

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV
Rüingsdorfer Str. 2 e · 53173 Bonn

**Investmentaktiengesellschaft für
langfristige Investoren TGV**
Rüingsdorfer Straße 2e
53173 Bonn

Telefon: 0228/368840
Telefax: 0228/365875

E-Mail: info@langfrist.de

Liebe Anleger,

anbei senden wir Ihnen den Bericht über das Jahr 2015 unseres Sub-Advisors MSA Capital für das Teilgesellschaftsvermögen „Partners Fund“.

Mit freundlichen Grüßen

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV

Bonn, im Januar 2016

Sehr geehrte Anleger,

der Anteilspreis des Teilgesellschaftsvermögens (TGV) Partners Fund lag zum 30. Dezember 2015 bei 101,48 Euro. Nach Ablauf der ersten neun Monate seit Auflage weist das TGV somit eine Performance, inklusive aller Kosten, von 1,48 % auf. Der DAX hat im gleichen Zeitraum eine Performance von - 10,22 % erzielt. Somit hätte der DAX zum 01. Januar 2016 um 13,03 % steigen müssen, um mit dem TGV für das Jahr 2015 gleichzuziehen.

Auch wenn die Outperformance kurzfristig gut scheint: eine qualitative Aussage über die Performance während dieser Zeit ist immer noch wenig sinnvoll, da ein Zeitraum von nur neun Monaten keinen relevanten Maßstab zur Beurteilung eines Investment-Managers darstellt.

Die Unternehmen im TGV Partners Fund:

Von den 16 Unternehmen, in die das TGV zum 31.12.2015 investiert war, möchte ich an dieser Stelle die zehn größten Positionen in alphabetischer Reihenfolge auflisten:

- Admiral Group
- Distribution NOW
- Google
- Leucadia
- National Oilwell Varco
- Amazon
- Fastenal
- Gruppo MutuiOnline
- Microsoft
- Rolls-Royce

Diese zehn Unternehmen entsprechen rund 80 % des Fondsvermögens. Das größte Unternehmen, an dem das TGV beteiligt ist, hat aktuell eine Marktkapitalisierung von ca. 500 Mrd. US-Dollar, das kleinste von weniger als 10 Mio. Euro. Das TGV Partners Fund hat keine Präferenzen hinsichtlich der Größe von Unternehmen, der Länder, Währungen oder Branchen. Ich halte bei der Empfehlung potentieller Investments ausschließlich an folgenden Kriterien fest:

1. Ist das Geschäftsmodell des Unternehmens verständlich?
2. Hat das Unternehmen einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil?
3. Handelt das Management rational, integer und begreift es seine Aktionäre als Partner?
4. Ist der Preis, der für die Aktien des Unternehmens bezahlt wird, attraktiv?

Allen Unternehmen im TGV ist gemein, dass es sich um herausragende Unternehmen handelt, deren Aussichten ich langfristig als positiv einschätze und deren Anteile zu guten Preisen, gemessen an dem von mir unterstellten inneren Wert, erworben werden konnten.

Veränderungen in den Top 10:

Auch wenn **TGS Nopec** nicht mehr unter den Top 10 erscheint, ist die Position innerhalb des TGV Partners Fund unverändert. Da der Kurs des Unternehmens seit unserem Kauf gefallen ist, befindet sich das Unternehmen durch die geringere Positionsgröße nicht mehr unter den zehn größten Werten des TGVs. Die Krise in der Öl- und Gasindustrie hält an und hat sich für die Branche zu einer der schwersten Herausforderungen seit den siebziger Jahren ausgewachsen. Die Kurse der Unternehmen,

die das TGV in diesem Bereich unverändert besitzt, sind seit dem Kauf im letzten Jahr weiter kräftig gefallen. In ihrer Summe verursachten die Anteile in diesem Bereich eine negative Performance von fast -10 % bezogen auf das gesamte TGV. Ich bin jedoch weiterhin zuversichtlich, dass die ausgewählten Unternehmen die Krise meistern und bei einer Aufhellung der Lage zu den Gewinnern des Aufschwungs zählen werden.

