

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 18 vom 4. September 2023

Erscheinungsweise: 14-tägig

23. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Bereits in jungen Jahren haben Fabian Leuchtner und Dimitri Widmann im Jahr 2016 ihre eigene Fondsboutique gegründet, und seitdem begleiten wir die beiden redaktionell.

Da das letzte Update vor rund 3 Jahren erfolgte (siehe Online-Archiv), wird es höchste Zeit, mal wieder einen Blick auf den **SQUAD Aguja Opportunities (WKN A2AR9B)** zu werfen. Zur Erinnerung: Der Fonds wird in der Kategorie „Mischfonds flexibel Euro global“ (Refinitiv Lipper) eingruppiert. Die beiden Herren fokussieren sich bei der Titelauswahl vor allem auf Investments, bei denen sie Unter- bzw. Fehlbewertungen feststellen in Kombination mit Werttreibern, die beispielsweise in Sondersituationen entstehen. Leuchtner und Widmann setzen auf eine flexible Allokation von Aktien und Anleihen (siehe Grafik), wobei die Netto-Aktienquote (nach Absicherung) seit Auflage im Jahr 2016 konstant bei 50% bis 60% lag, und dies wird

sich aller Voraussicht nach auch nicht ändern. Dazu ein kurzes Statement von Fabian Leuchtner: „Grenzen haben wir als „feste“ Grenzen nur die 25% Aktienquote (Teilfreistellung), ansonsten sind wir flexibel, was definierte Grenzen angeht. Die Aktienquote im Bereich 40-60% ist quasi unsere Bandbreite bzw. korrespondiert unserer Meinung nach mit dem kommunizierten Profil des Fonds.“

Was sich im Zeitverlauf verändert hat, ist unter anderem das Gold-Exposure:

Die Goldquote wurde nämlich mittlerweile komplett abgebaut. Früher diente Gold unter anderem als eine Art Cash-Ersatz, jedenfalls solange Zinsen nicht existent und die

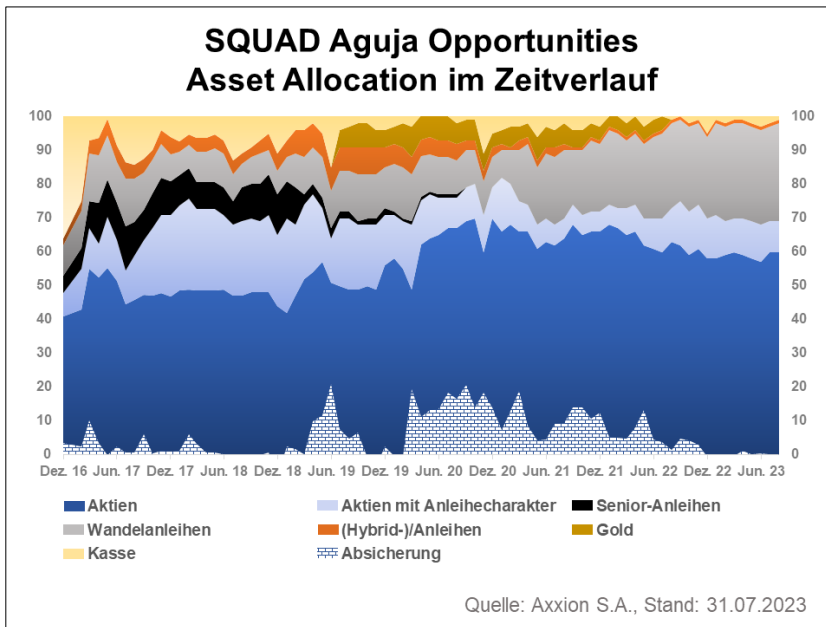
SQUAD Aguja Opportunities R

WKN	A2AR9B
Auflagedatum	05.12.2016
Fondsvolumen	286,7 Mio. Euro (per 31.07.2023)
Verantwortlich	Aguja Capital GmbH (Fondsberater)
Peergroup	Mischfonds EUR flexibel global
Kontakt	https://aguja-capital.de/aguja-opportunities-fonds/

