

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
Germany

Telefon: +49/228/368840
Telefax: +49/228/365875

E-Mail: info@langfrist.de

Liebe Anleger,

anbei senden wir Ihnen den Bericht über das erste Halbjahr 2020 unseres Sub-Advisors
CL Capital GmbH für das Teilgesellschaftsvermögen „Intrinsic“.

Mit freundlichen Grüßen

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV

Vorstand: Jens Große-Allermann, Waldemar Lokotsch
Aufsichtsrat: Dr. Maximilian Zimmerer (Vors.), Wolfgang Fritz Driese (stv. Vors.), Alexander Pichler (stv. Vors.)
Eingetragen im Handelsregister Bonn HRB 16143
Investmentvermögen mit veränderlichem Gesellschaftskapital

Teilgesellschaftsvermögen Intrinsic

Halbjahresbericht 2020 des Subadvisors CL Capital GmbH

Liebe Mitinvestoren,

die Performance des TGV Intrinsic betrug in den ersten sechs Monaten des Jahres 2020 +3,3%. Damit liegt der NAV zum 30.06.2020 bei 112,79€. Der DAX erzielte in den sechs Monaten 2020 eine Rendite von -7,1%. Seit Auflage des TGV Intrinsic am 29.3.2019 erzielte der Fonds eine Performance von +12,8%. Der DAX legte im selben Zeitraum um + 6,8% zu.

Der Halbjahresbericht 2020 zum TGV Intrinsic erklärt (1) nach dem Überblick zur Portfoliostruktur und der Performance, warum ich mich (2) in den letzten Monaten intensiv mit Zahlungsdienstleistern und digitalen Portemonnaies¹ auseinandergesetzt habe. Ausgangspunkt meiner Recherchen zu diesem Thema war der Besuch einer Bar in Kenia, in der ich meine Rechnung nicht mit Bargeld oder Karte bezahlen konnte. Darauf aufbauend stelle ich (3) die neue Position des TGV an FEMSA, einem mexikanischen Familienunternehmen, vor. FEMSA besitzt aus meiner Sicht gute Chancen, sich von einer Bierbrauerei zu einem Technologieunternehmen zu entwickeln und ist auf diesem Weg bestens positioniert, um das führende digitale Portemonnaie Mexikos aufzubauen.

Portfoliostruktur und Performanceüberblick zum 30.06.2020

Portfoliostruktur

NAV pro Anteil	112,79€
Zahl der Investments	11
Gewichtung größtes Investment	15,2%
Gewichtung fünf größte Investments	57,6%
Gewichtung Kasse	5,5%

Alphabetische Auflistung der fünf größten Einzelpositionen des TGV Intrinsic

Alphabet

MercadoLibre

Microsoft

TomTom

Wabtec

¹ Mit einem digitalen Portemonnaie (auch E-Wallet genannt) können Nutzer eine Vielzahl von Dienstleistungen und Waren bezahlen oder sich gegenseitig Geld senden, sobald das digitale Portemonnaie mit Geld aufgeladen wurde. Bekannte digitale Portemonnaies sind heute beispielsweise Apple Pay oder PayPal.

Performanceüberblick

Zeitraum	TGV Intrinsic (1)	DAX (2)	Delta ² (1)-(2)
2019 (9 Monate)	9,2%	15,0%	-5,8%
2020 (6 Monate)	3,3%	-7,1%	10,4%
Seit Auflage	12,8%	6,8%	6,0%
Seit Auflage p.a.	10,0%	5,4%	4,7%