Die Aktien von **Amazon** hatten im vergangenen Jahr einen phantastischen Lauf. Nachdem das Unternehmen im Sommer Details zu seinem Geschäftsbereich Amazon Web Services (AWS) bekannt gegeben hatte, kannte die Aktie nur eine Richtung: sie ist seit Auflage des TGVs um rund 80 % im Kurs gestiegen (oder in absoluten Zahlen ausgedrückt um 140 Mrd. USD). Offensichtlich werden nun einige der Optionen, die ich im letzten Halbjahresbericht vorgestellt hatte, durch den Markt anders bewertet als vor einem Jahr. Da durch die sehr stark gestiegenen Kurse die Attraktivität des Preises und die daraus zukünftig zu erzielende Rendite immer weiter abgenommen hat und es gleichzeitig andere hervorragende Opportunitäten gab, ist die Position in Amazon reduziert worden.

Die Aktien von **Verisign** und **Dolby** wurden vollständig verkauft. Bei beiden Unternehmen handelt es sich immer noch um hervorragende Unternehmen. Jedoch war in beiden Fällen das Bessere der Feind des Guten und es gab nach meiner Einschätzung wesentlich bessere Alternativen, in welche die durch den Verkauf freiwerdenden Mittel investiert werden konnten.

Während des letzten Halbjahres wurden Aktien von **Gruppo MutuiOnline**, **Rolls-Royce** und **Fastenal** zugekauft, so dass diese Unternehmen nun in den Top 10 enthalten sind.

Gruppo MutuiOnline:

Im Sommer des letzten Jahres ergab sich durch günstige Kurse die Möglichkeit, Aktien von Gruppo MutuiOnline (MOL) zu erwerben. Da diese Anlage zum Jahresende die zweitgrößte Position im TGV darstellt, möchte ich Ihnen die Rationale für das Investment erläutern. Bei Gruppo MutuiOnline lassen sich die für eine Investition in das TGV Partners Fund gesuchten Kriterien hervorragend nachvollziehen:

1) Ist das Geschäftsmodell des Unternehmens verständlich?

MOL ist als italienische Firma in zwei verschiedenen Geschäftsbereichen tätig. Zum einen werden verschiedene Preisvergleichs- bzw. Vermittlungs-Websites in Italien betrieben, zum anderen unterstützt MutuiOnline Finanzinstitute bei der Bearbeitung verschiedener Geschäftsprozesse, beispielsweise der Abwicklung von Krediten oder Versicherungspolicen, dem sogenannten Business Process Outsourcing (BPO).

Im Bereich der Vermittlungs-Websites erhält MutuiOnline eine Provision im Falle einer erfolgreichen Vermittlung einer Hypothek, dem Abschluss einer Versicherung oder der Weiterleitung eines Nutzers. In Deutschland wird dieses Geschäft beispielsweise durch Websites wie www.interhyp.de (Hypotheken), www.check24.de (Versicherungen, Telefonie, Strom- und Gaspreise) oder www.idealo.de (Konsumgüter) betrieben. In anderen Ländern, wie etwa den USA, Großbritannien, Spanien oder Frankreich, gibt es jeweils lokale und landesspezifische Websites von Unternehmen, die diese Funktion übernehmen. In Italien heißen diese Webseiten www.mutuionline.it (Immobilien), www.segugio.it (Versicherungen, Telefonie, Strom- und Gaspreise) oder www.trovaprezzi.it (Konsumgüter) und gehören alle zu Gruppo Mutui Online.

Im Bereich des Business Process Outsourcing hilft MOL Finanzinstituten, durch eine Industrialisierung von Prozessschritten wirtschaftlicher zu arbeiten und hilft nicht nur bei der Abwicklung der physischen Kreditakte, sondern leistet auch Hilfestellung bei der Einschätzung, ob eine Kreditentscheidung überhaupt gerechtfertigt werden kann.