Opportunitätskosten für Gold entsprechend niedrig waren. Doch dies hat sich geändert, für den Cash-Bestand in ihrem Fonds Cash erhalten Leuchtner und Widmann aktuell

um die 3%, und damit ist Gold als Cash-Ersatz zunächst einmal aus dem Rennen. Durch die personelle Verstärkung innerhalb des Aguja-Teams (Analysten Roman Solf und Tobias Buchwald) hat man zudem die Möglichkeit, mehr Regionen und potenzielle Investments zu screenen und grundsätzlich mehr Analysen zu betreiben. Das Ergebnis ist beispielsweise ein erstes Investment in Japan, was das Portfolio (ca. 286 Mio. Euro) insgesamt weiter diversifiziert.

Außerdem auffällig: Das seit Anfang 2021 stetig ansteigende Exposure von Wandelanleihen, was mit aktuell ca. 30% seit Auflage des Fonds noch nie höher war. Wie kam es dazu? Bei Anleihen und speziell im Wandelanleihen-Bereich sehen Leuchtner und Widmann mittelfristig Chancen. In diesem Bereich haben die beiden Verantwortlichen vor allem



Wandelanleihen ausgewählt, bei denen die Entwicklung der zugrunde liegenden Aktie kaum eine Rolle spielt, das heißt, dass sich die Wandelanleihe kaum aktiensensitiv verhält und damit das Portfolio stabilisiert. Dabei muss man aber nicht auf Rendite verzichten, wie uns Fabian Leuchtnner mitteilt. Denn die Renditeerwartung bei den Wandelanleihen liegt bei 6-8% p.a. bei überschaubaren Laufzeiten von lediglich zwei bis drei Jahren. Diese Investments bestehen also durch ein überaus attraktives Rendite-/Risiko-Profil, das es zu nutzen gilt. Apropos Rendite:

Seit Jahresbeginn kann der Fonds um rund 4,5% zulegen (seit Auflage +6,43% p.a.) und platziert sich damit in seiner Peergroup irgendwo im Mittelfeld.

Damit ist man im Hause Aguja Capital nicht ganz so zufrieden, wohlwissend, dass es im laufenden Jahr keine gravierenden Investment-Fehlentscheidungen gab, denn der Gegenwind kam aus einer anderen Richtung: Bereits seit einigen Jahren weisen Small- und Mid-Caps gegenüber den Large-Caps eine Underperformance auf,

die in den letzten Monaten signifikant anstieg. Und da sich der Aktienanteil des **SQUAD Aguja Opportunities** aus rund 75% Small- und Mid-Caps zusammensetzt, litt die Performance entsprechend. Mit einem durchschnittlichen KGV von etwas mehr als 10 liegt man bewertungsseitig rund 50% niedriger im Vergleich zum S&P 500, was die Attraktivität der allokierten Titel unterstreicht. Die gepickten Unternehmen verfügen über eine gesunde Bilanz und operatives Momentum, rund 48% der Titel weisen sogar eine Netto Cash-Position auf. Die Netto-Aktienquote (per 31.07. nach Absicherung und ohne Aktien mit Anleihecharakter) liegt bei rund 60%, Wandelanleihen machen ca. 30% des Portfolios aus, und defensive Sondersituationen wie Squeeze-Outs („Aktien mit Anleihecharakter“) sind mit rund 9% allokiert. **Fazit:** Die Kombination aus defensiven Wandelanleihen und Small-/Mid-Caps mit einem hohen Rebound-Potenzial macht den Fonds zu einem überaus interessanten Investment für Anleger, die abseits des Mainstreams investieren möchten. Dadurch eignet sich der Fonds ebenfalls als Ergänzung zu bereits bestehenden Mischfonds, die oftmals nur bereits ausgetretene Pfade beschreiten.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

**„Ich bin nicht gescheitert –
ich habe 10.000 Wege entdeckt,
die nicht funktionieren haben.“**

Thomas Alva Edison

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Arno Ruesch • HRB 270560 • USt.-Id.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.