

ProfitlichSchmidlin AG

ProfitlichSchmidlin Fonds UI

2017

Diese Präsentation richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und ist nicht für Privatanleger bestimmt.

Die Quelle unserer Rendite



„Das gesamte Gebäude des modernen Finanzkapitalismus fußt auf 100-seitigen Dokumenten, entworfen von übermüdeten 26-jährigen, welche von niemandem gelesen werden.“

Wir stellen uns vor

Die ProfitlichSchmidlin AG ist Subadvisor des ProfitlichSchmidlin Fonds UI (WKN: A1W9A2; A1W9A3)

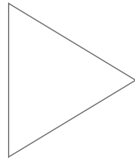
Der Investmentfonds ist als Mischfonds konzipiert, der in Aktien, Anleihen, Derivate und Kasse investiert (0-100 %); der Anlageschwerpunkt liegt in Europa

Neben den Gründern sind weitere Gesellschafter die Flossbach von Storch AG, die Vorstände der GANÉ Aktiengesellschaft und der BKP Vermögensverwalter

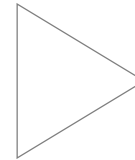


Anlageklassen, Vorgehen, Ziel

Aktien
Anleihen
Derivate
Kasse



Bewertungsgetriebene
Auswahl auf Einzeltitelebene



Der Fonds strebt die Erzielung einer hohen absoluten Rendite unter Eingrenzung fundamentaler Risiken an

Allokation: Bewertungsgetrieben & Anpassungsfähig

Aktien

- Langfristig und wertorientiert
 - Bottom-Up-Auswahl: tiefgehende Fundamentalanalyse
 - Drei Kriterien: Kompetenzbereich, Unterbewertung, Werttreiber
 - Opportunistischer Ansatz mit Fokus auf marktunabhängigen Werttreiber

Anleihen

- Prospektrechtliche Sondersituationen
 - Staats- und staatsgarantierte Anleihen
 - Anleihen von Finanzinstituten
 - Sondersituationen Unternehmensanleihen

Derivate

- Derivate zu Absicherungszwecken von Einzeltiteln; kein Markttiming
- Vorbereitung von Käufen und Verkäufen

Kasse

- Kasse als strategische Option

Risikomanagement: We worry top-down, but invest bottom-up*

Verringerung der Abhängigkeit von den Kapitalmärkten durch:

- Diversifikation über unkorrelierte Werttreiber bei Aktien und Anleihen
- Vermeidung zu hoher Abhängigkeiten von einzelnen volkswirtschaftlichen Faktoren im Portfoliokontext

Drei Kriterien

Kompetenzbereich

- Wir investieren nur in Wertpapiere, die wir verstehen und bewerten können
- Alleinstellungsmerkmale erleichtern die Einschätzung
- *Tendenziell* weniger zyklische, „old economy“ Unternehmen

Unterbewertung

- Wir investieren in fundamental unterbewertete Wertpapiere
- Sicherheitsmarge als Schutzmechanismus

Werttreiber

- Das Vorhandensein eines Werttreibers ist erforderlich, um eine Unterbewertung aufzulösen
 - Technische Faktoren (z.B. Wegfall eines Aktienverkaufsüberhangs)
 - fundamentale Katalysatoren
 - Änderung der Anreizstruktur des Managements
 - Änderung der Ausschüttungspolitik usw.

Bpost S.A.