2) *Hat das Unternehmen einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil?*

Die Wettbewerbsvorteile sind in den beiden Geschäftsbereichen unterschiedlich.

Im Vermittlungsgeschäft sorgen die Websites von MOL für eine Vergleichbarkeit der am Markt verfügbaren Angebote und verschaffen dem Nutzer eine höhere Transparenz für seine Entscheidungen. Sie sparen ihm somit bares Geld, ohne dass er dafür eine direkte Gebühr zahlen muss. Für die Banken und Versicherungen stellen die Vermittlungs-Websites einen relativ neuen und attraktiven, wenn auch durch die bessere Transparenz ungeliebten Vertriebsweg dar, dem eine stetig wachsende Bedeutung zukommt. Insbesondere jüngere Kunden sind es immer mehr gewohnt, sich vor einer Kaufentscheidung im Internet über Preise und Konditionen zu informieren. Und auch wenn das Internet seit mehr als 15 Jahren allgegenwärtig ist, sind diese Plattformen trotz ihrer Attraktivität noch weit davon entfernt, der wichtigste bzw. volumenstärkste Vertriebsweg für Finanzinstitute zu sein. Zusätzlich gibt es große Unterschiede in der Durchdringung und dem Suchaufkommen von Vergleichs-Websites in aller Welt. Hier liegt Italien (und auch Deutschland) noch deutlich hinter der Durchdringung der Vorreiter – bspw. Großbritannien oder Norwegen – zurück.

Für den Endkunden ist es unerlässlich, die gesuchte Website überhaupt erst zu finden. Kennt der Kunde die Website, die er sucht, dann kann er sie direkt ansteuern bzw. die Adresse in den Browser eingeben. Kennt der Kunde keine spezifische Website, dann wird er seine Suche bei einer Suchmaschine, zumeist Google, mittels einer sogenannten „organischen Suche“ beginnen, oder er wird über das Anklicken von im Internet geschalteter Werbung, etwa durch Google AdWords, während der Suche nach Immobilien oder Hypothekenangeboten auf die Vergleichsseite gelangen. Die meisten Zugriffe erfolgen durch die organische Suche bei Google und durch direkte Zugriffe auf die Website.

Google bevorzugt bei der organischen Suche vor allem diejenigen Websites und Ergebnisse, die für den Suchenden eine hohe Relevanz haben. Je höher das Nutzeraufkommen, der sogenannte „Traffic“ einer Website, je wichtiger, inhaltvoller und relevanter die Website in ihrem Bereich ist, desto „weiter oben“ wird die Website bei der Suche in Google erscheinen. Dies hat enorme Auswirkungen: Je höher die Website bei der Suche platziert wird, desto mehr Nutzer werden die Website besuchen, und die Wahrscheinlichkeit eines Besuchs und damit eines Abschlusses steigt. So hat die erste Platzierung bei Google im Schnitt ein fast dreimal so hohes Nutzeraufkommen wie die dritte Platzierung bei Google. Eine Platzierung auf der zweiten Seite der Suchergebnisse wird in drei Viertel der Fälle nicht einmal gesehen, da der typische Nutzer gar nicht auf der zweiten Seite sucht. Vereint eine Website den größten Teil der organischen Suchanfragen auf sich, dann ist es für kleinere oder neue Wettbewerber sehr schwierig, diesen Kreislauf zu brechen und der größeren Website Traffic abzunehmen. Dies gilt insbesondere dann, wenn der Inhalt der neuen Website (Preise und Konditionen) faktisch der gleiche wie bei der bestehenden und etablierten Website ist.