Die einzige Veränderung bei den größten Portfoliopositionen stellt MercadoLibre dar. Durch die sehr positive Aktienkursentwicklung in den letzten Monaten zählt das Unternehmen nun zu den fünf größten Investments. Der Großteil der Unternehmen im Portfolio des TGV Intrinsic hat die Herausforderungen durch den Ausbruch von COVID-19 gut überstanden und durch gezielte Investitionen die eigene Marktposition gestärkt. Ein gutes Beispiel ist Microsofts Kommunikationsplattform Teams, die Unternehmen eine effizientere interne und externe Kommunikation ermöglicht. Microsoft hat seit dem Ausbruch von COVID-19 die Häufigkeit der Einführung von neuen Produktfeatures nochmals erhöht. Das sollte dazu beitragen, dass die zahlreichen neu hinzugewonnenen Nutzer auch nach der Pandemie auf der Plattform aktiv bleiben. Im März hatte Teams täglich 32 Millionen aktive Nutzer - diese Kennzahl hat sich innerhalb von zwei Monaten auf 75 Millionen Nutzer mehr als verdoppelt. Die Aussage von Microsofts CEO Satya Nadella zur Pandemie sehe ich als stellvertretend für mehrere Positionen im TGV Intrinsic an: „*We have seen two years worth of digital transformation in two months*“. Neben Softwareunternehmen haben durch COVID-19 ebenfalls digitale Zahlungsdienstleister einen Schub bekommen. Ich habe mich mit Unternehmen aus dieser Industrie bereits in der Vergangenheit intensiv befasst, weil sie mehrere Investments des TGVs beeinflussen und weil viele spannende Unternehmen in dieser Industrie tätig sind.

Zahlungsdienstleister und der Versuch, ein Bier in Nairobi zu bezahlen

Meine übergeordneten Suchkriterien für ein Investment sind stets: Intrinsisch motivierte Unternehmer, die in strukturell wachsenden Märkten ein Geschäftsmodell aufbauen, das in zehn Jahren eine stärkere Marktstellung haben wird als heute. Diese Suchkriterien finden sich bei digitalen Zahlungsdienstleistern häufig wieder:

² Rundungsdifferenzen sind möglich

- (1) Eine hohe Anzahl von intrinsisch motivierten Unternehmern, weil durch digitale Zahlungen vorher ausgeschlossene Teile der Bevölkerung Zugang zu Finanzdienstleistungen erhalten.
- (2) Ein strukturell wachsender Markt aufgrund von steigenden Konsumausgaben und dem Wechsel von Bargeld zu digitalem Bezahlen.
- (3) Unternehmen mit einer langfristig stärker werdenden Wettbewerbsposition durch den Aufbau von Netzwerkeffekten.

Die Nutzung der Produkte von einigen digitalen Zahlungsdienstleistern im Alltag ist überraschend alternativlos. Im letzten Herbst wollte ich zwei befreundete Investoren in Nairobi zu einem Bier einladen. Doch zu meiner Überraschung musste ich feststellen, dass in der Bar weder Bargeld noch Kreditkarten akzeptiert wurden. Die einzige Möglichkeit zu bezahlen, bestand darin, ein digitales Portemonnaie namens M-Pesa zu nutzen. Ähnliche Erfahrungen machte ich in Uganda und Ruanda. In Restaurants, bei Taxifahrten und selbst für den Kauf eines Apple Ladekabels bei einem Händler wurde ausschließlich M-Pesa als Zahlungsmittel akzeptiert. M-Pesa gehört zum kenianischen Unternehmen Safaricom, das ich in Nairobi besucht habe.³ Ursprünglich wurde M-Pesa gegründet, um Menschen in Großstädten zu ermöglichen, ihren Familienangehörigen auf dem Land per Mobiltelefon unkompliziert Geld zuzusenden. Seit der Gründung in 2007 ist M-Pesa auf mittlerweile über 37 Millionen aktive Nutzer angewachsen und es werden jährlich mehr als 11 Milliarden Transaktionen durchgeführt.

