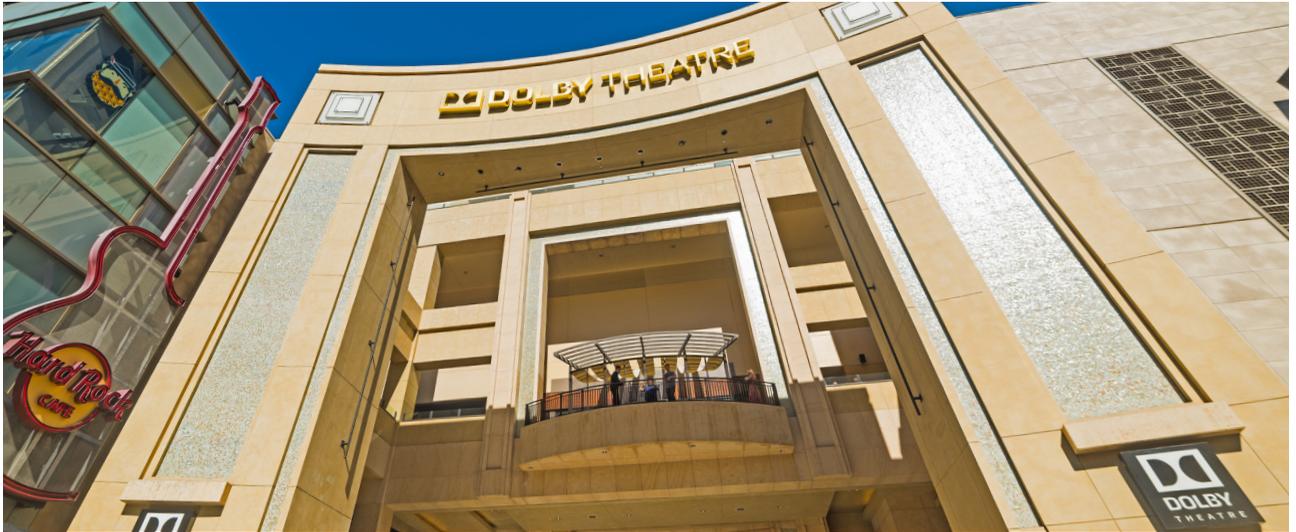


# ME FONDS

## *Special Values*



**Bericht Januar 2019**

### **Aus unserem Portfolio - Dolby Laboratories, Inc.**

Eine besondere Perle ist seit vielen Jahren in unserem Portfolio Dolby Laboratories aus San Francisco. Kaum einer weiß, dass die Aktien dieser erstklassigen Firma an der New Yorker Börse gehandelt werden.

Dolby Laboratories wurde 1965 von dem genialen Ingenieur Ray Dolby gegründet. Er war damals 32 Jahre alt. Bis zu seinem Tod im Jahre 2013 gelang es Dolby ein Akustik- und Tontechnik-Unternehmen von Weltbedeutung aufzubauen. Heute ist Dolby zu einem eigenständigen Begriff geworden und steht als Synonym für „verbesserten Klang“.

Bei Dolby sind über 2.000 Spezialisten (überwiegend Ingenieure und Techniker) tätig, die sich einzig mit dem Thema „Klangqualität“ beschäftigen. Das Unternehmen ist der globale Qualitäts- und Innovationsführer in der Industrie. Ob es sich um grosse Bühnenbeschallungsanlagen oder Kleinstlautsprecher in mobilen Kommunikations-

geräten handelt – überall, wo es um den Klang geht, ist Dolby eine gefragte Adresse.

Der Clou für die Aktionäre ist das Business Modell von Dolby. Die Firma lässt sich ihre Dienstleistung größtenteils mit fortlaufenden Lizenzgebühren vergüten. Kein Wunder, dass Dolby in Sachen Finanzen und Bilanz kaum zu überbieten ist. Bei einem Umsatz von USD 1,2 Mrd. verdient Dolby Laboratories nach Steuern in der Regel USD 200 Mio. im Jahr (Umsatzrendite 20 %), Bankschulden hat sie keine und an Cash liegen USD 1,1 Mrd. in der Kasse (fast ein ganzer Jahresumsatz). So gibt es alle paar Jahre eine saftige Sonderdividende: zuletzt 2012 mit 14% Rendite auf den damaligen Aktienkurs.