Nachdem der Nutzer auf der Website angekommen ist, sind vor allem Transparenz, Vollständigkeit und Verlässlichkeit wichtig. Was nutzt es dem Kunden, wenn er keinen echten und vollständigen Überblick über alle seine Möglichkeiten hat oder er merkt, dass ihm günstigere Angebote vorenthalten werden? Daher ist es wichtig, dass eine Vergleichs-Website nach Möglichkeit alle am Markt verfügbaren Anbieter abbildet und vor allem die für den Kunden tatsächlich besten Angebote anzeigt. Zufriedene Kunden haben eine höhere Wahrscheinlichkeit, eine Anfrage in einen tatsächlichen Abschluss zu wandeln. Die Anbieter wiederum wollen und können nur mit denjenigen Plattformen kooperieren, die ihnen genügend interessierte Kunden mit einer entsprechend hohen Wandlungsquote in tatsächliche Abschlüsse liefern können. Daher können sie nicht mit allen Vergleichs-Websites zusammenarbeiten, sondern konzentrieren sich auf die größten Plattformen.

Vor diesem Hintergrund hat sich im Laufe der letzten 15 Jahre das Muster entwickelt, dass jeweils eine oder zwei Websites pro Land den Löwenanteil aller Suchanfragen auf sich vereinen. Natürlich ist das

Geschäft besonders dann profitabel, wenn es nur eine Website und keine nennenswerte Konkurrenz in einem Land gibt und dadurch weniger Geld für die Gewinnung von Nutzern durch Investitionen in Traffic und Marketing aufgewendet werden muss. Sobald zwei Websites in einem Land konkurrieren, sinkt die Profitabilität beider Websites merklich ab. Eine Nummer 3 oder Nummer 4 in einem Markt gibt es nur selten, und falls doch, dann sind diese meist hoffnungslos unprofitabel und um ein Vielfaches kleiner als der Marktführer. MutuiOnline ist im Bereich der Hypotheken- und Kreditvermittlung die unangefochtene Nummer 1 in Italien, während es im Bereich der Versicherungen und Produktvergleiche einen anderen starken Wettbewerber gibt.

Im Business Process Outsourcing (BPO) lebt MutuiOnline davon, dass man die Prozesse von Finanzinstituten besser und günstiger anbieten kann als es viele Banken selbst zu produzieren vermögen. Mittlerweile ist MutuiOnline in Italien der größte Anbieter für diese Dienstleistung und genießt signifikante Skalen- und Qualitätsvorteile gegenüber anderen Wettbewerbern und vor allem gegenüber internen Abteilungen bei kleineren Banken.

Die Kreditbearbeitung ist ein sehr personalintensiver, komplexer sowie lokaler Prozess. Bei einem Kreditantrag müssen alle relevanten Unterlagen und Bescheinigungen gesammelt und bewertet werden, eventuelle Rückfragen mit den Kunden abgeklärt und regulatorische sowie bankinterne Kreditanforderungen geprüft und eingehalten werden. Erst ab einer bestimmten Anzahl an Kreditfällen lohnt sich der Aufbau einer eigenen und spezialisierten Abteilung oder die Entwicklung von eigener Software. Dies äußert sich beispielsweise in der Betrugsprävention bei der Kreditvergabe: Die Wahrscheinlichkeit, einen Betrug zu entdecken, ist natürlich höher, wenn man viele Tricks schon einmal gesehen hat, ein Vielfaches der Kreditfälle bearbeitet und auch überregionale Querverbindungen ziehen kann.

Hinzu kommt, dass die Banken untereinander typischerweise nicht als Wettbewerber für diese Dienstleistung in Frage kommen, denn wer will schon einem Konkurrenten seine eigenen Kreditakten und damit die eigenen Kundendaten zur Bearbeitung geben? Für kleinere lokale, aber auch ausländische Banken ist diese Art des Outsourcings über einen neutralen Dritten eine gute Möglichkeit, die eigenen Prozesskosten zu senken, während gleichzeitig eine hohe Qualität des Prozesses gewährleistet wird. MutuiOnline hat sich hier fokussiert und mit viel Fleiß und Liebe zum Detail eine schlagkräftige Organisation aufgebaut, die in nur wenigen Jahren einer der größten Abwickler in ganz Italien geworden ist.

