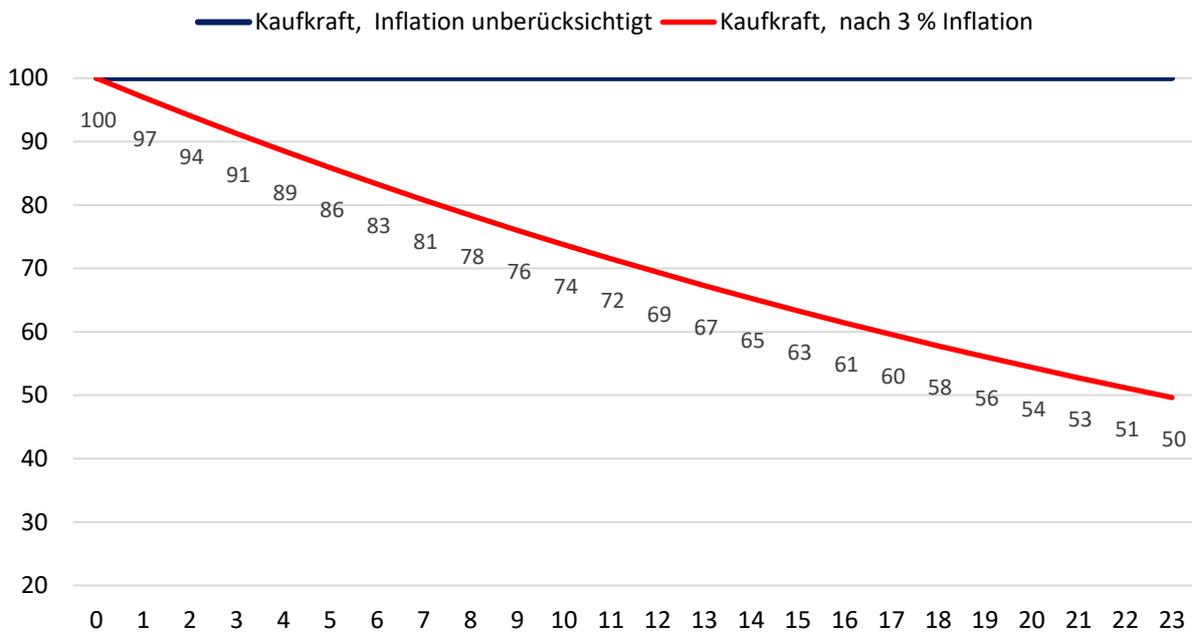


Grafik: gari. / Quelle: Eurostat, EU-Verbraucherbefragung



4. Kaufkraft:

Inflation ist einerseits eine Preissteigerung von Gütern und Dienstleistungen und andererseits eine Geldentwertung für Gespartes. Gerade letzteres hat längerfristig einen großen Effekt für die zukünftige Kaufkraft. Wir haben in der nachfolgenden Grafik die Berechnung der Kaufkraft nach geschätzten 3% Inflation dargestellt.



Bereits nach 4 Jahren fällt die Kaufkraft um über 10% und nach 23 Jahren beträgt die Kaufkraft nur noch die Hälfte!

Fazit:

In den letzten Monaten wurde durch die Medien vermehrt besorgt über den weiteren Aktienmarktverlauf, bei einem gleichzeitigen Zinsanstieg auf aktuell 1,6 % bei 10jährigen US-Staatsanleihen, berichtet. Diese mediale Berichterstattung könnte Investoren verunsichern und die Deutschen Sparer schlimmstenfalls von Investitionen in Aktien abhalten.

Nach unserem Ermessen sollte derzeit dem Schutz der Kaufkraft nach Inflation ein viel größeres Gewicht bei den Überlegungen für die Kapitalanlage geschenkt werden. Der Anstieg der globalen Geldmengenausweitung in historischem Ausmaß, bei gleichzeitig zweifelhafter und wahrscheinlich zu niedrig gemessener Inflation, bedeutet auf Sicht der nächsten 5-10 Jahre einen enormen Kaufkraftverlust für Gespartes.

Investitionen in langfristige Sachanlagen wie Aktien von Unternehmen mit überlegenen Geschäftsmodellen, eigene Wohnimmobilien usw. stellen in Phasen zu erwartender realer Inflation und zukünftigen Kaufkraftverlust, einen Schutz zum Erhalt des Geldes dar. In Deutschland herrscht historisch gesehen eine Inflationsangst bei gleichzeitiger Untätigkeit in Sachanlageinvestitionen.



Deshalb versuchen wir unseren Investoren und Interessenten, transparent aufzuzeigen warum wir langfristig so investieren, wie wir investieren. Denn wir sind zusammen in einem Boot.

„Wir überschätzen immer die Veränderungen, die in den nächsten zwei Jahren stattfinden werden, und unterschätzen die Veränderungen, die in den nächsten zehn Jahren stattfinden werden. Lasse Dich nicht zur Untätigkeit verführen.“ — Bill Gates

Herzlichst aus Aschaffenburg,

Adam Golombek

Heinrich Giesbrecht

Disclaimer/Impressum

Sämtliche in diesem Dokument genannten Renditeangaben beziehen sich auf die Retail-Anteilsklasse (WKN: A2PF09) des G&G ValueInvesting-DLS Fonds.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt.

Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.

Datum: 15.04.2021

Herausgeber: Giesbrecht & Golombek VermögensManagement GmbH, Schloßgasse 12, 63739 Aschaffenburg handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Ertstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG.