

Beteiligungsgesellschaften

Solide Geschäftsmodelle wieder stärker gefragt

Über Berkshire Hathaway, Alphabet, Cisco, Dell Technologies und EPAM

Gastbeitrag von Gunter Burgbacher, Greiff capital management AG und VVO Haberer AG



Gunter Burgbacher von der Greiff capital management AG und der VVO Haberer AG ist der Portfoliomanager und einer der Initiatoren des Aktienfonds für Beteiligungsgesellschaften (WKN: A2JQJC und A2PE00). Er ist seit 2003 Financial Consultant, zertifiziert nach: 34 c, d, f, i GewO und verfügt zusätzlich über eine langjährige Expertise im Anlagensegment für börsennotierte Beteiligungsgesellschaften. Seit Januar 2019 ist er neben der VVO Haberer AG auch für die Greiff capital management AG tätig.

Der Aktienfonds für Beteiligungsgesellschaften ist ein international anlegender Investmentfonds, der zum ersten Mal ausschließlich in Aktien von börsennotierten Beteiligungsgesellschaften, Holdings und Mischkonzernen investiert. Das Fondsmanagement selektiert die besten Investmentideen, gewichtet diese gleich, achtet darauf, Redundanzen zu vermeiden, und hält eine Cashposition für chancenreiche Investments. Mit einer Kombination von 25 bis 40 Beteiligungsgesellschaften hat der Aktienfonds unter dem Aspekt der Diversifizierung institutionellen Charakter.

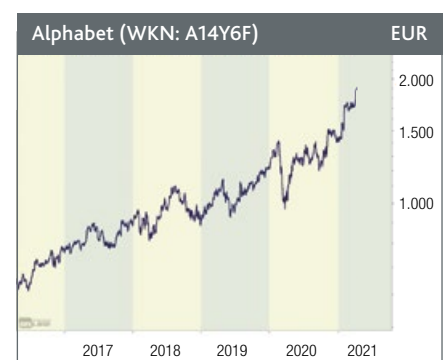
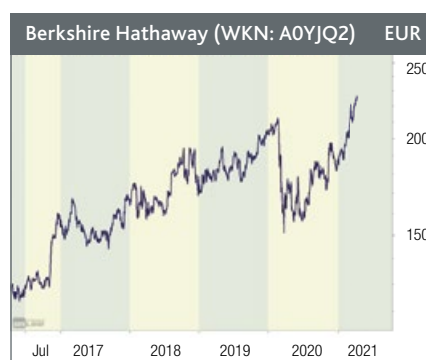
Berkshire mit Aktienrückkäufen

Warren Buffetts Beteiligungsgesellschaft **Berkshire Hathaway** (WKN: A0YJQ2) baute zuletzt ihr Portfolio etwas um und erwarb Aktien des Telefonanbieters Verizon und des Ölkonzerns Chevron. An Verizon halte das Unternehmen nun Anteile im Volumen von 8,6 Mrd. und an Chevron von 4,1 Mrd. USD, wie aus einer Mitteilung an die Börsenaufsicht SEC im Februar hervorging. Berkshire vermehrte zudem ihre Anteile an den Pharmaunternehmen AbbVie, Bristol-Myers Squibb und Merck & Co sowie dem Versicherungsvermittler Marsh & McLennan und T-Mobile USA, der amerikanischen Tochtergesellschaft der Deutschen Telekom. Dagegen trennte sie sich von Anteilen an Pfizer und Apple – Letztere bleibt aber weiter mit Abstand das größte Einzelinvestment im Portfolio. Die weitestgrößte Summe von knapp 25 Mrd. USD steckte Berkshire im Jahr 2020 jedoch in die eigenen Aktien. Die verstärkten Aktienrückkäufe kommen bei den Investoren vorwiegend gut an, und so konnte die Aktie von Berkshire den US-Markt seit Jahresbeginn deutlich outperformen.

Auch die folgenden, deutlich technologie-lastigeren Beteiligungsgesellschaften haben sich gut positioniert. Durch ihre soliden Geschäftsmodelle zeigten sie in den letzten Monaten herausragende Entwicklungen, getragen auch von besseren Konjunkturdaten und -perspektiven sowie dem Trend zu etwas mehr „Value“ – auch im Technologiebereich.

Alphabet, die Berkshire Hathaway des 21. Jahrhunderts?

Alphabet (WKN: A14Y6F) ist Holding der vormaligen Google LLC, die als Tochterunternehmen weiter existiert. Insgesamt werden über zehn Tochterunternehmen unter der Holding geführt. Über CapitalG z.B. wird in größere Technologieunternehmen in der Wachstumsphase investiert; mittlerweile sind über 120 Investments erfolgt. In Summe wurden über die Holding und deren Unternehmen mehr als 200 Investmentbeteiligungen getätigt und über 200 Akquisitionen durchgeführt. Das Werbegeschäft über Google und auf YouTube bleibt aber auch in der Corona-Pandemie Alphabets lukrativstes. Der Umsatz



stieg im vergangenen Quartal um 23,5% auf 56,9 Mrd. USD, dabei sprang der Gewinn um 43% auf 15,2 Mrd. USD. Die anderen Geschäftsbereiche unter dem Dach der US-Holdinggesellschaft wie Waymo (autonome Fahrzeuge), Wing (Drohnenzustellungen), Verily (Healthcare) oder DeepMind (künstliche Intelligenz) häuften im vergangenen Quartal einen Verlust von rund 1,14 Mrd. USD bei Umsätzen von 196 Mio. USD an. Diese sind vor allem von Google Fiber (Netzzugang) und Verily erwirtschaftet worden. Alphabet kann das aber locker verkraften: Zum Ende des Jahres saß der Konzern nahezu wie Berkshire auf Reserven von 137 Mrd. USD.