3) Handelt das Management rational, integer und begreift es seine Aktionäre als Partner?

MutuiOnline wurde vor rund 15 Jahren von den beiden Unternehmern Marco Pescarmona und Alessandro Fracassi gegründet. Beide haben sich bei einem Studium in den USA kennengelernt und nach einer ersten Zeit im Beruf entschieden, dass sie unternehmerisch tätig werden wollen. Beide leiten heute noch die Geschäfte und sind die größten Eigentümer von Gruppo MutuiOnline. Ich kenne Marco und Alessandro seit vielen Jahren und hatte schon häufig die Freude, mit ihnen im Austausch zu stehen.

Marco und Alessandro sind ein phantastisch eingespieltes Team; sie ergänzen sich wunderbar und haben in nur wenigen Jahren ein schnell wachsendes, hochprofitables und vor allem zukunftsfähiges Unternehmen aufgebaut. Kostenbewusstsein, eine hervorragende Hand für das operative Geschäft und ein ausgezeichnetes Verständnis von Strategie und Kapitalallokation findet man nur selten in dieser Kombination. Auch wenn sie gemeinsam mehrere große Krisen (2001, 2009 und 2011) durchstehen mussten, haben sie diese bisher immer genutzt, um das eigene Geschäft systematisch zu erweitern und voranzutreiben.

Ich habe keinen Zweifel, dass alle Aktionäre von beiden als Partner ernst genommen werden und sich in besten Händen befinden.

4) *Ist der Preis, der für die Aktien des Unternehmens bezahlt wird, attraktiv?*

Ich gehe davon aus, dass das Geschäft von MutuiOnline eine ausgezeichnete Zukunft vor sich hat und langfristig solide Wachstumsraten erzielen wird. Ein Teil dieses Wachstums ist der stetig wachsenden Durchdringung und vermehrten Nutzung des Internets geschuldet, ohne dass MutuiOnline für diesen natürlichen „Rückenwind“ viel investieren muss. Ein anderer Teil des Wachstums wird durch kluge und weitsichtige Investitionen begünstigt.

Angesichts dessen, dass dieses Wachstum hochprofitabel ist und Alessandro und Marco sowie ihr Team fieberhaft daran arbeiten, die eigenen Wettbewerbsvorteile zu erweitern, war der Preis, den das TGV im Sommer 2015 für die Aktien bezahlt hat, nach meinem Ermessen sehr günstig.

Value-Investoren, Technik und das Internet:

Es ist unter den meisten Value-Investoren eiserner Konsens, dass sich schnell ändernde Branchen und kurze Produktlebenszyklen nur schlecht für eine langfristige Investition eignen. Wie soll man den Wert eines Unternehmens bestimmen, wenn man nicht weiß, ob es das Unternehmen in wenigen Jahren überhaupt noch geben wird? Vor diesem Hintergrund gibt es zahlreiche Investoren, die alle Unternehmen, die im Zuge der letzten 15 Jahre entstanden sind oder ihre Geschäfte im Wesentlichen über das Internet abwickeln, als uninvestierbar ansehen. Sie investieren lieber in die „Old Economy“.

Meine Einschätzung ist, dass das Internet, dessen Nutzung und seine Auswirkungen ein bleibendes Phänomen sind und die Zeit nicht einfach zurückgedreht werden kann. Es gibt heute, 15 Jahre nach der massenhaften Verbreitung von Internetanschlüssen und nur wenige Jahre nach dem ersten iPhone, fast keine Geschäftsmodelle mehr, die nicht über kurz oder lang durch das Internet beeinflusst werden. Sei es als alternativer Vertriebsweg, durch die höhere Transparenz, die bessere Vergleichbarkeit der Produkte und Dienstleistungen oder durch ein verändertes Kunden- und Nutzungsverhalten. Als Investor muss man sich dieser Tatsache stellen und diese Veränderungen als gegeben annehmen.