Fallstudie Bpost: Ein verständliches Geschäftsmodell

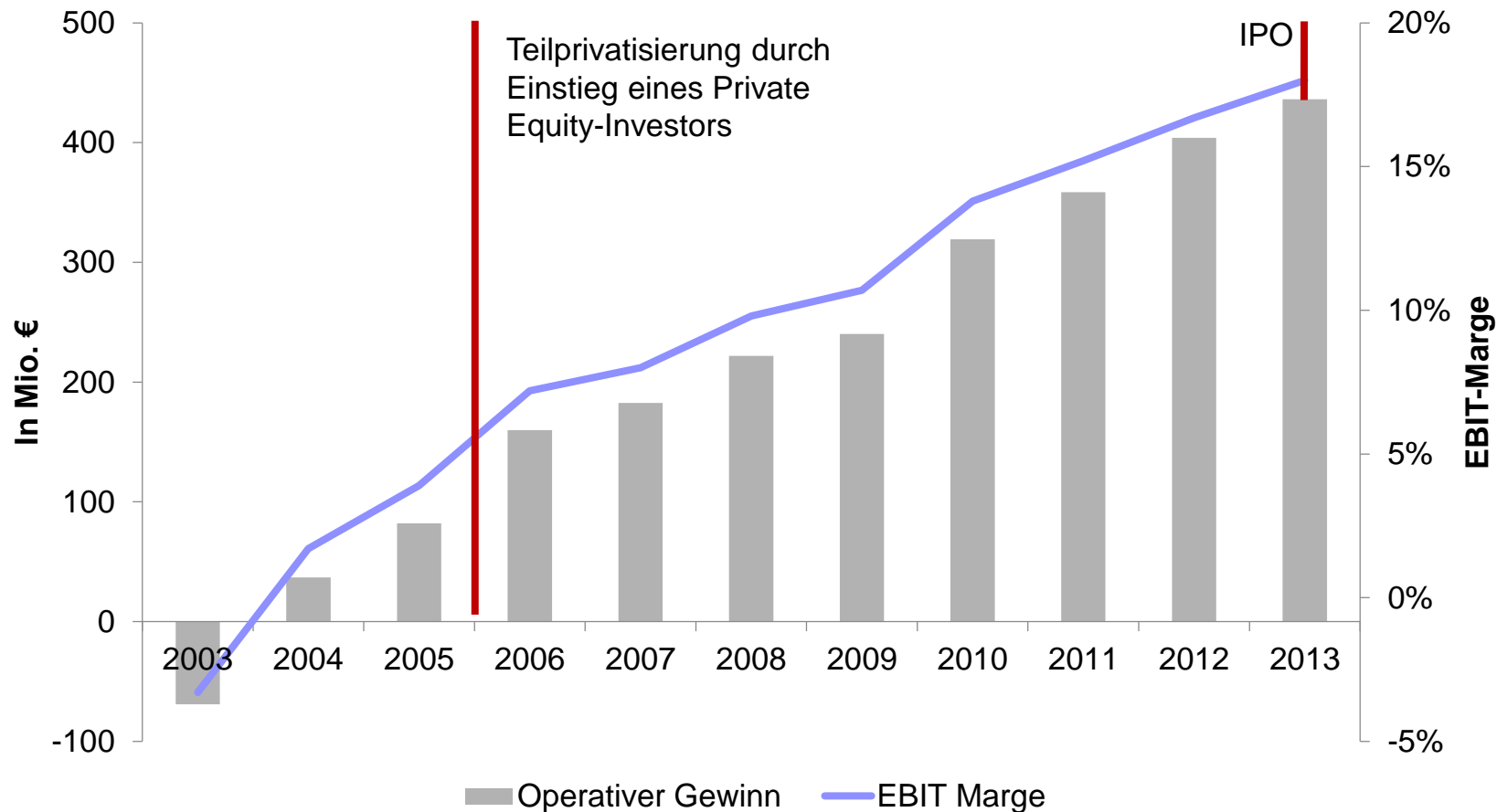


Kompetenzbereich: Verständlich; Paketgeschäft und Preiserhöhungen gleichen Briefvolumenrückgang aus

Unterbewertung: Relativ und fundamental vorhanden

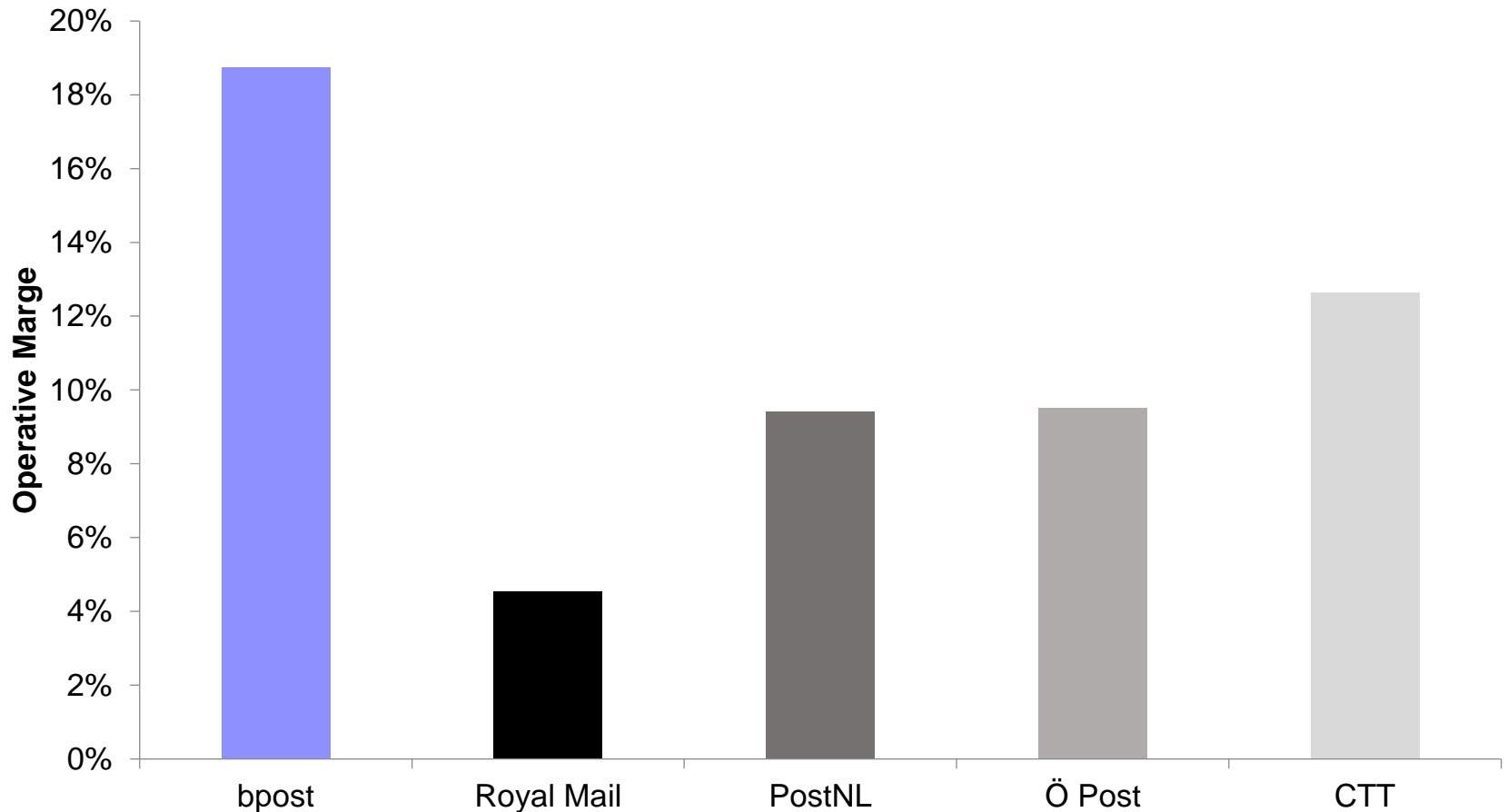
Werttreiber: Auflösung d. Aktienüberhangs, laufende Dividenden und mögliche Sonderausschüttung

