

## Liebe Investorinnen und Investoren,

„Politische Börsen haben kurze Beine“ lautet eine bekannte Börsenweisheit. Sie besagt, dass Ereignisse wie Wahlen, Kriege oder Krisen Aktienmärkte meist nur kurzfristig erschüttern. Bezogen auf den amerikanischen S&P 500 Index lässt sich diese Aussage im Hinblick auf die Vergangenheit gut belegen. Im Durchschnitt dauerte es nach einem geopolitischen Schockmoment zwischen 13<sup>\*1</sup> und 19<sup>\*2</sup> Tage, bis der Index seinen Tiefststand verzeichnete und zwischen 28<sup>\*3</sup> und 42<sup>\*4</sup> Tage, bis das Niveau vor dem geopolitischen Schockmoment wieder erreicht oder überschritten war.

Trotz dieser statistischen Tatsachen für den S&P 500 halte ich es für falsch und gefährlich, diese Börsenweisheit zu verallgemeinern und darauf basierend zu handeln. Vor allem aus zwei Gründen:

### 1. Survivorship Bias<sup>\*5</sup>

Die USA haben sowohl den ersten als auch den zweiten Weltkrieg gewonnen und konnten die Nachkriegsordnung im Wesentlichen nach ihren Vorstellungen gestalten. Die Tatsache, dass es in der Vergangenheit keinen geopolitischen Schockmoment für den S&P 500 gab, der die dort gelisteten Unternehmen und Vermögenswerte nachhaltig ab- oder entwertete, hängt zu einem nicht unwesentlichen Teil mit der wirtschaftlichen und machtpolitischen Erfolgsgeschichte der USA zusammen. Und mit der Tatsache, dass es keinen Systemwechsel von einer kapitalmarktbasierter Wirtschaft hin zu einer Planwirtschaft gab.

### 2. Gegenteilige Beispiele der letzten ca. 50 Jahre

2022: Russlands Einmarsch in der Ukraine führte zu einer bis heute andauernden de facto Enteignung von westlichen Aktionären, die in russische Aktien investiert waren.  
<sup>\*6</sup>

2007-2017: Venezuela. Über 1.000 Unternehmen enteignet, inklusive börsennotierter Unternehmen. Aktien und Beteiligungsrechte wertlos durch Staatsübernahme ohne Entschädigung.  
<sup>\*7</sup>

1975-1976: Vietnam. Der Fall Saigons und die Wiedervereinigung unter kommunistischer Führung führte zur Enteignung Südvietnamesischer Unternehmen und der Kapitalmarkt wurde aufgelöst.  
<sup>\*8</sup>

Diese Liste lässt sich noch um viele Länder und geopolitische Schockmomente erweitern und ist nur eine exemplarische Auflistung.

### Welche Schlussfolgerungen sind daraus für den aValue Fonds zu ziehen?

Am wichtigsten für das Portfoliomanagement des aValue Fonds ist im Hinblick auf diese Fragestellung eine breite Diversifikation des Portfolios über verschiedene geografische Wirtschaftsräume und Industrien. Gleichzeitig werden Industrien vermieden, die anfällig für geopolitische Schockmomente und „Black Swan“-Risiken\*<sup>9</sup> sind (Fluglinien, Reiseunternehmen, Hotelketten, Gastronomie). Außerdem werden Investitionen in grundsätzlich fundamental attraktive Wirtschaftsräume wie beispielsweise China dergestalt begrenzt, dass kein großes Klumpenrisiko besteht, falls aktuelle geopolitische Spannungen wie zum Beispiel um Taiwan oder die Inseln im südchinesischen Meer eskalieren sollten.

Dies sind jeweils jedoch ausschließlich „Nebenbedingungen“ für ein langfristig ausgerichtetes Portfoliomanagement. Die Hauptbedingung ist und bleibt die Investition in nach fundamentalen Kriterien unterbewertete Unternehmen, die ein solides Geschäftsmodell haben und im Idealfall resilient gegenüber makroökonomischen Veränderungen sind. Zum Beispiel aufgrund geringer Zinssensitivität durch ein starkes Bilanzbild oder auf Basis einer hohen Preissetzungsmacht, die es ermöglicht, höhere Kosten durch eine steigende Inflation an die Kunden weiterzugeben.

## **1. Performance**

Das verwaltete Vermögen des aValue Fonds ist seit dem letzten Anlegerbrief vom 31.01.2026 von 4.935.844,85 EUR auf 4.981.104,20 EUR um 0,92% gestiegen. Der Rücknahmepreis des aValue Fonds lag am 10.04.2026 bei 140,70 EUR. Dies entspricht einem Rückgang von 1,96% gegenüber dem Stand bei Veröffentlichung des letzten Anlegerbriefs am 31.01.2026. Das leicht gestiegene Fondsvolumen bei gleichzeitig leicht gesunkenem Anteilpreis deutet darauf hin, dass die Mittelbewegungen seit dem letzten Anlegerbrief per Saldo leicht positiv waren. Aussagen über die künftige Entwicklung von Mittelzuflüssen lassen sich hieraus jedoch nicht verlässlich ableiten.