Denn auch Geschäftsmodelle, die vor wenigen Jahren noch als absolut sicher und unbeeinflusst galten (und vielleicht noch gelten), werden in den nächsten Jahren großen Veränderungen unterliegen: nicht nur die Autoindustrie (selbstfahrende Elektroautos), Fernseh- und Kabelanbieter (Netflix, Amazon, Apple), klassische Versorger (Solar- und Batterietechnik) oder alle Spielarten des klassischen Einzelhandels werden in den nächsten Jahren mit diesen Herausforderungen zu kämpfen haben. Und auch wenn es so offensichtlich ist, dass diese Veränderungen anstehen, ist doch oft unklar, wer außer den Konsumenten zu den Gewinnern dieser Umwälzungen zählen wird.

Im Umkehrschluss heißt dies natürlich nicht, dass man nur Unternehmen bevorzugen sollte, die starken technischen Veränderungen unterliegen oder die im Internet tätig sind. Es haben sich jedoch durch die Umwälzungen des Internets in den letzten Jahren einige hochprofitable Geschäftsmodelle herauskristallisiert, die hervorragende Eigenschaften besitzen und die bei dauerhaftem Bestehen sehr wertvoll sein können. Wer hätte bspw. vor wenigen Jahren gedacht, dass man wie Whatsapp mit weniger als 50 Mitarbeitern ein Unternehmen aufbauen kann, welches von einer halben Milliarde Kunden mehrmals täglich genutzt wird? Der Knackpunkt ist aber, ob man überhaupt beurteilen kann, ob diese Unternehmen wirklich dauerhaft bestehen werden.

Dennoch wäre es in meinen Augen ein großer Fehler, sich diesen Geschäftsmodellen zu verschließen und eine Investition kategorisch auszuschließen. Meine Herangehensweise ist es daher, Unternehmen auszuwählen, die trotz all dieser Veränderungen dauerhafte Wettbewerbsvorteile haben, um somit auch in zehn Jahren noch im Wettbewerb zu bestehen. Und bei denen sich die jeweiligen Management-Teams der Herausforderungen bewusst sind, sich diesen stellen, die nötigen Veränderungen umsetzen und so die Zukunft mitgestalten.

Dies ist keine Garantie für Erfolg, verhindert aber die garantierten Probleme, die mit der Vogel-Strauß-Methode (den Kopf in den Sand zu stecken) üblicherweise eher früher als später auftreten.

Öl- und Gas:

Die Entwicklungen in der Öl- und Gasbranche waren in den vergangenen Monaten spektakulär und der Preis für Rohöl ist weiter kräftig gefallen. Er liegt nun, Anfang 2016, rund 70 % unter dem Preis von Mitte 2014. Zahlreiche Partner und befreundete Investoren haben mich gefragt, ob eine Einschätzung zum Ölpreis nicht essentiell sei, um überhaupt in diese Branche investieren zu können? Hierauf gibt es leider keine einfache Antwort und ich werde versuchen, die für uns relevanten Zusammenhänge stark vereinfacht darzustellen:

Die Unternehmen, in die das TGV Partners Fund investiert ist, sind zuerst nur indirekt von einem fallenden Ölpreis betroffen, da keines der Unternehmen selbst Öl und Gas fördert, sondern diese ausschließlich als Zulieferer für die Industrie tätig sind. Daher kommt es für die Unternehmen im TGV Partners Fund im Wesentlichen auf die Anzahl der getätigten Bohrungen, der produzierenden Quellen und den Verschleiß des für die Produktion und die Bohrungen genutzten Equipments und weniger auf den Ölpreis selbst an. Natürlich hängen die Anzahl der Bohrungen und der Projekte und der Ölpreis aber indirekt zusammen.