An Dolby gefällt uns Folgendes: die Firma wächst langsam, ist qualitäts- und rentabilitätsorientiert und finanziell unabhängig. Auch an der Börse geht es in unaufgeregten Schritten beständig voran: seit unserem Einstieg zu etwa USD 36 hat sich der Kurs in einer Spanne von USD 60 bis USD 70 eingependelt.

# ME FONDS

## Special Values

### Liebe Investorinnen, liebe Investoren,

seit 17 Jahren legen wir unverändert die uns anvertrauten Gelder in gute Werte an. Dabei denken wir wie Unternehmer: Qualität und Ausdauer zahlen sich langfristig aus!

Unser Portfolio umfasst eine konzentrierte Auswahl von erstklassigen Unternehmen. Neben soliden Finanzdaten achten wir auch auf wichtige Kriterien, die nicht in der Bilanz stehen: z.B. Kundenzufriedenheit, Marktstellung und Firmenkultur. Dies hat zu guten Wertsteigerungen geführt:

**10 Jahre:** +102,5% **Seit Beginn (2002):** +141,7%

In Zeiten von Börsenturbulenzen können wir allerdings auch nicht zaubern, jedoch Schlimmeres verhindern. So haben wir in 2008 mit -15% nur etwa die Hälfte der Marktverluste eingefahren. Auch zum 31.12.2018, als die großen Indices zwischen -10% bis -20% eingebüßt haben, beträgt unser Rückgang -7,5%.

Gerade in Zeiten, in denen geopolitische Verwerfungen, niedrige Zinsen und aufgeblähte Geldmengen temporär für große Unsicherheit sorgen,



„A Stairway to Heaven“ - Schindler Aktien erneut zuverlässig und mit guten Aussichten

bieten wir mit unserem Portfolio an defensiven, hochkarätigen Firmen einen Krisenschutz. Mit den zwischenzeitlichen Kursschwankungen an den Börsen müssen wir leben.

Ihr

Dr. Markus Elsässer

Lars Kolbe

## Erfreulich

Der Einbruch der Kurse im Dezember an den internationalen Börsen führte zu Bewertungen, welche auf eine tiefe Rezessionen schliessen lassen. Ein Blick auf die Geschäftsentwicklung unserer investierten Firmen zeigt, dass dies nicht der Fall ist. Vielmehr sind die Geschäftsaussichten unserer handverlesenen Unternehmen im Portfolio weiterhin hervorragend.

## Unerfreulich

SFS Group AG: der Schweizer Spezialist für Befestigungsteile (Luftfahrt- und Automobilindustrie) ist in einer attraktiven Nische global tätig. Wir sind früh zu Kursen von CHF 66,- eingestiegen. Während der Börsenpanik Ende 2018 fielen SFS-Aktien innerhalb von Wochen von CHF 120 auf CHF 80,-. Eine typische Überreaktion angelsächsischer Kurzfrist-Anleger. Die Gründerfamilie Stadler/Huber hat nicht verkauft. Auch wir bleiben engagiert.

# ME FONDS

## *Special Values*

### Aktuelles aus unseren Beteiligungen

#### ■ Dassault Systemes, Paris

Weltmarktführer Konstruktions- und Design-Software, Umsatz Euro 3,3 Mrd. , Gewinn Euro 570 Mio. (17% Rendite), keine Bankschulden, Euro 1,7 Mrd. Cash Überschuss

#### ■ Colgate-Palmolive Co., New York

Weltmarktführer Zahnpasta, gegründet 1806, Umsatz USD 15 Mrd., Gewinn USD 2,1 Mrd., Dividendenrendite 2,8%. Schwäche: Management überaltert.

#### ■ Givaudan SA, Genf

Weltmarktführer Aromen und Duftstoffe, gegründet 1895, erfolgreich in 2018: gute Akquisitionen in Frankreich und strategische Allianz in Indien, Givaudan in Top-Form.

#### ■ Davide Campari, Mailand

Markenstärken-Fokus: Getränke Aperol, Campari, Grand Marnier, Lemonsoda verlässlich ausgebaut, Gewinn Euro 400 Mio. (22% Rendite), Umsatz Euro 1,8 Mrd.