Nicht nur in Afrika, sondern weltweit agieren digitale Zahlungsdienstleister in einem strukturellen Wachstumsmarkt. Für dieses Wachstum sind vor allem zwei Faktoren entscheidend: Steigende Konsumausgaben und der Wechsel von Bargeld zu digitalen Zahlungsmitteln. Die Konsumausgaben wachsen global seit vielen Jahren um 3-4% pro Jahr und es ist realistisch, anzunehmen, dass sich dies in den kommenden Jahren fortsetzen wird. Digitale Zahlungen wachsen um zusätzliche 4% pro Jahr schneller als die globalen Konsumausgaben, da Menschen weltweit jedes Jahr einen größeren Teil ihrer Käufe mit digitalen Zahlungsmitteln abwickeln. COVID-19 hat diesen Trend nochmals verstärkt. Für den stark gewachsenen Anteil an Einkäufen über das Internet verwendet man fast ausschließlich digitale Zahlungsmittel. Zudem akzeptieren viele kleine Einzelhändler wie Bäckereien, Friseure oder Schneider mittlerweile auch Kartenzahlungen, um einen möglichst kontaktlosen Einkauf zu gewährleisten. Digitale Zahlungen haben deshalb durch COVID-19 nochmals an Wichtigkeit gewonnen.⁴

³ Leider ist die Eigentümerstruktur von Safaricom nicht optimal, weshalb das Unternehmen momentan als Kaufempfehlung nicht in Frage kommt.

⁴ Eine Studie von Mastercard aus dem April 2020 stellt zum Beispiel fest, dass kontaktloses Bezahlen in Supermärkten und Apotheken weltweit doppelt so schnell wächst wie nicht-kontaktlose Transaktionen. Von 17.000 befragten Konsumenten in 19 Ländern gaben 74% an, auch nach COVID-19 weiterhin kontaktlose Zahlungsmittel nutzen zu wollen.

Aufbau von Netzwerkeffekten bei digitalen Portemonnaies

Für digitale Zahlungsdienstleister bieten sich sehr gute Möglichkeiten, nachhaltige Wettbewerbsvorteile aufzubauen. Einer der stärksten Wettbewerbsvorteile, den ich bei Unternehmen im Allgemeinen feststellen kann, sind Netzwerkeffekte. Sie setzen häufig sich gegenseitig verstärkende Effekte in Gang durch: -> steigenden Kundennutzen -> dadurch wachsende Kundenzahlen -> die wiederum zu steigendem Kundennutzen führen. Digitale Portemonnaies zeigen in vielen Fällen genau diesen Wirkmechanismus. Zuerst muss ein zweiseitiges Netzwerk aus (1) Händlern, die das Portemonnaie als Zahlungsmittel akzeptieren und (2) Kunden, die mit dem Portemonnaie bezahlen wollen, aufgebaut werden. Je mehr Händler Teil des Netzwerkes werden, desto höher ist der Wert für Nutzer des Portemonnaies. Gleichzeitig ist für Händler die wachsende Zahl von Nutzern interessant, da Kunden explizit nach Händlern suchen, bei denen sie ihr digitales Portemonnaie einsetzen können.

Als ich vor zwei Jahren einen der Gründer von MercadoLibre traf, fragte ich ihn, was für den Erfolg von MercadoLibre in den nächsten zehn Jahren der entscheidende Faktor sein wird. Mit seiner Antwort zögerte er keine Sekunde: „Der Aufbau eines zweiseitigen Netzwerks für unser digitales Portemonnaie.“. MercadoLibre hat Ende 2019 begonnen, von Händlern in Argentinien eine Gebühr von 0,6% auf Zahlungen mit dem Portemonnaie MercadoPago zu erheben. Das klingt erst einmal recht wenig. Wenn man aber bedenkt, dass in 2019 bei einem Wachstum von über 200% bereits 3,3 Milliarden US-Dollar an Transaktionsvolumen abgewickelt wurden, wird das Umsatzpotential deutlich. Ein weiteres Unternehmen in Lateinamerika, dem ich gute Chancen zurechne, ein erfolgreiches digitales Portemonnaie aufzubauen, ist das mexikanische Familienunternehmen FEMSA. Ich habe in den letzten Monaten ein Investment in FEMSA empfohlen.