Da das Öl bei der Förderung herausgepumpt wird und Ölquellen im Laufe der Förderung immer weiter versiegen, muss diese Verringerung der Produktion durch das Finden und Erschließen immer neuer Quellen ersetzt werden. Man spricht in diesem Zusammenhang von der sogenannten Förderminderung. Auf weltweitem Maßstab und als Durchschnitt über alle Quellen hinweg gehen die besten verfügbaren Schätzungen von einer globalen Förderminderung von rund 4–6 % pro Jahr aus.

Sprich: von der in 2015 geförderten Menge von rund 95 Mio. Barrel Öl am Tag (barrel per day oder BPD) müssen jedes Jahr 4–5 Mio. BPD ersetzt werden, um das Angebot aufrechtzuhalten. Jahr für Jahr ... Die Förderminderung ist physikalisch bedingt und zwingend. Ohne neue Erschließungen wird die Produktion in Zukunft um 4–5 % pro Jahr fallen. Nach nur fünf Jahren ohne jegliche Investitionen hätte dies wahrscheinlich einen Produktionsrückgang von mehr als 20 % oder mehr als 20 Mio. BPD zur Folge. Zum Vergleich: Saudi-Arabien als einer der größten Produzenten weltweit produzierte rund 10-11 Mio. BPD in 2015.

Da auf der anderen Seite die Nachfrage für Öl stabil bei rund 93-94 Mio. BPD liegt, sich typischerweise auch in Rezessionen nur wenig verändert und seit jeher langsam aber stetig steigt, ist es sehr wahrscheinlich, dass die Produktion mittelfristig erneuert werden muss um mit der Nachfrage langfristig mitzuhalten. Das bedeutet aber wiederum, dass unweigerlich neu gebohrt werden muss, sollen Autos fahren, Flugzeuge fliegen und weiterhin Kunststoffe produziert werden.

Nun ist offensichtlich, dass zu einem Ölpreis von rund 30 USD sehr wenige Produzenten neue Vorkommen erschließen werden – weil dieser Preis unter Kalkulation aller Kosten für die meisten Produzenten völlig unrentabel ist. Dies führt dazu, dass viel weniger neue Projekte zur Produktion und Förderung angestoßen werden – und dies trifft natürlich auch die Unternehmen im TGV Partners Fund direkt. Das Anstoßen eines Projektes und die Zeit vom ersten Fund des Öls bis zur Produktion dauert Jahre und lässt sich nicht von heute auf morgen realisieren.

Es besteht daher die sehr reale Gefahr, dass, je stärker und heftiger der Ölpreis fällt und je länger er niedrig bleibt und somit mehr und mehr Projekte gestoppt werden, er anschließend umso unerwarteter, heftiger und höher steigt, weil das Angebot nicht schnell genug ausgeweitet werden kann.

Für die Unternehmen im TGV Partners Fund ist die stetige Förderminderung einer der wesentlichen Gründe zu investieren. Diese sorgt dafür, dass die großen Ölgesellschaften stetig investieren müssen, wollen sie langfristig lieferfähig bleiben. Da es immer schwieriger und technisch aufwendiger wird, das zwar in Fülle vorhandene, aber auch teurer zu hebende Öl zu finden und zu fördern, halte ich einen dauerhaft niedrigen Ölpreis für unwahrscheinlich. Beim heutigen Preis werden einfach nicht genügend neue Kapazitäten geschaffen werden, um die stetige Förderminderung auszugleichen.

Investorentreffen:

Die Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren wird ihr jährliches Investorentreffen am Samstag, den 11. Juni 2016 in Bonn - Bad Godesberg abhalten. Als Partner im TGV erhalten Sie in Kürze eine Einladung. Wenn Sie bislang noch nicht teilnehmen konnten, dann möchte ich Sie ermuntern, nach Bad Godesberg zu kommen. Es lohnt sich! Es ist eine ausgezeichnete Gelegenheit, die anderen Partner und die Kollegen in der Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren kennenzulernen.

Herzliche Grüße aus Bonn

Ihr Mathias Saggau