



SG Value Partners

Warburg Value Fund

Webinar DRESCHER & CIE AG

28. Oktober 2025

Unsere Inspiration: Benjamin Graham



Um bei der Kapitalanlage langfristig **überdurchschnittliche Ergebnisse** zu erzielen, muss die angewandte Anlagepolitik folgende Vorteile bieten:

- Sie muss **objektive oder rationale Tests** ihrer Solidität bestehen, und
- sie muss sich von jenen Strategien **unterscheiden**, die von den meisten Anlegern oder Spekulanten verfolgt wird.



Quelle: Graham, B.: The Intelligent Investor, 1973, New York

Wo stehen wir in der Value Landschaft?

Value-Stile

Distress value

Classic value – Ben Graham

Deep value – SG Value Partners

Growth at a reasonable price (GARP)

Blend – value & growth

Merkmale & Ausprägungen

Juristisches Verständnis
Abwicklung der Firma
Bewertung von Liquidationsmasse

Bilanzfokus – Netto
Mechanische Suche
Sicherheitsmarge in der Bilanz

Going Concern – zurück zur Normalität
Vernachlässigung
Von der Bilanz in die Erfolgsrechnung

Erfolgsrechnung (P & L) im Vordergrund
Starke (und teurere) Aktiva
Geringere Preissensitivität

Wachstum als Teil des Erfolges
Erfolgsrechnung (P & L) im Vordergrund
Sicherheitsmarge spielt eine untergeordnete Rolle

Die Eckpfeiler unserer Strategie

1

Ansatz ist Benchmark unabhängig und kommt einer «Anti-Momentum-Strategie» gleich

2

Bei den einzelnen Investitionen liegt der Fokus auf der Einschätzbarkeit (Kompetenzzirkel) und der Bewertung (Sicherheitsmarge)

3

Als antizyklische Investoren brauchen wir schwierige Situationen – sie sind das Fundament

4

Interdisziplinärer Prozess:

1. Unternehmensanalyse und –bewertung
2. Verständnis und
3. Partnerschaft

5

Die Disziplin und Konsistenz bringen die Erträge über die Zeit



Kurzfristige relative Betrachtungen sind nicht zielführend

Deep Value Investing = Erwartungsmanagement

Erwartungen zur Anlageperformance

- Zeitliche Arbitrage zwischen dem gezahlten Preis und dem erhaltenen intrinsischen Wert: «aufgeschobene Gratifikation»
- Verfolgung eines langfristigen absoluten Renditeziels: Nutzung der Magie des Zinseszins effekts
- Performanceprofil: konservative Mindestrendite, welche die Fundamentaldaten des Unternehmens widerspiegelt + einer Wertprämie für den Kauf von Aktien zu günstigen Preisen
- Keine relative Benchmark oder Peer-Group-Orientierung

Erwartungen zur Anlageselektion

- Suche von Unternehmen mit erkennbaren Problemen
- Eklektisches Universum: unbequem, komplex, missverstanden, ignoriert
- Wertsteigerungen durch Optimierung von Vermögenswerten, Erholung der Margen/Gewinne, Dividendenzahlungen und/oder Aktienrückkäufe
- Zählen auf Normalisierung oder Mean-Reversion-Dynamik
- Angemessene Verteilung von Chancen und Risiken: keine «High-Conviction-Trades»

Erwartungen zum Portfoliomanagement

- Profitieren vom statistischen Effekt von günstigen Käufen
- Unaufgeregte Portfoliokonstruktion; Ansatz der Gleichgewichtung
- Opportunistisches Rebalancing der Portfoliopositionen auf Grundlage der Sicherheitsmarge
- Besitz von Aktien im Sinne eines langfristigen Unternehmers

WARBURG VALUE FUND - Anteilklasse B

Performancedarstellung - Zeitraum 23.12.2004 bis 29.08.2025



B-Tranche (Start 23.12.2004)	
YTD:	14,69%
1 Monat:	1,73%
3 Monate:	7,36%
6 Monate:	7,85%
1 Jahr:	15,44%
3 Jahre: (p.a.):	11,10%
5 Jahre (p.a.):	16,84%
seit Auflage (p.a.):	8,77%

- Quelle: Eigene Berechnungen; Bloomberg. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für laufende und zukünftige Ergebnisse.