Privatisierung führt zu Profitabilitätsschub



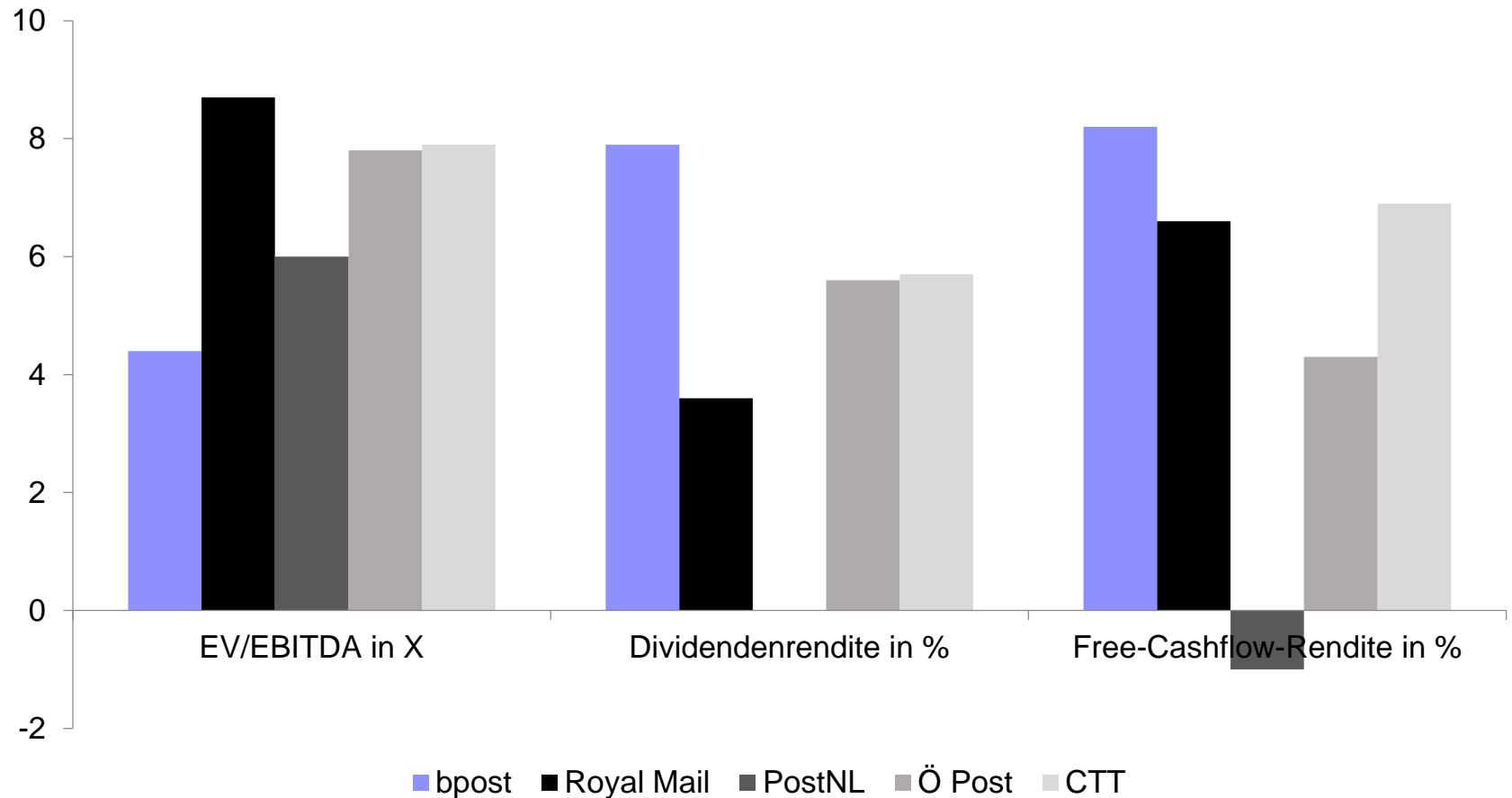
Bpost S.A.

Einer der profitabelsten Postdienstleister Europas



Quelle: Geschäftsberichte, ProfitlichSchmidlin AG

Relative Bewertung: Deutlicher Abschlag gegenüber Peers



Bpost S.A.

Aktienüberhang belastet unmittelbar nach dem IPO



Quelle: Bloomberg, ProfitlichSchmidlin AG; Peer Group: CTT-Correios de Portugal, Österreichische Post, PostNL, Royal Mail

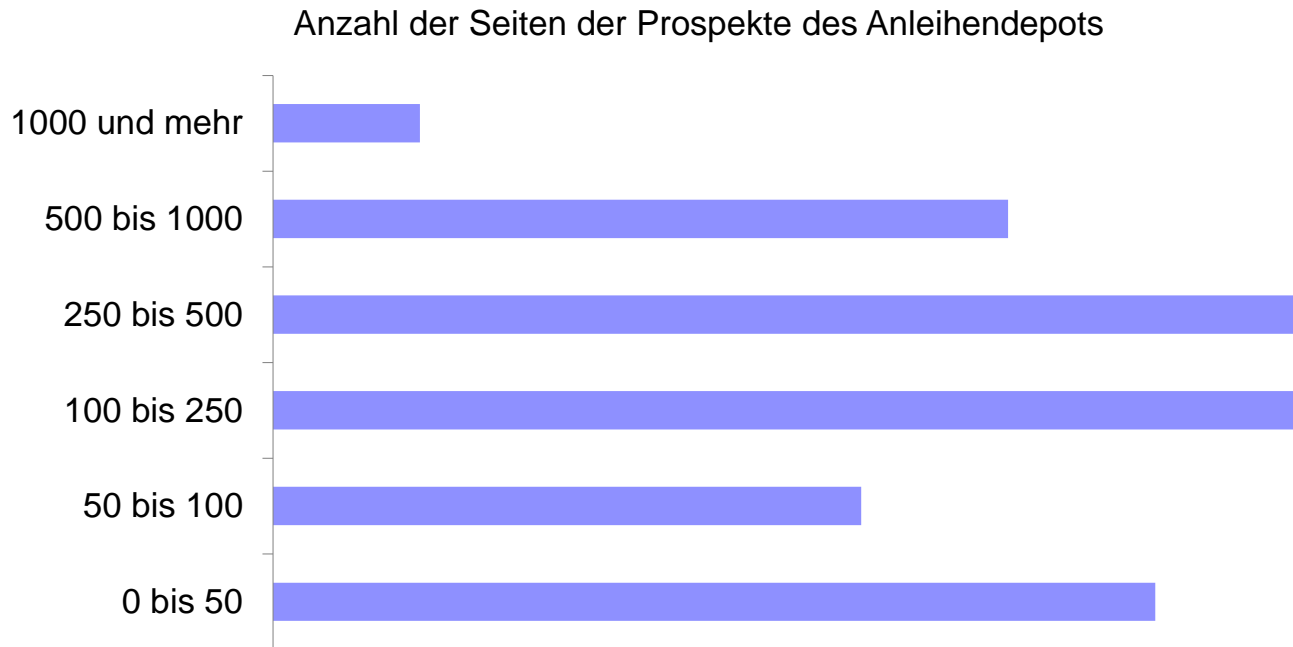
Bpost S.A.

