

**Wir investieren in Gewinner.** Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

### Der Wert der Liquidität

Vor kurzem noch herrschte Jubelstimmung, dann folgte die blanke Panik und wir wurden Zeugen einer der schnellsten Stimmungsumschwünge an den Börsen aller Zeiten.

*„No one can tell you when these will happen. The light can at any time go from green to red without pausing at yellow. When major declines occur, however, they offer extraordinary opportunities to those who are not handicapped.“ (Warren Buffett, 2018)*

Wären wir stets zu 100% investiert, müssten wir nicht nur noch größere Abschlüge verkraften, sondern wir wären auch der Chance beraubt, tiefe Kaufkurse, die sich aus dem breiten Abverkauf ergeben, nutzen zu können.

*„When times are really tough, everything is correlated.“ (Bruce Berkowitz, 2009)*


Um das Ziel unseres Fonds, eine aktienähnliche Rendite mit reduzierter Volatilität, erreichen zu können, sind wir folglich nur dann voll investiert, wenn wir zahlreiche unwiderstehliche Gelegenheiten finden. Ansonsten üben wir uns in Geduld. Wie hoch die Opportunitätskosten fehlender Liquidität sein können, wird deutlich, wenn wir einen Beispiel-Anleger A betrachten, der zu 100% im Markt investiert ist und in einem Crash exakt 30% verliert. Er muss danach 43% Rendite erzielen, um sein Ausgangsniveau wieder zu erreichen. Anleger B ist dagegen nur zu 70% investiert und verliert, bei identischer und markt-

neutraler Wertpapierauswahl, ebenfalls 30%. Die restlichen 30% hält er als Liquidität mit einem Strafzins von -0,6% vor, die er annahmegemäß zum Tiefpunkt reinvestiert. Steigt die Börse nun tatsächlich um 43%, besitzt Anleger B gegenüber Anleger A einen Vermögensvorteil von 13%. Anleger A müsste folglich zu Beginn das 1,13-fache des Kapitals von Anleger B besitzen, damit er am Ende das gleiche Vermögen aufweist. Um sich diesen Vorteil bei 100% Investitionsgrad im Vergleich zu 70% Investitionsgrad während der Wertaufholungsphase verschaffen zu können, müssten die Börsenkurse in der Zeit vor dem Kursrückgang um 61% gestiegen sein ( $x = 1,61$ ).

$$100 \cdot x = 1,13 \cdot [70\% \cdot x + 30\% \cdot 0,994]$$

Das Beispiel ist nur ein Modell. Weder besitzen wir ein marktneutrales Portfolio noch die seherische Fähigkeit, Liquidität genau zum Tiefpunkt einzusetzen. Je stärker aber ein Crash ausfällt und je häufiger ein solches Ereignis eintritt, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass Anleger B gegenüber Anleger A einen Vermögensvorteil erzielt. Aus diesem Grund besitzen wir Liquidität, mitunter reichlich. Und wir setzen sie antizyklisch ein. Dazu sind wir auch in diesem Crash gewillt. Denn der historisch große Renditevorteil von Aktien gegenüber zinstragenden Anlagen, die Fülle an Liquidität, die in den Märkten vorhanden ist, und die Aussicht auf weitere Konjunkturprogramme und eine noch expansivere Geldpolitik als Antwort auf die von der Coronavirus-Pandemie kurzfristig stark gebeutelte Weltwirtschaft sprechen dafür.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation ("KI") im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese "KI" wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese "KI" 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. Diese "KI" ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde 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. 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. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende "KI" ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft 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 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für 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. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der "KI" oder Teilen hiervon entstehen.