Cisco Systems, der Connector

Das Unternehmen aus der Telekommunikationsbranche ist vor allem bekannt für seine Router und Switches zur Netzwerkausrüstung. In den vergangenen Jahren übernahm **Cisco Systems** (WKN: 878841) aber auch strategisch wichtige Firmen, die zum einen technologisch führend in ihren jeweiligen Marktsegmenten sind und zum anderen das Produktportfolio sinnvoll ergänzen sowie die Marktführerschaft weiter ausbauen. Mit über 200 erfolgreich weiterentwickelten und integrierten Akquisitionen ist Cisco ein Vorreiter der Investmentstrategie Buy and Build im Bereich der börsennotierten Beteiligungsunternehmen. Über Cisco Investments wurden zudem mittlerweile über 120 Investments im Bereich Data Center, Internet of Things (IoT), Enterprise Networking, Security und Big Data and Analytics getätigt.

Da in den letzten Jahren immer mehr Firmen ihre IT-Infrastruktur in die Cloud verlagern, reagiert Cisco mit einem

Hinweis auf Interessenkonflikt (IK)

Alle besprochenen Unternehmen sind zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation im Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen enthalten.

deutlichen Ausbau des Softwaregeschäfts und der wiederkehrenden Umsätze auf mittlerweile über ein Drittel des Gesamtumsatzes.

Dell Technologies, der IT-Transformator

Dell Technologies (WKN: A2N6WP) ist einer der führenden Anbieter im Bereich digitale Transformation. Mit über 30 Akquisitionen, darunter die Übernahme des Speicherspezialisten EMC für 67 Mrd. USD, und über 220 getätigten Investments ist Dell eine einzigartige Unternehmensfamilie geworden. Heute bietet man Gesamtlösungen und Services für Firmen, Regierungen und Städte, um deren digitale Zukunft aufzubauen und die IT zu transformieren. Das Unternehmen präsentierte zuletzt Rekordergebnisse, angetrieben von einer Beschleunigung der Nachfrage nach zukünftigen digitalen Arbeitslösungen. Ein weiterer Kurstreiber sind diverse Spekulationen zur VMware-Mehrheitsbeteiligung. Insidern zufolge arbeitete die Chefetage von Dell Technologies schon seit 2020 an einer Restrukturierung des Konzerns. Ein Spin-off von VMware könne „sowohl den Aktionären von Dell Technologies als auch denen von VMware zugutekommen“, ließ die Konzernzentrale in Round Rock, Texas, im Juli 2020 verlauten. Seit 14.4.2021 ist klar: Die Unternehmen sollen unabhängig

voneinander aufgestellt werden. Der Spin-off ist für das vierte Quartal geplant und Dell will dadurch 9,7 Mrd. USD Erlösen. Zusätzlich stellt die Tochtergesellschaft Dell Technologies Capital einen weitgehend unbeachteten weiteren Unternehmenswert dar. Seit 2012 wurden über 190 Investments getätigt und mehrere erfolgreiche Exits durch Börsengänge oder Verkäufe begleitet, darunter z.B. Arista, DocuSign, Nutanix und Zscaler oder BabbleLabs, bluebox.cloud und Bright Point Security.

EPAM Systems, eines der am schnellsten wachsenden Unternehmen

Ein globaler Anbieter für Software Engineering und IT-Beratungsdienstleistungen mit Firmensitz in Newtown, Pennsylvania. Seit 1993 hat **EPAM Systems** (WKN: A1JS9Q) sein Know-how genutzt, um eine weltweit führende Produktentwicklungs-, Digital-Plattform-Engineering- und Top-Agentur für Digital- und Produktdesign zu werden. EPAM verfolgt mit 19 Akquisitionen dabei auch eine Buy-and-Build-Strategie. Die globalen Teams von EPAM bedienen Kunden in mehr als 35 Ländern in Nordamerika, Europa, Asien und Australien. Als anerkannter Marktführer in mehreren Kategorien unter den weltweit führenden unabhängigen Forschungsagenturen war EPAM eines von nur vier Unternehmen, die seit 2013 jedes Jahr auf der Liste der 25 am schnellsten wachsenden öffentlichen Technologieunternehmen von Forbes aufgeführt wurden. Darüber hinaus wurde es als das beste IT-Dienstleistungsunternehmen bei Fortune auf der Liste der 100 am schnellsten wachsenden Unternehmen in den Jahren 2019 und 2020 eingestuft. ■

