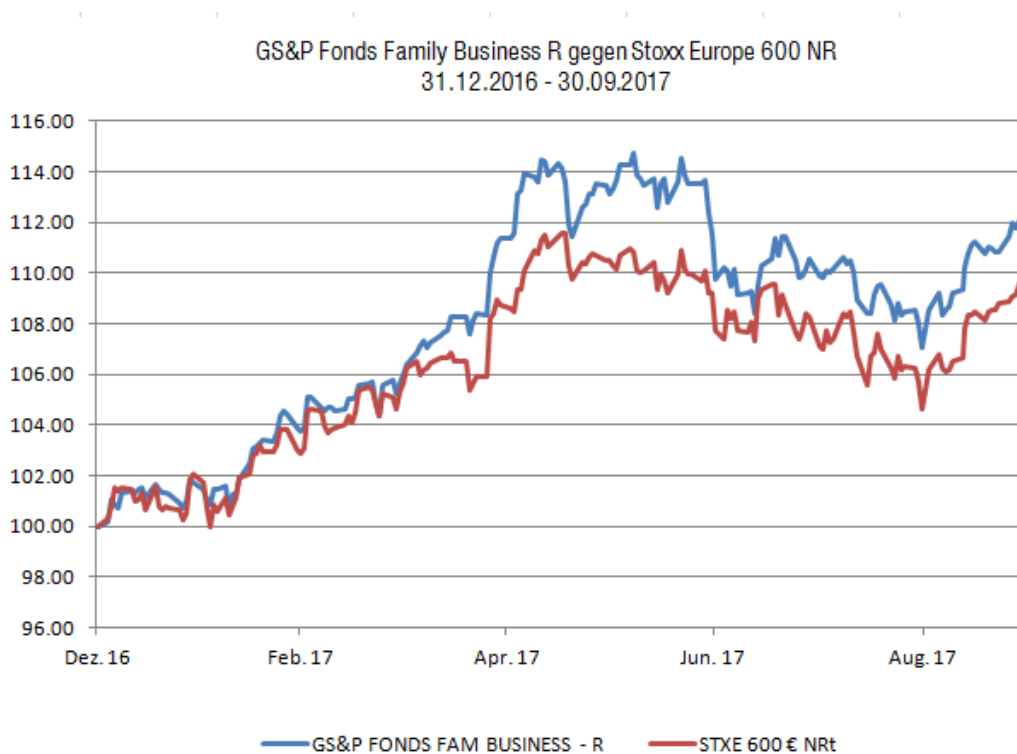


GS&P Fonds Family Business

Bericht per 30.09.2017

Im den ersten neun Monaten dieses Jahres konnte der GS&P Fonds Family Business einen erfreulichen Mehrwert liefern und per Saldo 12,25% an Wert zulegen. Der für den Fonds maßgebliche Vergleichsindex STOXX Europe 600 TR kam in diesem Zeitraum auf einen Wertzuwachs von 9,95%. Der Fonds wird aber auch weiterhin völlig benchmarkunabhängig gemanagt, weder Branchen- noch Länderallokation des Fonds orientieren sich am Vergleichsindex.



Sowohl in der absoluten als auch in der relativen Wertentwicklung des GS&P Family Business gab es im bisherigen Jahresverlauf eine recht stetige Aufwärtsbewegung. So hat der Fonds seinen Vorsprung nach leichten Anfangsschwierigkeiten peu à peu aufgebaut (siehe Abbildung 2). Es ist erfreulich, dass alle Ertragsquellen positiv zur relativen Wertentwicklung beigetragen haben: Branchen- und Länderallokation, der Small- und Mid Cap-Effekt, die Währungen und auch die Titelselektion.

Mit Blick auf die Branchenallokation war das Family Business-typische Übergewicht in Konsumwerten zunächst einmal leicht negativ, da diese Branche unter Druck war. Dies konnte aber

vom nichtzyklischen Konsum mehr als wettgemacht werden, denn in diesem underperformenden Sektor waren wir untergewichtet und hatten zudem noch eine positive Titelselektion. Die Übergewichte im Gesundheitssektor und in der Technologie waren ebenso wertschöpfend wie die Untergewichte im Finanz-, Telekom- und Energiebereich.

