

Von: Stefan Rehm <sr@valuewerkstatt.de>
Gesendet: Samstag, 16. Januar 2021 20:32
An: sr2503@gmail.com
Betreff: SR Value GmbH - Geschäftsjahr 2020

Hallo zusammen,

2020 war sicherlich ein außergewöhnliches Jahr für viele Bereiche des gesellschaftlichen Lebens und an den Finanzmärkten haben sämtliche Verrücktheiten stattgefunden, die man sich im Vorfeld kaum hätte vorstellen können. Es wird darauf verzichtet, auf die bekannten gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen und das Börsengeschehen einzugehen.

Eine der kleineren Verrücktheiten ist, dass es der SR Value GmbH gelungen ist, nach einem „hausgemachten“ schlechten Vorjahr, den Inneren Wert im Jahr 2020 mehr als zu vervierfachen. Siehe Entwicklung unter www.srvalue.de/innerer-wert

Renditen auf das eingesetzte Kapital in dieser Höhe sind weder planbar noch wiederholbar und gehen in der Regel nicht mit der normalerweise empfohlenen Demut, sondern mit Fokus, Aggressivität und hohem Fremdkapitaleinsatz einher. Möglich ist dies auch nur in einer quasi-Hedgefonds Konstruktion wie SR Value. Neben der Haupttätigkeit als Freelancer Bilanzierung und Finanzanalyse soll irgendwann ein Vehikel aufgelegt werden um einen für externe Investoren besseren Zugang im Vergleich zu SR Value GmbH anbieten zu können. Dieses Vehikel wird dann mit einem notwendigen Regelwerk in Bezug auf Positionierung und Leverage ausgestattet.

Trotz allem Glück, welches es zu betonen gilt und den möglichen einfachen Schlussfolgerungen, die man aus dem berichteten Resultat ziehen kann, war die Entwicklung in 2020 keinesfalls das Ergebnis von reinem „Hara Kiri“. Sämtliche Investitionsentscheidungen wurden unter fundamentalen, wertorientierten Grundsätzen getätigt. In der Hysterie und Panik von Mr. Market wurden oftmals ordentliche, künftige Cashflow-Ströme verscherbelt, die von der Gesellschaft in der Folge zu sehr günstigen Preisen eingesammelt werden konnten. Interessanterweise hat Mr. Market diese in mehreren Wellen ab- und aufgewertet um schließlich

überwiegend neu zu bewerten. So konnten Value Titel einen größeren Anstieg vor Ostern verzeichnen als erste Hoffnungen auf eine Verbesserung der Corona Lage aufgekommen sind um im weiteren Verlauf wieder nachzugeben und dann Anfang Juni nach den Lockdown Lockerungen in den USA und Europa einen kräftigen Schub zu machen. Über den Sommer wurden viele Titel wie beispielsweise eine MAC wiederum äußerst günstig gehandelt, die sich dann erst mit den positiven Impfstoffnachrichten ab dem 9. November erholen konnten. In dem einigermaßen gelungenen Timing von mehrmaligem Ein- und Ausstieg bestand letztlich das eigentliche Glück. Obwohl lediglich stark gekauft wurde als es fundamental einfach zu billig war und verkauft als die jeweilige Erholung scheinbar zu schnell und stark eingetreten ist.

Exemplarisch kann dies an den Kursverläufen der Unternehmen Macerich (MAC), O-I Glass Inc (OI), Seritage Growth Properties (SRG), Simon Property Group (SPG), DXC Technologies (DXC), Coty Inc (COTY), Signet Jewelers (SIG) und Rolls-Royce Holdings (RR) nachvollzogen werden, die auch jeweils die größten Ergebnisbeiträge geliefert haben.

Der Kurs der Gesellschaft soll weiterhin anpasst werden, aber nicht in einen Schlingerkurs münden. Man ertappt vermehrt auch professionelle Investoren dabei, wie günstige Value Aktien zu den denkbar schlechtesten Zeitpunkten aussortiert werden um „Stay-at-Home“ Titel oder Wachstumsaktien (u.a. vermeintliche Subscription-Geschäftsmodelle, die im Zweifel keine sind) zu hohen Preisen einzukaufen. Letztlich ist die jeweilige Argumentation zu den einzelnen Zeitpunkten immer stimmig und sinnvoll, aber langfristig in vielen Fällen ein klassisches Fehlverhalten beim Investieren.

Es ist davon auszugehen, dass sich viele Trends zu „Stay-at-Home“ und die davon profitierenden Unternehmen auch nach Corona durchsetzen werden, allerdings muss dies nicht gleichlautet für deren Unternehmensbewertungen gelten, die überwiegend auf einem Sonderwachstum 2020 basieren. Beispielsweise hat mittlerweile wahrscheinlich auch die kleinste Firma eine Lösung für Videotelefonie bzw. vernetztes Arbeiten im Einsatz, so dass die hohen Wachstumsraten ggf. nicht aufrecht zu erhalten sein werden, an denen sich die oftmals überzogenen Bewertungen allerdings messen lassen.

Auf der anderen Seite sollte (Deep) Value tatsächlich günstig und nicht nur ein bisschen günstig gekauft werden, ansonsten kann die Downside beträchtlich sein.

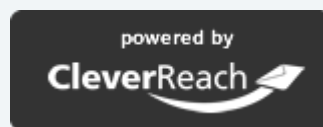
Für Rückfragen stehe ich gerne zur Verfügung und freue mich über einen regen Austausch!

Ein angenehmes Wochenende und beste Grüße,

Stefan Rehm

Deutschland

sr@valuewerkstatt.de



Wenn Sie diese E-Mail (an: sr2503@gmail.com) nicht mehr empfangen möchten, können Sie diese [hier](#) kostenlos abbestellen.