SQUAD

Aguja Opportunities

Ein innovativer Mischfonds mit echter Diversifikation

Januar 2024

SQUAD FONDS

Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale wider. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, es enthält nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und kann von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei AXXION S.A., 15, rue de Flaxweiler, 6776 Grevenmacher, Luxemburg oder elektronisch unter www.axxion.de erhältlich. Alle Meinungsaussagen geben die aktuelle Einschätzung der Aguja Capital GmbH wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die zu Verlusten des eingesetzten Kapitals führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen.

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttung aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 €, dem max. Ausgabeaufschlag sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr. Hinweise zur Darstellung der rollierenden 12-Monats-Wertentwicklung: Die Darstellung beschränkt sich auf die unmittelbar vorangegangenen 5 Jahre. Da der Ausgabeaufschlag nur bei Kauf (hier im ersten dargestellten Jahr unterstellt) und ein Rücknahmeabschlag nur bei Verkauf (hier zum jetzigen Zeitpunkt unterstellt) anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur im ersten dargestellten Jahr und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner" auf der Detailansicht Ihres Fonds unter www.axxion.lu können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Die Aguja Capital GmbH und die Discover Capital GmbH (Gründerin der Marken SQUAD Fonds und SQUAD Green) ist bei der Erbringung der Anlageberatung und der Anlagevermittlung als vertraglich gebundener Vermittler ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der PEH Wertpapier AG (nachfolgend „PEH") tätig. Die PEH hat ihren Sitz in der Bettinastr. 57-59, 60325 Frankfurt am Main und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mit Sitz in der Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter ist die PEH Mitglied der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW).

aguja capital SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

Key Topics:

1. Allgemeine Schwäche bei Small-Caps & Marktumfeld
2. Operative Entwicklung zeigt sich nicht im Kurs (Bsp. Focus Entertainment)
3. Neue Ideen diversifizieren das Portfolio und entwickeln sich gut
    1. Exkurs: Neue Investments in Japan
4. Erfolgreiche Investments in Sondersituationen
5. (Wandel-)Anleihen mit guter Performance und weiterhin guter Perspektive

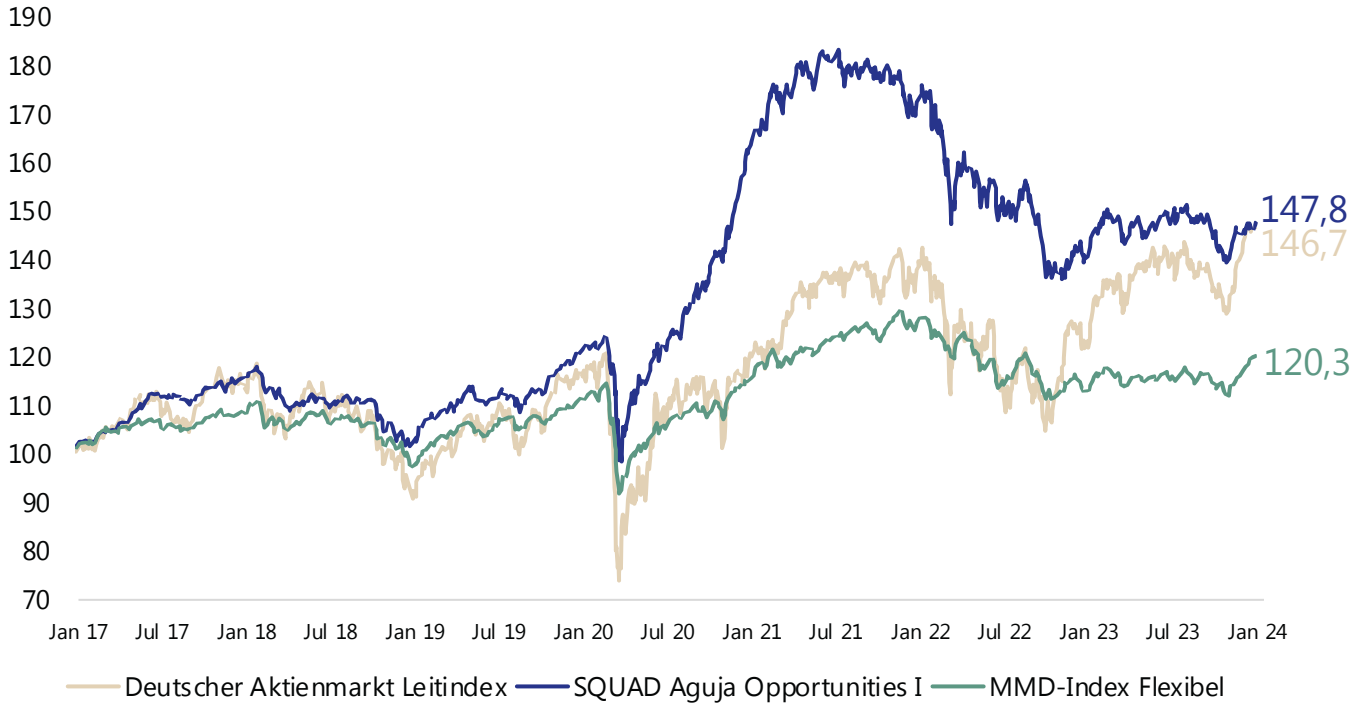
SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