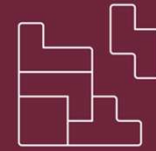
Acht «Wertnischen» im Portfolio

Bereiche die aktuell einen erheblichen Abschlag zum inneren Wert aufweisen können:



1. Regionen

Europa, Japan, Schwellenländer



2. Sektoren

Basisindustrie/Infrastruktur,
Zwischenprodukte und -leistungen
ggü. Endprodukte



3. Konjunkturanfälligkeit

hoch (d.h. zyklisch)



4. Entwicklungsstand der Branche

reif



5. Marktfokussierung

breit (d.h. diversifizierte
Geschäftsbereiche, Mischkonzerne)



6. Kapital-/Finanzierungsbedarf

hoch



7. Grösse

vornehmlich mittelständisch, einige
grosse Unternehmen (nur selten
«Börsenriesen»)



8. Besitzverhältnisse

konzentriert (Familienunternehmen
oder anderer Grossaktionär)

Anlagebeispiel – ABB Ltd

ABB Ltd ist ein weltweit tätiges Technologieunternehmen mit Sitz in der Schweiz, das sich auf Elektrifizierung, Automatisierung, Robotik und Antriebslösungen spezialisiert hat. Es bedient eine Vielzahl von Branchen und unterstützt Unternehmen dabei ihre Energieeffizienz, Produktivität und Nachhaltigkeit durch fortschrittliche digitale Technologien zu verbessern.

Sektor: Industrie

Land: Schweiz

Kauf: Januar 2005

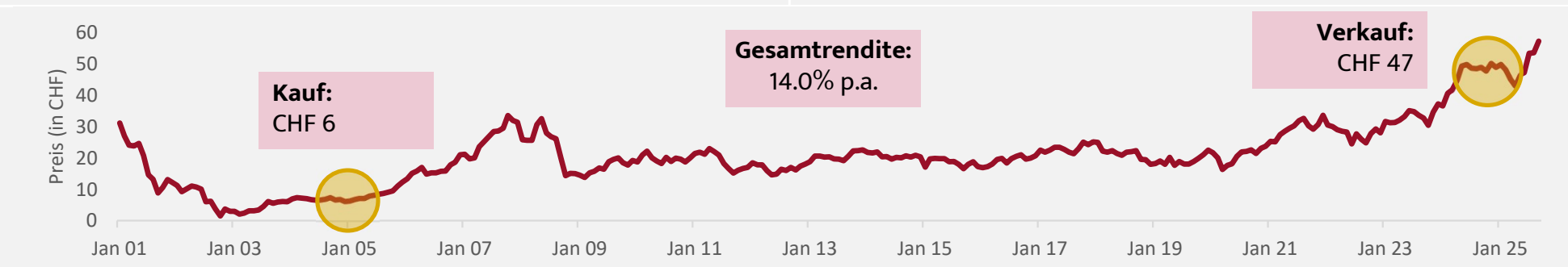
Signifikanter Abschlag zum inneren Wert aufgrund verschiedener Problemfaktoren:

- Die Fusion zwischen Brown Boveri und Asea im Jahr 1987 zu ABB und die anschliessende Expansion führte zu einem Unternehmen mit einem weitreichenden Portfolio attraktiver, aber ineffizient geführter Geschäftsbereiche
- Massive rechtliche Verpflichtungen Anfang der 2000er Jahre aufgrund von Asbestklagen führten zu einer prekären Bilanzlage des Unternehmens
- Veränderungen im Management, laufende Umstrukturierungen und eine allgemeine Konjunkturabschwächung zu Beginn der 2000er Jahre schaden der Glaubwürdigkeit des Unternehmens und seiner wahrgenommenen Wertsteigerung für die Aktionäre

Verkauf: September 2024

Marktpreis entspricht unserem konservativ errechneten inneren Wert:

- Um seine Geschäftstätigkeit zu rationalisieren, hat ABB Kosten gesenkt und wichtige Geschäftsbereiche wie den Schienenverkehr (Mitte bis Ende der 1990er Jahre) und zuletzt den Bereich Stromnetze (Ende der 2010er Jahre) aufgegeben
- Im Laufe der Zeit wurden die Kompetenzen in den Bereichen Elektrifizierung, Antrieb, Robotik und Automatisierung gestärkt und neue Fähigkeiten aufgebaut
- Die schrittweise Verbesserung der Rentabilität und die zunehmende Wahrnehmung unter Investoren als wichtiger Akteur in den Bereichen erneuerbare Energien, Automatisierung und digitale Wirtschaft trugen dazu bei, dass das Unternehmen eine vollständige Trendwende vollziehen konnte