FEMSA – Mexikanische Bierbrauerei auf dem Weg zum Technologieunternehmen

Im Jahr 1890 wurde die Cuauhtémoc Brauerei in Monterrey gegründet, die den Ursprung für die heutige FEMSA darstellt. Das Unternehmen betreibt aktuell vier Geschäftsbereiche:

- a. FEMSA Comercio: Der Geschäftsbereich betreibt im Wesentlichen drei Einzelhandelskonzepte: Convenience Shops (unter der Marke OXXO), Apotheken (Cruz Verde und YZA) und Tankstellen (OXXO Gas).
- b. Aktienbeteiligung an Heineken: Die Bierbrauerei wurde 2010 an Heineken verkauft. Im Gegenzug erhielt FEMSA Anteile an Heineken und hält heute noch 15% der Anteile am niederländischen Brauereikonzern.
- c. Aktienbeteiligung an Coca-Cola FEMSA: Die Familie hinter FEMSA baute seit den 1980er Jahren den größten Abfüller aller Coca-Cola Marken weltweit nach Volumen⁵ auf und hält an dem börsennotierten Unternehmen Coca-Cola FEMSA 47%.

⁵ In 2019 produzierte und verkaufte Coca-Cola FEMSA 11,1% des weltweit verkauften Coca-Cola Volumens.

- d. FEMSA Strategic: Hier sind einige weitere Unternehmen enthalten, insbesondere eines der größten Logistikunternehmen in Lateinamerika namens Logistica.

Ich konzentriere mich im restlichen Teil dieses Briefes auf FEMSA Comercio, da der Bereich in den kommenden Jahren der wichtigste Treiber für den Wert des Gesamtunternehmens sein wird. Die drei Einzelhandelskonzepte von FEMSA Comercio verbindet, dass sie noch viele Jahre in Mexiko und Lateinamerika wachsen können, über ähnliche Kernkompetenzen im Bereich Einzelhandel und Einkauf verfügen und mit zunehmender Größe positive Skaleneffekte erzielen.

Der erste OXXO-Shop wurde 1978 in Monterrey eröffnet, dort, wo sich auch der Hauptsitz von FEMSA befindet. Ein typischer OXXO-Shop ist 100m² groß, führt etwa 3.200 Produkte für den täglichen Bedarf⁶ und erzielt eine jährliche Nachsteuerrendite von über 30% auf das investierte Kapital. FEMSA betreibt heute knapp 19.500 OXXO-Shops in Mexiko und etwa 300 weitere OXXOs in Kolumbien, Chile und Peru. Pro Tag werden rund 3 neue OXXO-Shops eröffnet. Bei meinem Unternehmensbesuch in Monterrey Anfang dieses Jahres schätzte das Management von FEMSA das Marktpotential alleine in Mexiko auf 30.000 OXXO-Shops ein. Aber auch die Geschwindigkeit der Neueröffnungen in Kolumbien, Chile und Peru hat in den letzten 2 Jahren erheblich zugenommen. FEMSA passt in neuen Geographien das grundlegende Geschäftsmodell sehr intensiv an die lokalen Gewohnheiten an. Erst wenn die Zahlen zeigen, dass das Konzept von den Kunden gut angenommen wird, werden weitere Geschäfte mit hoher Geschwindigkeit eröffnet. FEMSA hat zudem Ende 2019 nach zehnjähriger Suche mit Raizen den passenden Partner für den Markteintritt in Brasilien gefunden.⁷ In Kooperation mit Raizen wird man jetzt OXXO an die brasilianischen Konsumgewohnheiten anpassen. Perspektivisch könnte der brasilianische Markt eine ähnliche Größe erreichen wie der mexikanische Markt.