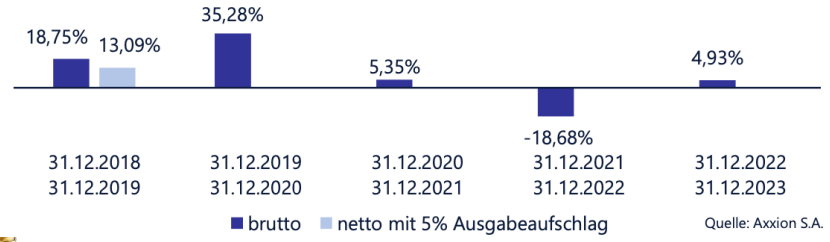
Auflage: 05.12.2016, Fondsvolumen: 262,0 Mio. €

I-Tranche	Rendite	Volatilität
YTD	+4,93%	8,03%
Monat	+1,68%	6,40%
1 Jahr	+4,93%	8,03%
3 Jahre	-10,11%	10,61%
Seit Auflage	+48,09%	9,81 %

Chart indexiert, jeweils 01.01.2017 = 101,55 (Fondspreis 01.01.17)



Rollierende Wertentwicklung



Der **MMD-Index Flexibel** ist ein Mischfondsindex und kann unter www.assetstandard.de abgerufen werden.

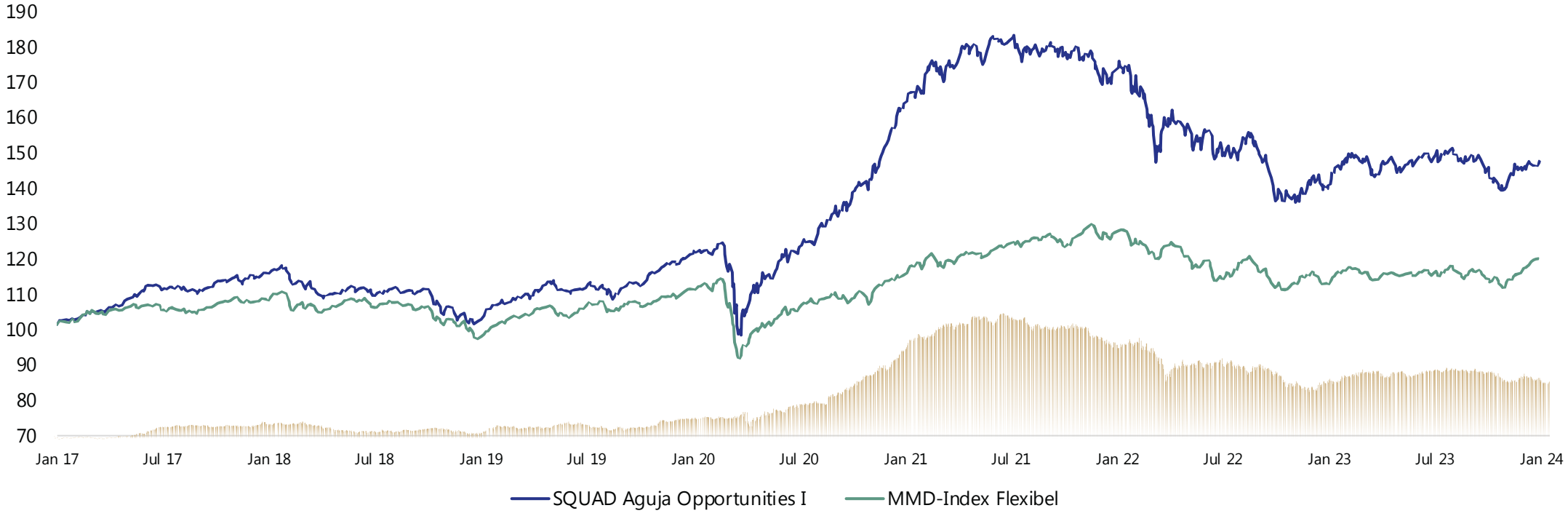
Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
*Weitere Angaben zur Wertentwicklung finden Sie im Anhang der Präsentation.