Auflösung des Überhangs führt zu Wertaufholung; Verkauf



Quelle: Bloomberg, ProfitlichSchmidlin AG; Peer Group: CTT-Correios de Portugal, Österreichische Post, PostNL, Royal Mail

Lawbitrage: Prospektanalyse als Schlüssel



Anmerkung: Beispielhaft zu einem historischen Zeitpunkt

Anleihen mit aktivem Beitrag zur Performance

Bottom-Up-Prospektanalyse

- Gläubigerschutzklauseln
- Besicherungen und Garantien
- Regulatorische Aspekte (Basel III, Solvency II)

Sondersituation

- Lawbitrage: Bewertung im Zusammenhang mit Prospektanalyse
- Relative Bewertung und Antizipation einer „Normalisierung“
- Analyse von Kündigungsanreizen und Antizipation von vorzeitigen Kündigungen

Geringe Abhängigkeit von äußeren Einflussfaktoren

- Geringe Zinssensitivität durch überwiegend kurze Restlaufzeit bis zur Fälligkeit oder Kündigung
- Absicherung von Währungsrisiken
- Diversifikation politischer und regulatorischer Risiken

Aufdeckung von Sondersituationen in drei Bereichen

Staats- und staatsgarantierte Anleihen

- Europa: Eurokrise eröffnet neue Opportunitäten
- Südamerika: Umstrukturierungen; Marktineffizienzen durch komplexe Strukturen

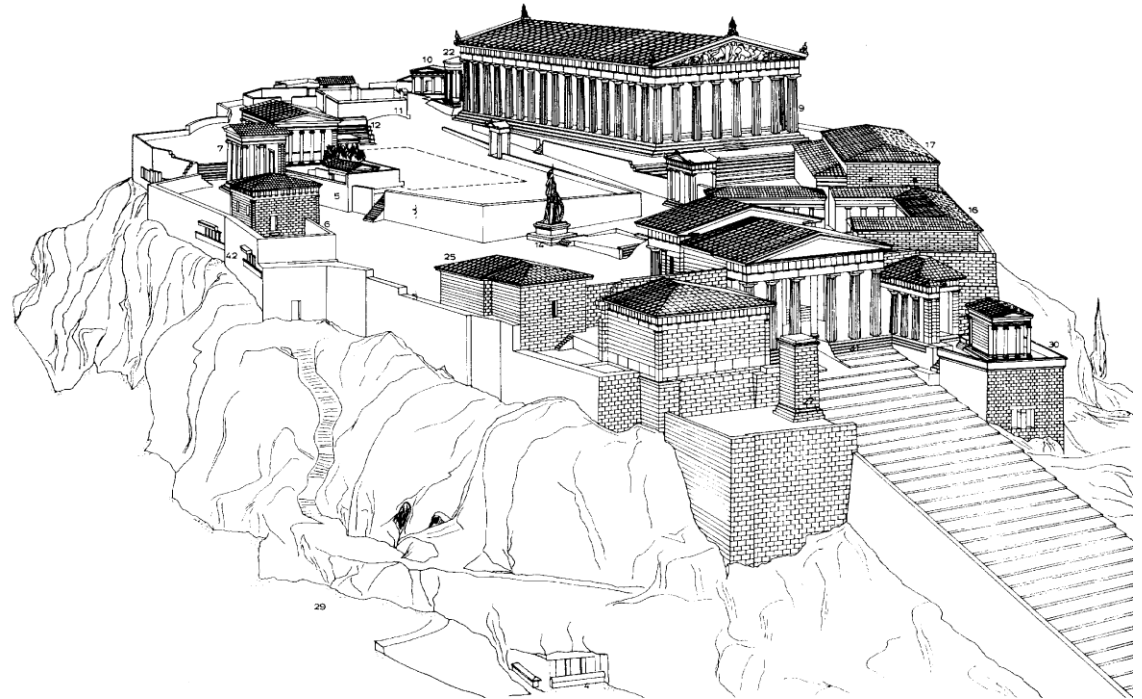
Anleihen von Finanzinstituten

- Nachwirkungen der Finanzkrise bis heute
- Basel III und Solvency II als strukturelle und komplexe Werttreiber
 - Wertpapiere mit nominell unendlicher Laufzeit müssen ersetzt werden

Sondersituationen Unternehmensanleihen

- Einzelfallabhängige Sondersituationen
- Regelmäßig bedingt durch Kapitalmarkttransaktionen

Fallstudie Griechenland: Chancen aus der Prospektanalyse



Bottom-Up-Analyseprozess: Anleihen nach Schweizer Recht sind schwerer restrukturierbar

Sondersituation: Lawbitrage, Märkte preisen Anleihen zu homogen

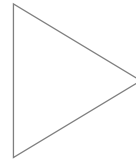
Äußere Einflussfaktoren: Geringe Zinssensitivität und Restlaufzeit

Anleihen nach ausländischem Recht bieten Schutz



Vorteilhafte Ausgangslage für Griechenland...