Zudem betreibt FEMSA mit Cruz Verde die größte Apothekenkette Chiles und mit YZA die mittlerweile drittgrößte Apothekenkette in Mexiko. Der Markt in Mexiko ist noch stark fragmentiert und FEMSA nimmt durch das Eröffnen eigener Apotheken aber auch durch Zukäufe von Wettbewerbern eine sehr aktive Rolle in der Konsolidierung des Marktes ein. Zusätzlich wurde vor vier Jahren der Betrieb von Tankstellen begonnen. Dies wurde möglich, nachdem der Tankstellenmarkt in Mexiko liberalisiert wurde und seither Tankstellen unabhängig vom staatlichen Betreiber PEMEX, der sich in finanziellen Schwierigkeiten befindet, geführt werden dürfen. Von den insgesamt 12.500 Tankstellen in Mexiko betreibt PEMEX noch etwa 10.000 Tankstellen. FEMSA betreibt mittlerweile rund 550 Tankstellen unter der Marke OXXO Gas. Das Wachstumspotential von FEMSA ist groß, denn viele Mexikaner vertrauen der Marke OXXO stärker als dem Marktführer PEMEX - insbesondere da PEMEX nachgesagt wird, weniger Benzin

⁶ Größtenteils Lebensmittel und Getränke, teilweise auch weitere Artikel wie Kosmetik oder rezeptfreie Medikamente.

⁷ Raizen betreibt in Brasilien Shell Tankstellen und hat mit etwa 6000 betriebenen Shops eine ausgewiesene Expertise im Bereich Convenience.

abzufüllen als nachher abgerechnet wird. Somit hat FEMSA gute Chancen, seine Marktanteile in den kommenden Jahren auszubauen.

Bereits seit einigen Jahren hat FEMSA Comercio seine Shops immer stärker digitalisiert. Heute können Kunden bereits für über 5.000 unterschiedliche digitale Services in einem OXXO-Shop bezahlen. Kunden laden ihre Mobiltelefone mit Guthaben auf, bezahlen Stromrechnungen oder Rechnungen von online bestellten Waren und können auswählen, in welchem OXXO sie ihr Amazon Paket abholen möchten. Auch können Kunden sich gegenseitig Geld senden und in einem OXXO-Shop auszahlen lassen. Ein weiterer wichtiger Schritt auf dem Weg der Digitalisierung war das Loyalitätsprogramm, das die drei Einzelhandelskonzepte näher zusammenrücken lassen wird. Kunden können ein großes Spektrum an Produkten des täglichen Bedarfs über die von FEMSA betriebenen Shops abdecken. Durch personalisierte Angebote kann FEMSA die Kundenbindung weiter erhöhen und die daraus resultierenden höheren Umsätze dazu nutzen, sie in bessere Einkaufskonditionen umzuwandeln. Mit digitalen Zahlungen sammelt FEMSA bereits seit 2012 Erfahrungen. Damals führte OXXO die Saldazo-Debitkarte ein und hat bis dato über 14 Millionen Karten ausgegeben.⁸ Viele Mexikaner vertrauen Banken entweder wenig oder sehen eine Bank als Institution der Oberschicht an. Das hat in Verbindung mit dem großen Vertrauen in die Marke OXXO dazu geführt, dass die Saldazo-Debitkarte das größte Kartenprogramm Mexikos ist.