Quelle: Axxion, Asset Standard, Morningstar, Bloomberg (Stand: 31.12.2023)

SQUAD Aguja Opportunities

Entwicklung gegenüber MMD-Index seit Auflage

Chart indexiert, jeweils 01.01.2017 = 101,55 (Fondspreis 01.01.17)



Stand 30.09.2023

Der **MMD-Index Flexibel** ist ein Mischfondsindex und kann unter www.assetstandard.de abgerufen werden.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Axxion, Asset Standard, Bloomberg; Stand: 31.12.2023

Rückblick Marktumfeld

SQUAD Aguja Opportunities

(Starker) Gegenwind bei Small-Caps, zuletzt Start einer Trendwende?

Exhibit 17 : Small-cap vs. Large-cap price performance

US: Russell 2000 vs. SPX; Europe: STOXX Small vs. STOXX Europe Large

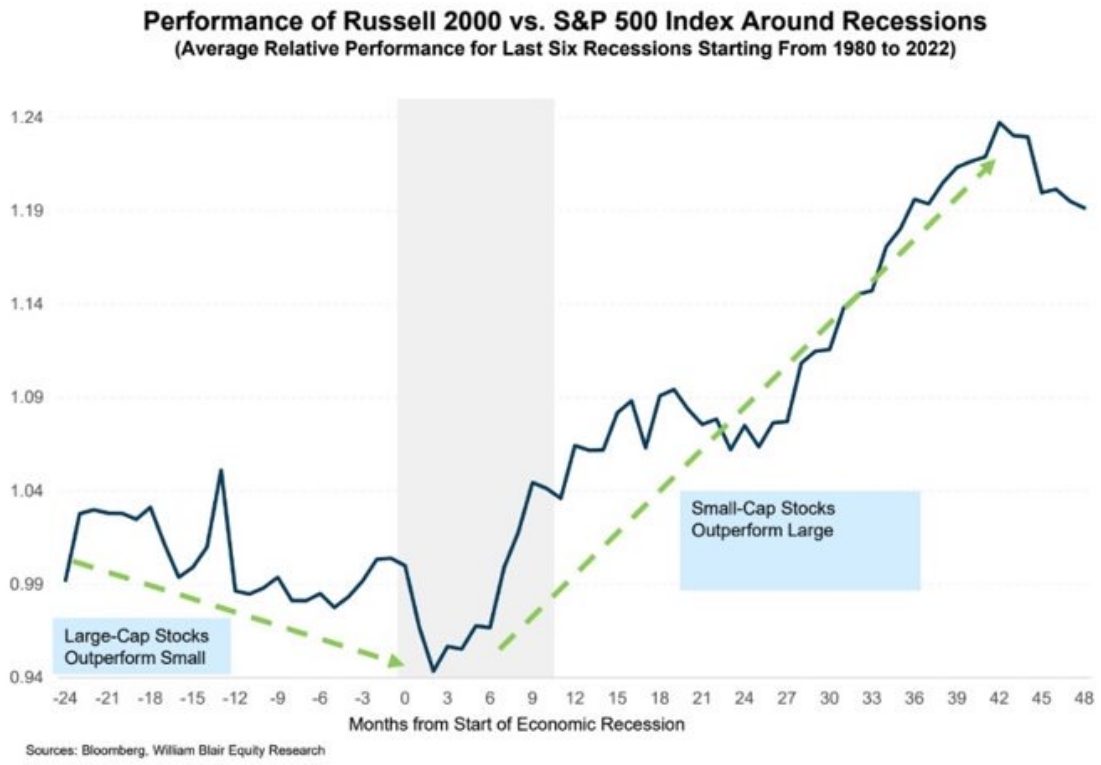
Source: Bloomberg, STOXX, Goldman Sachs Global Investment Research