- 93 % der Anleihen nach eigenem (griechischem) Recht begeben
- Möglichkeit, unilateral das eigene Recht zu ändern
- Substanzieller Teil der Verschuldung lag im Ausland

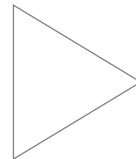


... umfangreiche Restrukturierung darstellbar:

- 95,7 % nahmen an „freiwilligem Haircut“ teil
- 53,5 % nominaler Haircut; ~75 % Present Value Haircut

Aber:

- 7 % der Anleihen nach ausländischem Recht begeben (England, Schweiz, Japan, Italien)

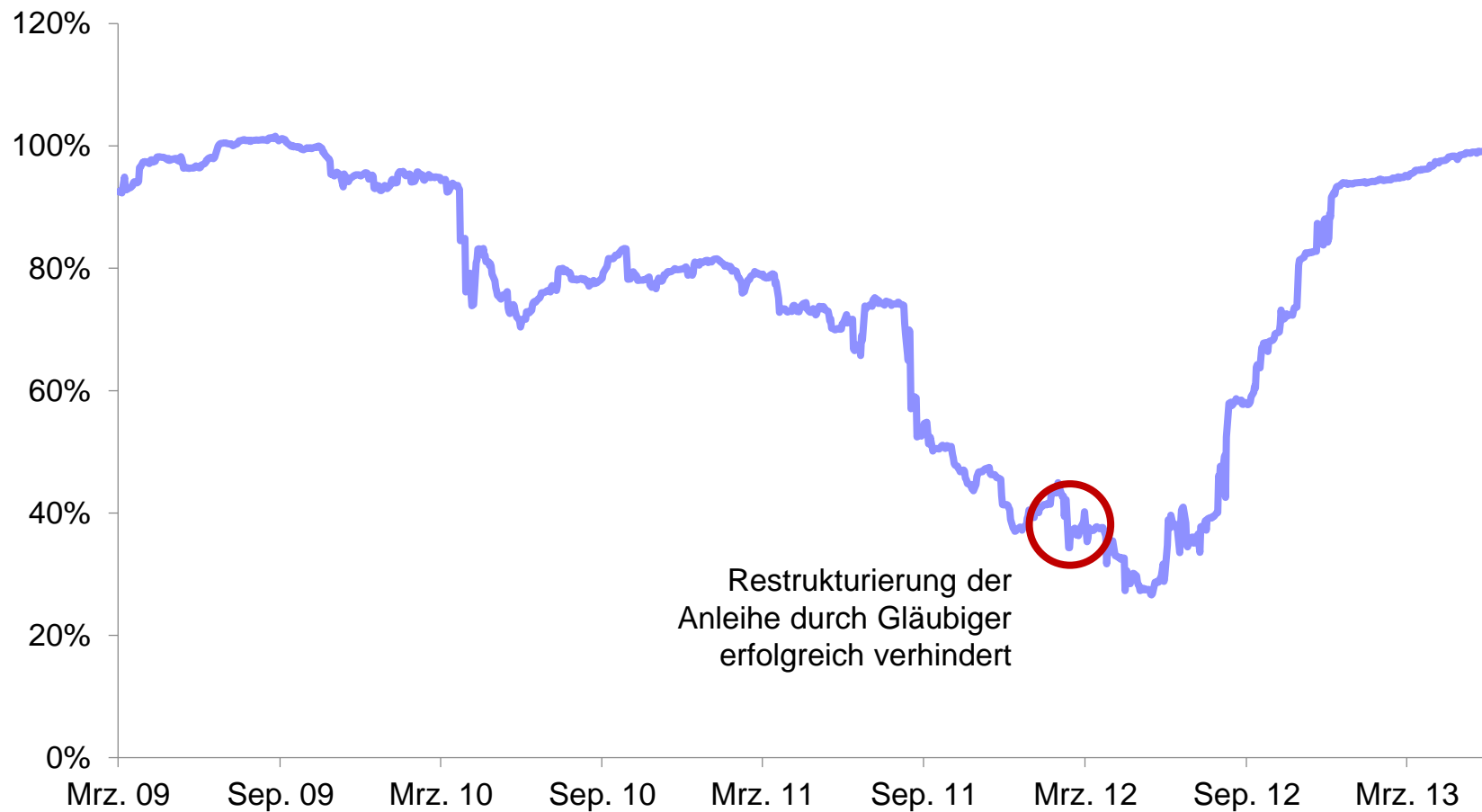


Bei diesen Anleihen keine unilaterale Änderungsmöglichkeit der Bedingungen:

- „Hold-outs“ bestehen nach wie vor und wurden überwiegend nicht restrukturiert



Griechenland-Anleihe (2013) nach Schweizer Recht



Quelle: Bloomberg

Prospektdetails: Kapitalmarkt unterscheidet nicht ausreichend



Invitation by
The Hellenic Republic
(the Republic)

Neu-Anleihen aus Restrukturierung 2012

Status

The bonds constitute direct, unconditional and, subject upon this Condition, unsecured obligations of the Republic. The Bonds rank, and will rank, pari passu among themselves and with all unsecured and unsubordinated borrowed money from the Republic.

Payments

Payments in respect of the Bonds are subject in all cases to any fiscal law and regulations applicable in the place of payment [...]

Negative pledge

Vorhanden



THE HELLENIC REPUBLIC

€3,000,000,000 4.75 per cent. Notes due 2019

Im April 2014 emittierte Anleihe

Status

The Notes constitute direct, unconditional, unsubordinated and unsecured obligations of the Republic. The Notes rank, and will rank, equally among themselves [...] provided, however, that, [...] this provision shall not be construed so as to require the Republic to pay all items of its indebtedness ratably as they fall due.

Payments

Payments in respect of the Notes will be subject in all cases to any fiscal or other laws and regulations applicable thereto [...]

Negative pledge

Nicht vorhanden

Fallstudie Ontex: Prospektanalyse und Kündigungsanreiz



Bottom-Up-Analyseprozess: Anleihen mit Besicherung und starkem Kündigungsanreiz

Sondersituation: Kapitalmarkt preist Kündigung zu früh

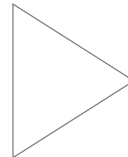
Äußere Einflussfaktoren: Geringe Zinssensitivität, Emittentenrisiko sehr gering