Digitales Portemonnaie als konsequente Fortführung der Digitalisierungsstrategie

Die Digitalisierung der Shops hat das Fundament gelegt, um dieses Jahr das digitale Portemonnaie einzuführen. Der wichtigste Faktor für ein erfolgreiches digitales Portemonnaie ist wie zuvor beschrieben der Aufbau eines zweiseitigen Netzwerks aus (1) Händlern und (2) Kunden. Die größte Herausforderung dabei ist normalerweise, eine Seite für die Plattform zu begeistern, obwohl die andere Seite noch gar nicht auf der Plattform aktiv ist. Dieses Problem hat FEMSA allerdings nicht. Jeden Tag kaufen über 13 Millionen Kunden in OXXO-Shops ein. Der Erfolg der Saldazo-Debitkarte hat gezeigt, wie gut sich ein neues Produkt über die OXXO-Shops einführen lässt. Deswegen hat FEMSA gute Chancen, schnell eine signifikante Kundenzahl von der Nutzung des digitalen Portemonnaies zu überzeugen. Das liegt auch daran, dass FEMSA auf der Händler- und Dienstleistungsseite große Vorteile besitzt. OXXO-Kunden sind bereits heute daran gewöhnt, eine Vielzahl von digitalen Dienstleistungen in den Shops zu kaufen, die jetzt nur noch in das digitale Portemonnaie integriert werden müssen. Zudem ist die enorme Kundenbasis für jeden neuen Händler oder Dienstleister so attraktiv, dass für sie der Eintritt in das Zahlungsnetzwerk einen großen Mehrwert darstellt.

⁸ Von den 14 Millionen ausgegebenen Saldazo Debitkarten werden 60% aktiv genutzt, wohingegen der Durchschnitt von aktiven zu ausgegebenen Karten in Mexiko im Allgemeinen nur bei 40% liegt.

Mexiko verfügt heute über eine Gesellschaft, in der Menschen noch zu einem signifikanten Teil Zahlungen via Bargeld abwickeln. Laut Weltbank besaß in 2018 mehr als die Hälfte der mexikanischen Bevölkerung über 15 Jahren kein Bankkonto. Darin besteht ein weiterer Vorteil von FEMSA und erklärt, warum sich heute noch kein digitales Portemonnaie als klarer Marktführer etablieren konnte: Um ein digitales Portemonnaie zu betreiben, bedarf es einer Schnittstelle, mit der Bargeld auf die digitale Plattform gelangt. FEMSA hat mit den OXXOs, Apotheken und Tankstellen über 21.000 Kontaktpunkte, über die Kunden ihr Bargeld in ein digitales Portemonnaie einzahlen können. Im Vergleich dazu besitzen alle Banken Mexikos nur ein Filialnetz von knapp 13.000 Niederlassungen. Aufgrund der niedrigen Durchdringung von Bankkonten in Mexiko stellt FEMSAs stationäre Infrastruktur einen signifikanten Wettbewerbsvorteil dar.

Die Chancen, die aus einem erfolgreichen digitalen Portemonnaie entstehen, sind offensichtlich: Menschen können mit Hilfe einer App eine Vielzahl von Dienstleistungen abwickeln und Händler bekommen Kontakt mit zahlreichen potentiellen Konsumenten. FEMSA kann anschließend diese Plattform monetarisieren. Potentiell wertvoll sind außerdem die weiteren Dienstleistungen, die über eine solche Plattform angeboten werden können: Zum Beispiel kann ein digitales Portemonnaie über die Transaktionshistorie die Kreditwürdigkeit seiner Nutzer einschätzen. Aufgrund der digitalen Portemonnaies von MercadoLibre in Südamerika oder M-Pesa in Ostafrika bekommen Menschen Zugang zu Krediten, die vorher ohne eigenes Bankkonto von solchen Finanzdienstleistungen ausgeschlossen waren.

Das größte Risiko für den Aufbau eines digitalen Portemonnaies sehe ich in dem Wandel, den FEMSA in seiner Unternehmenskultur durchlaufen muss. Ein neu eröffneter OXXO-Shop erzielt bereits nach wenigen Monaten Gewinne. Bei einem digitalen Portemonnaie ist es in den ersten Jahren wichtiger, möglichst viele Kunden auf die Plattform zu bringen und viele Services verfügbar zu machen. Gewinne werden häufig erst einige Jahre nach dem Start der Plattform erwirtschaftet. Dies muss zu einem Umdenken in der Erwartungshaltung des Managements führen und bedeutet einen Wandel in der Struktur der Budgetbesprechungen und Planungsrunden. Auf dem Weg zum Technologieunternehmen verändert sich auch die Art der Mitarbeiter, die FEMSA einstellen muss. Softwareingenieure müssen anders geführt werden und sind eventuell in einem anderen unternehmerischen Umfeld produktiver als die derzeitigen Mitarbeiter. Dennoch bin ich aus mehreren Gründen optimistisch, dass FEMSA diesen Wandel erfolgreich durchlaufen wird.