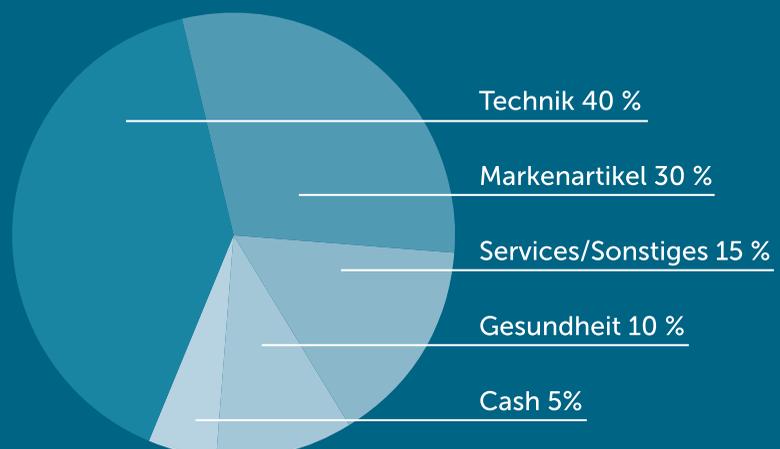
#### ■ Hyatt Hotels Corp., Chicago

„Besser geht es kaum“: Portfolio 750 Top Immobilien in 55 Ländern, Welt-Qualitätsmarke „Hyatt“ und prominente US-Immobilien-Familie Pritzker als Grossaktionär, Gewinn USD 800 Mio., gegründet 1957.

#### Schwerpunkt

Seit 17 Jahren liegt der Schwerpunkt des Fonds auf Unternehmen mit internationalen Markenartikeln im Food und Non-Food-Sektor. Die zweite Säule im Portfolio bilden Spezialisten in technischen Nischen, wie z.B. Hörgeräte, Sicherheits- und Pumpentechnik sowie Aufzüge.

#### Portfolio-Struktur



# ME FONDS

## Special Values

### Neues vom Börsenparkett

*Das Jahr 2018 war ein sehr schwieriges Börsenjahr. Die Gründe dafür waren vielfältig. Nach langen Jahren des „Wiederaufstiegs“ nach dem Crash 2008 kam es vor allem im vierten Quartal des vergangenen Jahres zu einem Ausverkauf an den Börsen. Ganz besonders erwischt hat es die (ehemaligen?) Börsenlieblinge aus dem Hightech-Bereich in den USA, die fast schon den Status des „Unkaputtbaren“ erreicht hatten.*

*Hinzu kam die Unsicherheit über die Auswirkungen technischer Neuerungen wie z.B. Internethandel, künstliche Intelligenz oder die E-Mobilität. Die Erwartungen an das zukünftige Wachstum in diesen Branchen hatten zwischenzeitlich astronomische Ausmaße erreicht. Infolgedessen war eine Korrektur überfällig.*

*Demgegenüber stehen Branchen und einzelne Firmen, deren Produkte und Dienstleistungen unverändert gefragt sind. Mit intakten Geschäftsaussichten werden diese Unternehmen weiter nach vorne marschieren. Solche Aktien findet man etwa im Bereich der Verbrauchsgüter des täglichen Bedarfs und bei technischen Nischenspezialisten, wie z.B. Aufzugshersteller.*

*Es ist zu bezweifeln, dass in einem solchen Umfeld das passive Investieren mittels ETF die richtige Vorgehensweise ist. Wir sind der festen Überzeugung, dass eine selektive Herangehensweise bei der Aktienauswahl mehr denn je geboten ist.*



Lars Kolbe

Dr. Markus Elsässer

Aqualutum GmbH  
Lars Kolbe, Geschäftsführer  
Börsenstraße 2 - 4  
60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (0) 69 50951 - 7413  
Mobil: +49 (0) 172 6194 501  
kolbe@aqualutum.de  
www.aqualutum.de

ME-FONDS Special Values  
gegründet 2002  
WKN: 663307, ISIN: LU0150613833

Tranche B - sparplanfähig:  
WKN: A2AFMP, ISIN: LU1377969701

**Konzeption und Gestaltung:**  
Rheinprofil, Düsseldorf  
www.rhein-profil.de

**Bildnachweis:**  
Seite 1 ©depositphotos/AlKan32  
Seite 2 ©Schindler Aufzüge AG