Sondersituation: Markt antizipiert Kündigung zu früh



Ausgangslage

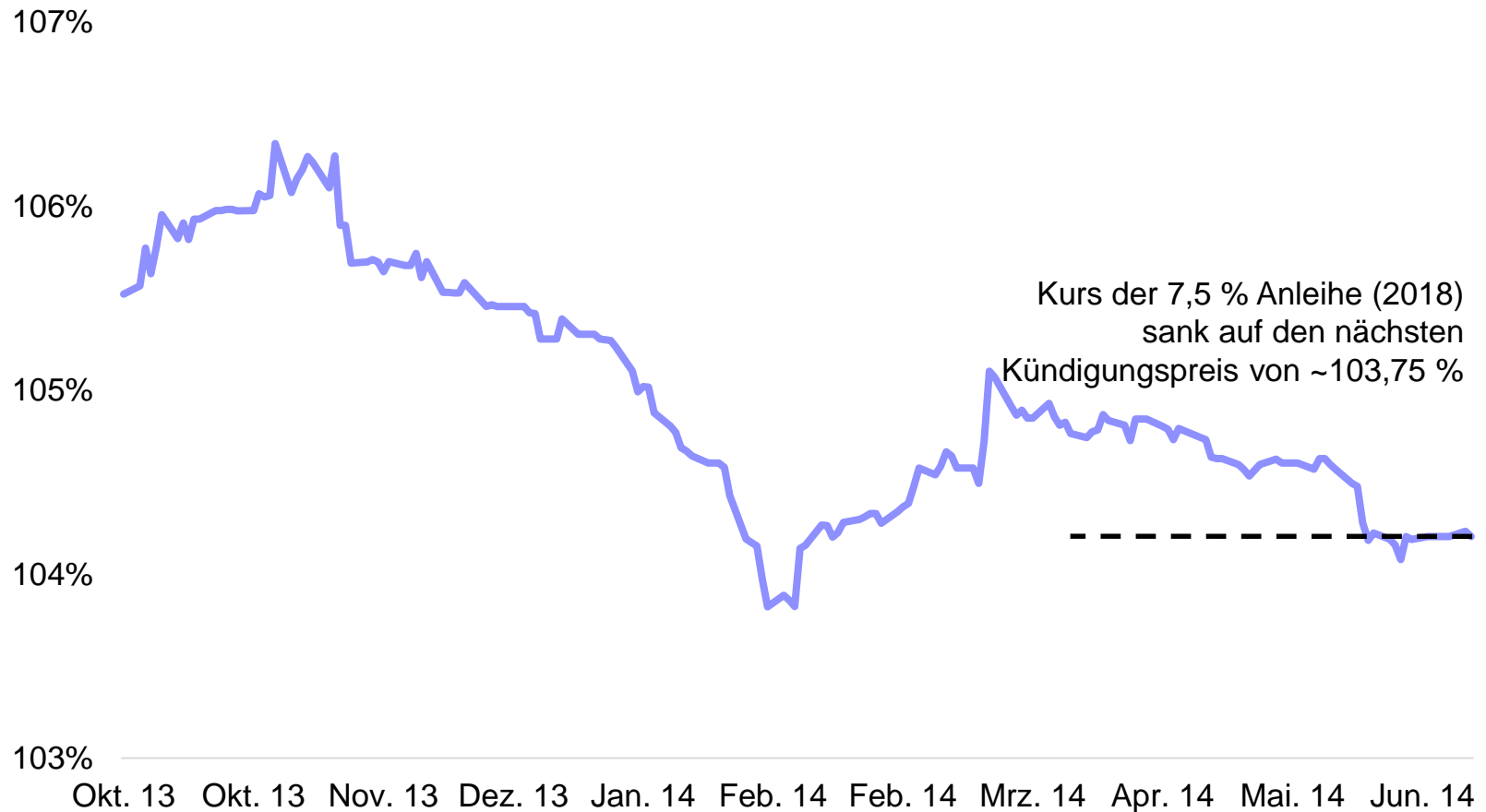
- Ontex ist mit einem Marktanteil von etwa 48 % einer der führenden Windelhersteller Europas
- Im Juni 2014 wurde der Börsengang des Unternehmens von den bisherigen Hauptgebern, TPG Capital und Goldman Sachs, durchgeführt
- Die Einnahmen aus dem Börsengang werden zur Ablösung und Refinanzierung bestehender Bankkredite und Anleihen verwendet



Sämtliche ausstehende Ontex Anleihen sanken daher in Antizipation der Refinanzierung auf den nächsten Kündigungspreis

Ontex IV S.A. 7,5 % 2018

„Deckelung“ des Kurses durch Kündigungsmöglichkeit



Quelle: Bloomberg

Ontex möchte die 7,5 % 2018 Anleihe aber erst 2015 kündigen!

Der IPO-Prospekt enthält interessante Aussagen zur geplanten Ablösung der ausstehenden Verbindlichkeiten:

The net proceeds from the Primary Tranche will be contributed to Ontex International BVBA (via Ontex IV and the other intermediate holding companies) in the form of a contribution into capital, followed by an intra-group refinancing. We intend to use these net proceeds to repay existing indebtedness and to increase our capitalisation and financial flexibility. More specifically, we intend to use the proceeds of the Offering to strengthen our financial structure by reducing our outstanding indebtedness through the refinancing of all outstanding Senior Secured Floating Rate Notes, in the amount of €280 million. The intra-group refinancing will enable Ontex IV to repay the Senior Secured Floating Rate Notes. We are targeting a post-Offering (i.e., including the application of the proceeds of the Primary Tranche) net financial debt/Adjusted EBITDA ratio (based upon our LTM Adjusted EBITDA for the twelve months ended March 31, 2014) of approximately 3.1:1.

We also intend to refinance the remaining series of Notes (including the Senior Secured Fixed Rates Notes and the Senior Notes) during the course of 2015 in order to optimize interest costs.