## aValue Fonds A Fonds

140,70 EUR

-0,26 EUR

-0,18 % 10.04.26 NAV

WKN A3DDPT

ISIN LU2421067682

Nachhaltig investieren

\*10

### aValue Fonds A Fonds Kurs - 5 Jahre

NAV

Intraday 1W 1M 3M 1J 3J 5J MAX



\*10

Auflegedatum des aValue Fonds: 31.08.2022

Die Angaben berücksichtigen die Kosten des Fonds gemäß BVI-Methode.

Frühere Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.

BSK Advisory GmbH  
Allee 40  
D-74072 Heilbronn

Handelsgericht: HRB 780431  
Registergericht: Amtsgericht Stuttgart  
E-Mail: info@asymmetrical-value.com

Vertreten durch:  
Christian Stöckle  
Mathias Blanke

## 2. Portfolioentwicklung

Seit dem letzten Anlegerbrief hat es relativ wenige Veränderungen im Portfolio des aValue Fonds gegeben. Die im Anlegerbrief vom 31.01.2026 angekündigte Umschichtung von etwa der Hälfte der Cashquote im aValue Fonds in US-Dollar oder US-Dollar Äquivalente wurde bereits am 4. Februar 2026 noch vor dem Irankrieg und der damit verbundenen leichten Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro umgesetzt. Als Instrument wurde hierfür ein ETF auf sehr kurzlaufende US-Staatsanleihen gewählt, der in sehr kurzlaufende US-Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 0-3 Monaten investiert. Dadurch besteht praktisch kein Zinsänderungsrisiko und man erhält neben dem US-Dollar Exposure eine Verzinsung, die nur knapp unter der aktuellen Verzinsung für kurzlaufende US-Staatsanleihen liegt.

Wichtig ist an dieser Stelle der Hinweis, dass nicht die geringe Verzinsung von ca. 3,2% p.a. in US-Dollar der Grund für die Investition in diesen Anleihen ETF ist. Der Grund liegt vielmehr in der einem Cash-Äquivalent Investment inhärenten Optionalität und Flexibilität. Das darin gebundene Kapital lässt sich jederzeit auflösen und unterliegt keinen großen Kursschwankungen. Die Aufteilung der Cash-Reserven in US-Dollar und Euro erlaubt es bei einem Rückgang der Bewertungen in den USA und/oder in Europa in dann attraktive und unterbewertete Unternehmen zu investieren.

Obwohl auch in den letzten drei Monaten viel Research-Arbeit und Zeit in die Identifikation von neuen Investitionszielen für den aValue Fonds investiert wurde, gab es keine Investitionen in neue Titel. Die Liste an analysierten Unternehmen und an Unternehmen, welche beim Unterschreiten eines Preispunktes ggf. ins Portfolio aufgenommen werden, hat sich aber stark vergrößert. Dies könnte insbesondere in einer stärkeren Korrektur relevant werden, da in diesem Falle auf eine große Zahl an Unternehmen zurückgegriffen werden kann, die ein aus Sicht des Portfoliomanagements qualitativ attraktives Geschäftsmodell haben, derzeit jedoch zu hoch bewertet sind.

Im bestehenden aValue Portfolio gab es seit dem letzten Anlegerbrief neben der Umschichtung eines Teils der Cashquote in US-Dollar nur eine größere Veränderung. Die Position in Peugeot Invest S.A. wurde im März im Rahmen der laufenden fundamentalen Bewertung erhöht. Maßgeblich war dabei, dass das Chance-Risiko-Verhältnis aus Sicht des Portfoliomanagements weiterhin attraktiv erschien. Die fundamentalen Gründe für die Investition in die Peugeot Invest S.A. sind seit Aufnahme der Aktien ins aValue Portfolio am 18.12.2024 weitgehend unverändert und auf Seite 4 des Anlegerbriefs vom 28.01.2025 ausführlich beschrieben. <sup>\*11</sup>

### 3. Ausblick

Im Moment ist das aValue Portfolio aus Sicht des Portfoliomanagements für die derzeitigen Bewertungen an den Aktienmärkten sowie die weiterhin volatile geopolitische und makroökonomische Situation defensiv bzw. ausgewogen positioniert. Die Aktienquote wurde leicht von 65 % auf 68 % erhöht. Hinzu kommen eine Anleihenquote von rund 18 %, eine Investition in Platin von ca. 2,5 % sowie die verbleibenden rund 11,5 % in Cash und Cash-Äquivalenten, jeweils etwa hälftig in USD und EUR.

Das Portfolio ermöglicht Handlungsspielräume bei Kurskorrekturen, ohne aber eine zu hohe Allokation in Anleihen und Liquidität aufzubauen.