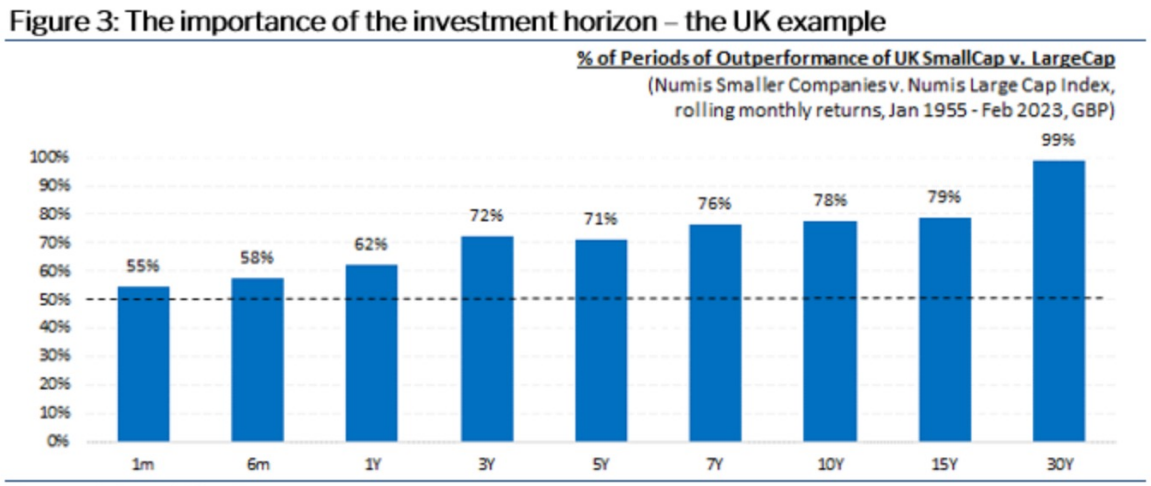
Source: FactSet. Monthly data as of 31 January 2003 to 31 January 2023. Series shows the relative forward price-to-earnings for MSCI All-Country World SMID Index (ACWI SMID) relative to MSCI All-Country World Large Cap Index (ACWI Large).

SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

Historisch betrachtet könnte die Trendwende begründet sein





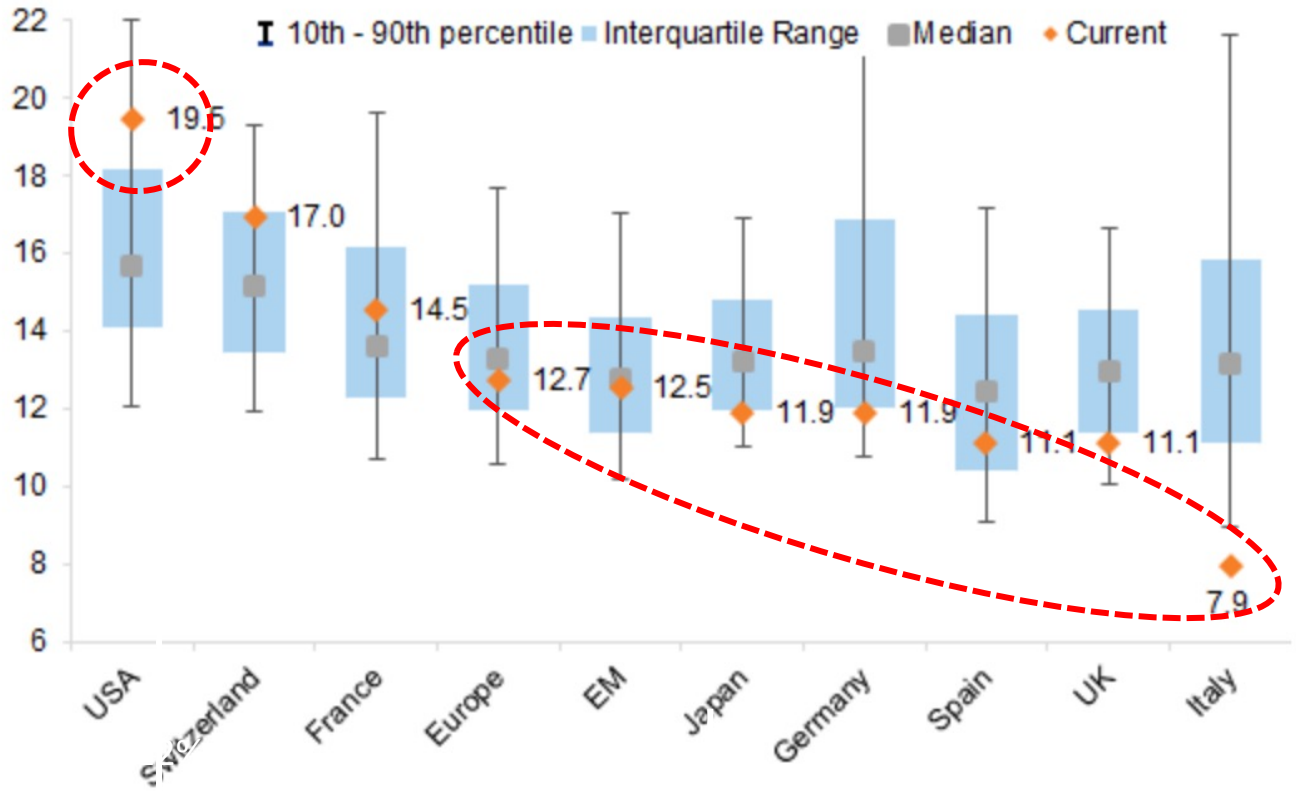
Source: Internal, Numis.

SQUAD Aguja Opportunities

Günstige Bewertungen in Europa & Japan

Exhibit 32 : Global valuation range

12m fwd P/E multiple. Data since 1987.