Quelle: SG Value Partners AG, Bloomberg. Letzter Datenpunkt: 30.09.2025

Portfolio Breakdown Warburg Value Fund

Kennzahlen

Anzahl Positionen	84
-------------------	----

Top 10 Positionen

Neste Oyj Registered	1,87%
Banco Santander S.A	1,77%
Telecom Italia S.p.A.	1,74%
SBM Offshore N.V.	1,70%
Tokyo Kiraboshi Finl Grp.	1,70%
Nihon Yamamura Glass Co.	1,68%
Maire S.p.A. Azioni	1,65%
Warner Bros. Disc. INC.	1,64%
Webuild S.p.A. Azioni	1,64%
Raiffeisen Bank Intl AG	1,63%

Sektorallokation

Industriegüter & Dienstleistg.	23,35 %
Öl & Gas	11,88 %
Medien	8,58 %
Hoch- und Tiefbau & Baumat.	8,45 %
Bergbau und Forstwirtschaft	6,31 %
Nahrungsmittel & Getränke	6,30 %
Banken	6,27 %
Chemie	5,02 %
Versorger	4,56 %
Telekommunikation	4,40 %
Handel	3,82 %
Automobilbau & Teile	2,39 %
Sonstige	6,82%

Länderallokation

Japan	19,70 %
Italien	10,50 %
USA	7,94 %
Deutschland	7,54 %
Frankreich	7,36 %
Schweiz	5,29 %
Brasilien	4,84 %
Niederlande	4,39 %
Großbritannien	4,04 %
Sonstige	22,65 %

Quelle: Warburg Invest, Bloomberg. Daten per 31.08.2025

Dies ist eine indikative Asset-Allokation, die sich im Verlauf der Zeit verändern kann.



Warum jetzt Deep Value?

1

- Das Portfolio besteht strukturell mehrheitlich aus Anlagen mit einer starken zyklischen Ausprägung.
- Aufgrund sich anhäufender Konjunktur-relevanten Unsicherheitsfaktoren sind Aktien von ausgewählten ökonomisch sensitiven Firmen entsprechend günstig bewertet.

3

- Auch trotz erfreulicher Performance-entwicklung des Fonds erachten wir das aktuelle Bewertungsniveau des Portefeuilles als äusserst attraktiv.
- Dies bedeutet, dass Potential für weitere langfristige Wertsteigerungen des Portfolios vorhanden ist.

2

- Der Markt kommt allmählich zur Erkenntnis, dass die Zinsen nicht ewig auf dem ultratiefen Niveau der letzten 1 ½ Dekaden verharren können.
- Die Normalisierung der Zinskurven sollte über die Zeit hinweg einen substantiell positiven Effekt auf die Bewertung eines grossen Teils der Portfoliowerte haben.

4

- Disziplinierte Deep-Value-Anlagestrategien wurden während des Tiefzinsumfelds der letzten Jahre von Momentum-orientierten Ansätzen verdrängt.
- Die solide Nettorendite über die Zeit sowie das tiefe Korrelationsprofil mit anderen Strategien spricht für eine Renaissance unseres Ansatzes.



Wir sind überzeugt, dass eine strategische Deep-Value-Quote im Portfolio eine substantielle Renditequelle für die Erreichung der langfristigen Anlageziele ist.

Wichtige Hinweise

Diese Publikation ist eine Werbemitteilung, dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar. Sie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit oder Korrektheit. Anleger sollten bei ihrer Investitionsentscheidung dieses Dokument nur als einen von mehreren Faktoren betrachten. Die in diesem Dokument genannten Anlagen oder Strategien sind gegebenenfalls nicht für Sie geeignet oder angemessen, und wir empfehlen Ihnen, einen unabhängigen Anlageberater zu konsultieren. Das Dokument stellt keine Beratung dar und enthält keine persönliche Empfehlung. Anlageprodukte können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in dieser Publikation erwähnten Anlagefonds dürfen in bestimmten Jurisdiktionen oder an Personen mit Verbindungen zu bestimmten Jurisdiktionen weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die USA versandt oder dahin mitgenommen werden oder in den USA oder an eine US-Person (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Bitte beachten Sie unter www.sgvaluepartners.ch die regulatorischen Hinweise bezüglich Verfügbarkeit der Produkte. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.sgvaluepartners.ch heruntergeladen oder kostenlos bei den in den Fondsdokumenten genannten Stellen bezogen werden. Diese Publikation darf nur von dazu berechtigten Personen gegenüber Privatpersonen eingesetzt werden. Ansonsten richtet sich diese Publikation ausschliesslich an professionelle Anleger und geeignete Gegenparteien im Sinne des Schweizerischen FIDLEG oder der EU-Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II).