- Die Ontex 7,5 % 2018 soll laut IPO Prospekt erst später gekündigt werden
- Sondersituation: Hoher Kupon kann länger als vom Kapitalmarkt erwartet vereinnahmt werden
- Hohe Sicherheit der Anleihe aufgrund des erfolgreichen IPO und vorrangiger Besicherung

Je später die Kündigung erfolgt, desto höher die Rendite

Kündigungstermin	Kündigungspreis	YTC	
07.07.2014	103,750 %	0,15 %	→ Markterwartung: 30 Tage nach IPO
15.04.2015	101,875 %	4,45 %	→ Ergibt sich aus dem IPO Prospekt
15.04.2016	100,000 %	5,02 %	
15.04.2017	100,000 %	6,22 %	
04.12.2014	103,750 %	5,07 %	→ Realisierte Rendite nach Kündigung zum 04.12.2014

Fazit

Wir investieren in Aktien, Anleihen, Derivate und Kasse, vornehmlich in Europa
Die Allokation erfolgt durch Abwägung zwischen Einzeltiteln, nicht Anlageklassen

Aktien Investitionen folgen einem bewertungsgetriebenem Ansatz

- Starker Fokus auf Kompetenzbereich und Werttreiber

Anleihen werden auf Basis einer Prospektanalyse ausgewählt

- Wir identifizieren Sondersituationen mit einem aktiven und aktienähnlichen Renditebeitrag

Unser Konzept ist anpassungsfähig und flexibel

- Bottom-Up orientiert, kein Markttiming, keine Absicherung des gesamten Portfolios
- Geringe Zinssensitivität und Werttreiber bei Aktien reduzieren Abhängigkeit vom Kapitalmarkt
- Anlageentscheidungen losgelöst von jedweder Benchmark

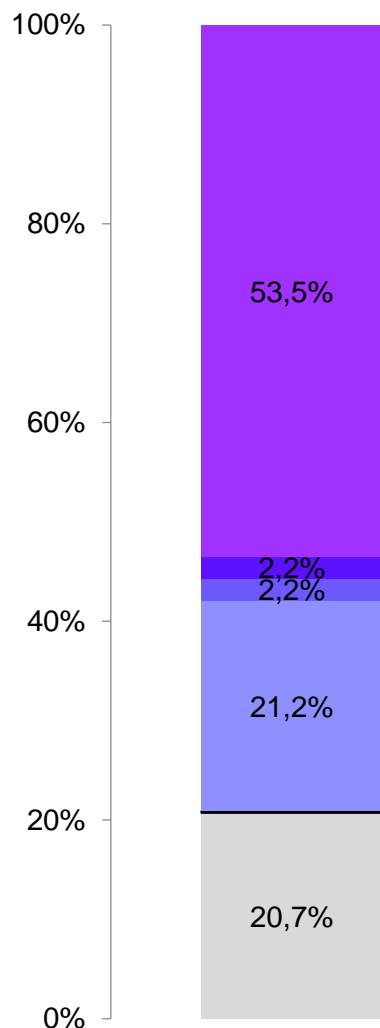
Wir sind unabhängig und inhabergeführt

- Die AG ist mehrheitlich im Besitz der Gründer, wir denken und handeln wie Unternehmer
- Wir können auf ein breites Netzwerk und eine starke Aktionärsstruktur zurückgreifen
- Transparente und kritische Kommunikation über Quartalsberichte, Webinare und Blogbeiträge

ProfitlichSchmidlin Fonds UI

Fondsname	ProfitlichSchmidlin Fonds UI
Fondsberater	ProfitlichSchmidlin AG
KVG	Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Haftungsdach	BN & Partners Capital AG
Verwahrstelle	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Fondsprofil	Mischfonds (Aktien/Anleihen/Derivate/Kasse, 0-100 %)
Anlageziel	Hohe absolute Rendite unter Eingrenzung der fundamentalen Risiken
Domizil/Währung	Deutschland/Euro
Auflagedatum	27.01.2014
Verwaltungs- & Beratungsvergütung	1,75 % (R), 1,25% (I)
Performance Fee	15 % der 5 % p.a. übersteigenden Wertentwicklung, HWM
Ertragsverwendung	Ausschüttend (R), Thesaurierend (I)
Mindestanlagesumme – Anteilsklasse I	10.000 €
WKN:	A1W9A2 (R), A1W9A3 (I)
ISIN:	DE000A1W9A28 (R), DE000A1W9A36 (I)
Fondsvolumen zum 13.09.2017:	188,6 Mio. EUR

Asset Allocation



Aktien – Top-Position:
Rolls Royce

Staats- und staatsgarantierte Anleihen – Top-Position:
Chubut 2026

Anleihen von Finanzinstituten – Top-Position:
SRLEV 2021/2041

Sondersituationen Unternehmensanleihen – Top-Position:
SFR 2022

Derivate: 0,2 %

Kasse

Auszeichnungen



© [2017] Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

© Von Thomson Reuters Lipper Awards ©2017 Thomson Reuters. Alle Rechte vorbehalten. Mit Genehmigung von Thomson Reuters verwendet und geschützt durch die Urheberrechte der Vereinigten Staaten von Amerika. Das Drucken, Kopieren, Weitergeben oder Wiederübertragen dieses Inhalts ohne die ausdrückliche schriftliche Genehmigung ist untersagt.

ProfitlichSchmidlin AG

Ihr Kontakt zu uns

ProfitlichSchmidlin AG

Das Team

Marc Profitlich | +49 221 7907 7025 | mp@profitlich-schmidlin.de
Nicolas Schmidlin | +49 221 7907 7025 | ns@profitlich-schmidlin.de

ProfitlichSchmidlin AG

Anschrift: Waidmarkt 11, 50676 Köln
Sitz der Gesellschaft: Köln
Handelsregistergericht: Köln HRB 82322
Aufsichtsrat: Juan Nicolás Piñeros Petersen, Dr. Uwe Rathausky, Dr. Malte Daniels
Website: www.profitlich-schmidlin.de

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 „WM“ 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. Bevor Sie von den Inhalten Gebrauch machen, sollten Sie eingehend prüfen, ob die Informationen für Ihre Zwecke geeignet und mit Ihren individuellen Zielen vereinbar sind.

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.

Wertentwicklungen nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Gebühren, Transaktionskosten, Provisionen und Steuern sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken.

Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zu dem Sondervermögen. Verkaufsunterlagen zu dem Sondervermögen sind kostenlos bei der zuständigen Verwahrstelle oder bei Universal-Investment, Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main, Tel. 069-71043-0, oder unter www.universal-investment.com erhältlich.

Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.

Datum: 12.09.2017

Herausgeber: ProfitlichSchmidlin AG – Waidmarkt 11, 50676 Köln – 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. 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.

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.