Der Anspruch des aValue Fonds und das Ziel des Portfoliomanagement sind es nicht, in einem bestimmten Kalenderjahr zu den Top-Performern unter den aktiv verwalteten Publikumsfonds zu gehören. Vielmehr bleibt es bei dem Hauptziel, dass eine über einen langfristigen Betrachtungszeitraum hinweg und unabhängig von der allgemeinen Marktentwicklung attraktive Rendite angestrebt wird. Diese soll ohne das Eingehen unverhältnismäßiger Risiken erreicht werden.

Gleichzeitig bleibt das Marktumfeld von geopolitischen, währungs- und bewertungsbedingten Risiken geprägt. Auch die aktuelle Portfolioaufstellung kann Kursrückgänge und Fehlentwicklungen einzelner Positionen nicht ausschließen.

### Risikohinweis

Bitte beachten Sie, dass jede Investition Risiken birgt und Verluste bis hin zum Totalverlust möglich sind. Eine vollständige Darstellung der relevanten Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt des Fonds.

Herzlichen Dank für Ihr Vertrauen,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Christian Stöckle'.

Christian Stöckle

## Quellenangaben und Erläuterungen

1. <https://www.rbcwealthmanagement.com/en-us/insights/then-and-now-market-reactions-to-military-conflicts-and-what-they-mean-today>
2. <https://asset-concepts.de/auswirkungen-geopolitischer-krisen-auf-kapitalmarkte/>
3. <https://arvy.ch/investieren-turbulente-zeit-krisen-kriege/>
4. <https://asset-concepts.de/auswirkungen-geopolitischer-krisen-auf-kapitalmarkte/>
5. <https://www.britannica.com/science/survivorship-bias>
6. <https://www.dasinvestment.com/boersencrash-finanzkrise-historie/>
7. <https://www.britannica.com/place/Venezuela/The-Hugo-Chavez-presidency>
8. <https://www.bpb.de/shop/zeitschriften/apuz/316454/eine-kurze-geschichte-der-enteignungen/>
9. <https://www.britannica.com/topic/black-swan-event>
10. <https://www.finanzen.net/fonds/avalue-fonds-a-lu2421067682>  
<https://www.hal-privatbank.com/asset-servicing/fondsportal/detail/bsk-avalue-fonds-a>
11. <https://asymmetrical-value.com/news.html>

### Rechtliche Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, diese richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt/Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Marketing- und allgemeinen Informationszwecken eingesetzt. Die enthaltenen Informationen können eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründen weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurden sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Kapitalanlagen unterliegen Wertschwankungen und können zum Verlust des eingesetzten Kapitals führen. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die jeweils aktuellen Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht) zum Investmentvermögen. Diese finden Sie kostenlos und in deutscher Sprache auf der folgenden Internetseite bzw. auf der Internetseite der Kapitalverwaltungsgesellschaft: <https://www.hal-privatbank.com/asset-servicing/fondsportal/detail/bsk-avalue-fonds-a> Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie in digitaler Form auf folgender Internetseite: <https://www.hal-privatbank.com/rechtliche-hinweise> den Stichpunkten Beschwerdemanagement und Anlegerschutz. Im Falle etwaiger Rechtsstreitigkeiten finden Sie unter jenem Hyperlink oder im Verkaufsprospekt des Fonds eine Übersicht aller Instrumente, der kollektiven Rechtsdurchsetzung auf nationaler und Unionsebene. Die Verwaltungsgesellschaft des Finanzinstruments kann vorbehaltlich der Einhaltung der anwendbaren gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen beschließen, die für den Vertrieb der Anteile eingerichteten Vertriebsvereinbarungen einzustellen oder den Vertrieb des Finanzinstruments insgesamt zu widerrufen. Mit dem Erwerb von Fondsanteilen werden Anteile an einem Investmentvermögen erworben, nicht an dessen Vermögensgegenständen. Die vom Fonds gezahlten Gebühren und Kosten verringern die Rendite einer Anlage. Bestimmte, vom Fonds gehaltene Wertpapiere und Barmittel können in HKD, USD, BRL, SEK, CAD, GBP, COP berechnet werden. Wechselkursschwankungen können die Rendite einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Sofern Informationen auf Quellen Dritter beruhen, wird keine Gewähr für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität übernommen. Eine Haftung für Fehler, Ungenauigkeiten oder Auslassungen wird im Rahmen der gesetzlichen Grenzen ausgeschlossen. Die vorliegende

BSK Advisory GmbH  
Allee 40  
D-74072 Heilbronn

Handelsgericht: HRB 780431  
Registergericht: Amtsgericht Stuttgart  
E-Mail: [info@asymmetrical-value.com](mailto:info@asymmetrical-value.com)

Vertreten durch:  
Christian Stöckle  
Mathias Blanke

Kundeninformation ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 13.04.2026 Herausgeber: BSK Advisory GmbH, Allee 40 in Heilbronn handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.