Denn Wandel liegt schlichtweg in der DNA des Unternehmens. Seit der Gründung in 1890 war FEMSA zunächst eine Bierbrauerei, baute dann den größten Coca-Cola Abfüller weltweit auf und entwickelte sich anschließend zu einem bedeutenden Einzelhandelsunternehmen. Dabei hat FEMSA mehrfach einen beeindruckenden Spagat geschafft: Durch weitsichtige Kapitalallokation wurden die bestehenden Unternehmensbereiche – teilweise auch mit Partnern – weiterentwickelt und FEMSA konnte dadurch an der Wertsteigerung partizipieren. Gleichzeitig

konzentrierte sich das Management immer vorrausschauend darauf, Investitionen in Geschäftsmodelle der Zukunft zu tätigen. Erweiterungen oder Innovationen des Geschäftsmodells fanden meist nah am Kern des bestehenden Geschäfts statt und dies geschieht mit dem digitalen Portemonnaie ebenso. Das Portemonnaie ist somit eine konsequente Weiterentwicklung der Digitalisierung der Einzelhandelskonzepte, die bereits vor mehreren Jahren begann.

Die weitsichtige Kapitalallokation wird durch die fünf Gründerfamilien ermöglicht, die heute noch etwa 39% der Anteile halten. Der Vorsitzende des Verwaltungsrates Jose Antonio Fernandez gehört zu einer der Familien und führt seit 2001 das Unternehmen, nachdem er selbst mehrere operative Positionen durchlaufen und insbesondere den Aufbau von OXXO verantwortet hatte.⁹ Eine langfristige Perspektive bringen zudem zwei weitere Personen in die Geschäftsführung mit ein. Cascade, das Family Office von Bill Gates, ist mit rund 8% der zweitgrößte Anteilseigner von FEMSA und Michael Larson der CIO von Cascade sitzt seit 2011 im Verwaltungsrat. Daneben sitzt auch Robert Denham aus der amerikanischen Anwaltskanzlei Munger, Tolles & Olson (1962 gegründet unter anderem von Charles Munger) seit 2001 im Verwaltungsrat von FEMSA. Larson und Denham werden in jede Kapitalallokationsentscheidung intensiv eingebunden. Das enge Netzwerk zu Warren Buffett und Charlie Munger ist für diese Entscheidungen ebenfalls sehr hilfreich.

Ähnlich wie FEMSA langfristig denkende Eigentümer benötigt, um seine Strategie umzusetzen, ist das TGV Intrinsic auf Investoren angewiesen, die die langfristige Strategie unterstützen. Es gab keinerlei Abflüsse oder aufgeregte Anrufe während der gegenwärtigen COVID-19 Pandemie, wofür ich sehr dankbar bin. Ich freue mich auf die kommenden Jahre der partnerschaftlichen Zusammenarbeit. Als Investor im TGV Intrinsic sollten Sie die Einladung für das dieses Jahr digital stattfindende Investorentreffen am 5. September bekommen haben. Ich freue mich auf Ihre Fragen und darauf, Sie im nächsten Jahr hoffentlich wieder persönlich begrüßen zu dürfen.

Ich wünsche Ihnen allen eine gesunde und erfolgreiche zweite Jahreshälfte 2020.

Clemens Lotz

⁹ Ein sehr empfehlenswertes Video zu Jose Antonio Fernandez finden Sie auf Youtube: „Approach to Leadership Evolves: Jose Antonio Fernandez, FEMSA“