© [2017] Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

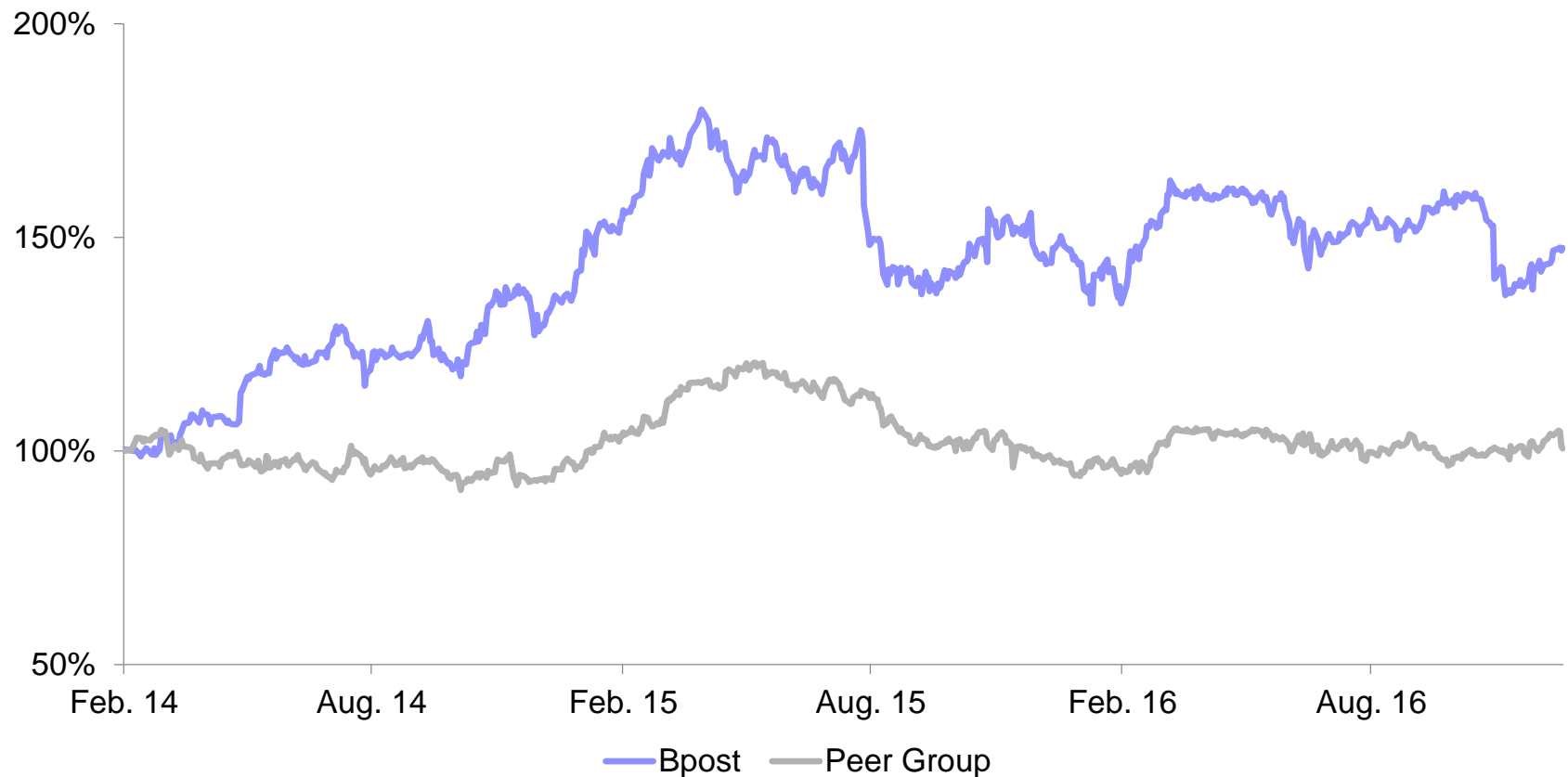
© Von Thomson Reuters Lipper Awards ©2017 Thomson Reuters. Alle Rechte vorbehalten. Mit Genehmigung von Thomson Reuters verwendet und geschützt durch die Urheberrechte der Vereinigten Staaten von Amerika. Das Drucken, Kopieren, Weitergeben oder Wiederübertragen dieses Inhalts ohne die ausdrückliche schriftliche Genehmigung ist untersagt.

ProfitlichSchmidlin AG

Anhang

Bpost S.A.

Ab Kaufzeitpunkt: Deutlich Outperformance der Peer Group



Quelle: Bloomberg, ProfitlichSchmidlin AG; Peer Group: CTT-Correios de Portugal, Österreichische Post, PostNL, Royal Mail

Vorstand & Gründer



Marc Profitlich (Jg. 1989)

Vorstand der ProfitlichSchmidlin AG

EBS Business School, BSc in General Management,
Business Law

Universität Mannheim, MSc in Management

Geschäftsführer der Long-Term Investments Profitlich &
Schmidlin GbR (2009-2014)

Nicolas Schmidlin (Jg. 1988)

Vorstand der ProfitlichSchmidlin AG

Goethe-Universität Frankfurt, BSc in
Wirtschaftswissenschaften

Cass Business School (London), MSc in Investment
Management

Beratertätigkeit für die Steubing AG

Geschäftsführer der Long-Term Investments Profitlich &
Schmidlin GbR (2009-2014)

Veröffentlichungen



„Bücher zur Theorie gibt es schon viele, aber kaum ein Lehrbuch geht im Detail darauf ein, wie die komplexen Bewertungsmodelle in der Praxis angewandt werden.“
– *Börse Online* 25/2012

„Das Buch bietet eine praxisorientierte und didaktisch hervorragende aufbereitete Einführung in die Welt der Unternehmensbewertung“
– *CORPORATE FINANCE biz* 5/2013

#1 Bestseller
Unternehmensbewertung
2012-2014 in D



“The case studies are better quality than anything you will ever read in analyst reports, newspapers etc.”
– *ValueAndOpportunity.com*

„Die Autoren führen die Leser tatsächlich durch ihren Analyseprozess, benennen Chancen ebenso klar wie Risiken und liefern [...] ein kleines Lehrstück darüber ab, wie Märkte funktionieren [...]“
– *der-privatanleger.de*