Per Saldo war der Effekt der Länderallokation ebenfalls positiv. Es hat sich ausgezahlt, auch nach dem BREXIT in Großbritannien untergewichtet geblieben zu sein und Schwerpunkte in den mitteleuropäischen Ländern Italien, Schweiz und Dänemark gesetzt zu haben. Nur das Untergewicht in Frankreich und das Übergewicht in Schweden wirkten negativ.

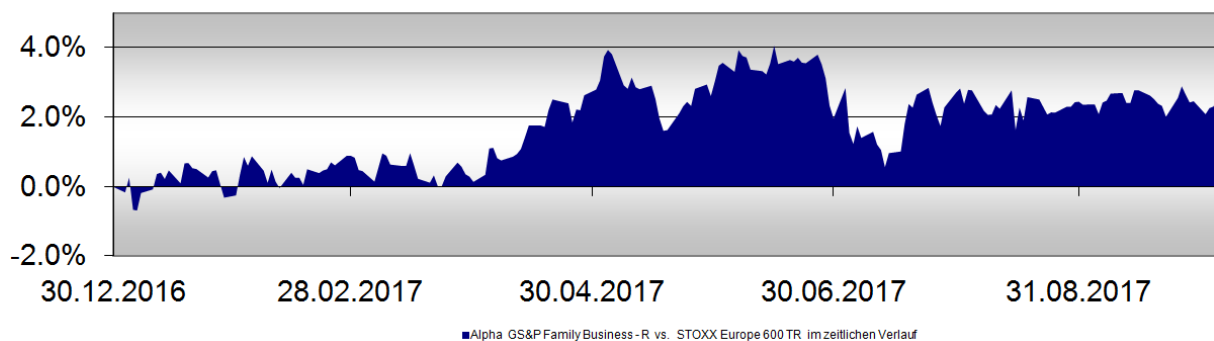


Abb. 2. Alpha-Entwicklung 31.12.2016 – 30.09.2017

Die Tatsache, dass Familienunternehmen im Durchschnitt eine deutlich kleinere Marktkapitalisierung aufweisen als die Mitglieder des STOXX Europe 600, hat in den ersten drei Quartalen einen sehr positiven Beitrag von 112 Basispunkten zur relativen Wertentwicklung des Fonds beigetragen. Die durchschnittliche Marktkapitalisierung der Fondspositionen liegt bei knapp EUR 26 Mrd. Dennoch ist die Small Cap-Abhängigkeit des Fonds weiterhin recht hoch, da immerhin 20 Aktien deutlich unterhalb der mittleren Marktkapitalisierung (Median) des STOXX 600 von rund EUR 8 Mrd. liegen.

Die Stärke des Euro im laufenden Jahr führte absolut gesehen zu leicht negativen Einflüssen auf der Währungsseite. Speziell der Schweizer Franken war im Berichtszeitraum recht schwach gegen den Euro. Da wir aber im britischen Pfund deutlich untergewichtet sind, hat die Währungsallokation relativ gesehen sogar insgesamt einen ganz leicht positiven Beitrag erzielt.

Am meisten hat in diesem Jahr bisher die Titelselektion zum Erfolg beigetragen. Der Überflieger in den ersten neun Monaten heißt Renishaw, der britische Anbieter von Mess- und Regeltechnik konnte um 89% zulegen. Hervorgetan haben sich auch der italienische Pharmahersteller Recordati, die deutschen Mittelständler United Internet (Telekommunikation) und Krones (Maschinenbau) sowie der italienische Medizinspezialist Diasorin (In vitro-Diagnostikum). Alle konnten sich mit Kursavancen von über 35% profilieren. Das Selektionsergebnis lag im Berichtszeitraum bei 240 Basispunkten und hat somit maßgeblich zur positiven Wertentwicklung beigetragen.

Wir möchten an dieser Stelle auf unseren monatlich erscheinenden Family Business Newsletter hinweisen, in dem wir ausführlicher auf unsere Einzelwerte eingehen.

Das trendfolgende Sicherungsmodell hat im Jahresverlauf bisher fünf Signale gegeben. Die gesunkene Markt-Volatilität hat für eine deutliche Verringerung gesorgt und es gab per Saldo nahezu keinen Einfluss auf das Ergebnis des Fonds. Die systematische Anwendung des Sicherungsmodells hat 2017 bisher sehr gut funktioniert.

Es gab im Berichtszeitraum bisher fünf Transaktionen innerhalb des Fonds, womit der Umschlagsfaktor sehr gering ausfiel. Dies ist hauptsächlich auf die hohe Bewertung der meisten potentiellen Kaufkandidaten und auf das seltene Auftreten von Sonder- und Übernahmesituationen zurückzuführen.

Nachfolgend die Auflistung der Transaktionen im Detail:

MONAT	VERKAUF	KAUF	KOMMENTAR
März 17	Playtech		Reduzierung der Anteile des Gründers Teddy Sagy unter 30%
April 17	Bijou Brigitte		anhaltende Margenprobleme, teure Südeuropa-Expansion
Juni 17	Sto		strukturell sinkendes Fassadendämmungsgeschäft
Juli 17		H&M	KGV 16, Div-R. 4,5%, FCF-R. 2017e 3,3%, EK 52%, ROE 31%
Juli 17	Chr. Dior		Barabfindung nach Übernahme durch LVMH

Ein ruhiges Börsenumfeld und positive Wirtschaftsentwicklungen ließen die Aktienmärkte in den ersten neun Monaten dieses Jahres deutlich steigen. Angesichts der immer höheren Bewertungen und einzelner Übertreibungen scheint eine Korrektur zwar nicht ausgeschlossen, aber sowohl die Rahmenbedingungen als auch die konjunkturelle Entwicklung bleiben voraussichtlich bis auf Weiteres positiv. Taktisch werden wir größere Rückschläge ausnutzen und hochwertige Geschäftsmodelle preiswerter einkaufen.

Hinweis: Dies ist eine Werbemitteilung. Die Anlage in den Investmentfonds ist Marktrisiken unterworfen. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Insbesondere wenn sich die Performanceergebnisse auf einen Zeitraum von unter zwölf Monaten beziehen (Angabe von Year-to-date-Performance, Fondsaufgabe vor weniger als 12 Monaten), sind diese aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums kein Indikator für künftige Ergebnisse. Ausgabe- und Rücknahmespesen werden in den Performancedaten nicht mitberücksichtigt. Alle Angaben sind ohne Gewähr. Berechnungs- oder Rechenfehler und Irrtum vorbehalten. Sitzstaat des Fonds ist Luxemburg. Der



Anleger muss vor dem Erwerb das aktuelle Prospekt sowie die „Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID)“ zur Kenntnis nehmen. Die Fondsbestimmungen oder die Satzung/Statuten, der veröffentlichte vollständige Verkaufsprospekt nebst Anhang und Verwaltungsreglement, das KIID in der aktuellen Fassung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte stehen den Interessenten bei der GS & P Kapitalanlagegesellschaft S.A., 44, Esplanade de la Moselle, L-6637 Wasserbillig sowie beim Vertreter in der Schweiz (ACOLIN Fund Services AG, Affoltern 56, CH-8050 Zürich) kostenlos zur Verfügung. Zahlstelle in der Schweiz ist die DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich. Darüber hinaus können diese Unterlagen bei der Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland (GS&P Institutional Management GmbH, Königsallee 60, D-40212 Düsseldorf), bei der Informations- und Zahlstelle in Österreich (Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Wien) sowie von Argenta Banque d'Epargne S.A., Belgien (Belgiëlei 49-53, 2016 Antwerpen) kostenlos bezogen werden. Angaben zum Nettoinventarwert erhalten Sie bei Argenta Banque d'Epargne S.A., (www.argenta.be) und wird in "The Echo" und "De Tijd" veröffentlicht.

Die steuerliche Behandlung des Fonds hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Für Details wenden Sie sich bitte an Ihren Steuerberater. Dieses Dokument ist nur zu Informationszwecken bestimmt und gilt nicht als Angebot für den Kauf oder Verkauf des Fonds. Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Bürger verkauft werden.

GS&P Fonds Family Business, ISIN LU0179106983