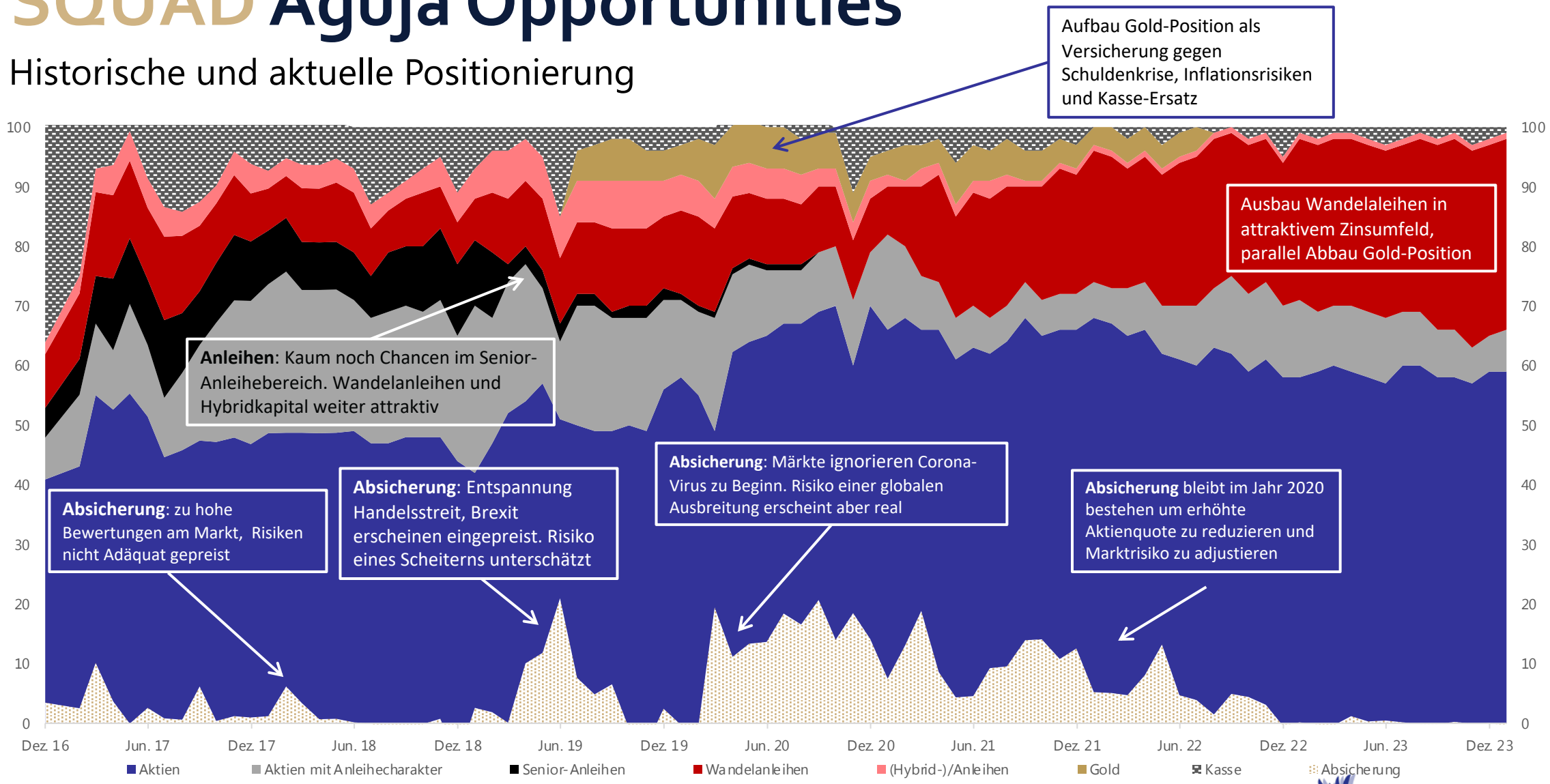


Source: Datastream, Worldscope, Goldman Sachs Global Investment Research

Blick ins Portfolio

SQUAD Aguja Opportunities

Historische und aktuelle Positionierung



Quelle: Axxion, eigene Berechnungen, Stand 31.12.2023

SQUAD Aguja Opportunities

Veränderungen in diesem Jahr

- Keine (strukturelle) Absicherung
  - Absicherung nach wie vor opportunistisch
- Aktienquote zurück innerhalb angestrebter Bandbreite (40%-60%)
- Ausbau der Position (Wandel-)Anleihen
- Aktienportfolio robuster, liquider und diversifizierter aufgestellt
- Neue Sondersituationen (siehe Update)

SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

Performance der Bausteine in den letzten 12 Monaten

	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	FY 2023
Aktien	+4,06%	+2,50%	+1,36%	-2,88%	+1,28%	+2,26%
davon Large-Cap	+2,78%	+2,85%	+2,86%	+0,16%	+0,33%	+6,20%
davon Small-Cap	+1,35%	-0,33%	-1,54%	-3,05%	+0,95%	-3,97%
Aktien mit Anleihecharkter	-0,71%	+0,73%	+0,07%	+0,28%	+0,36%	+1,44%
Renten	+0,81%	+1,18%	+0,19%	+0,32%	+0,67%	+2,36%
Absicherung	-0,71%	-	-	-	+0,01%*	+0,01%*

Fazit:

- Schwache Entwicklung im Baustein Aktien, speziell Small-Cap. Trendwende (?) in Q4 2023
- Solider Beitrag durch Sondersituationen / Aktien mit Anleihecharakter
- Erfreuliche Entwicklung Baustein Renten mit stabiler und signifikant positiver Entwicklung

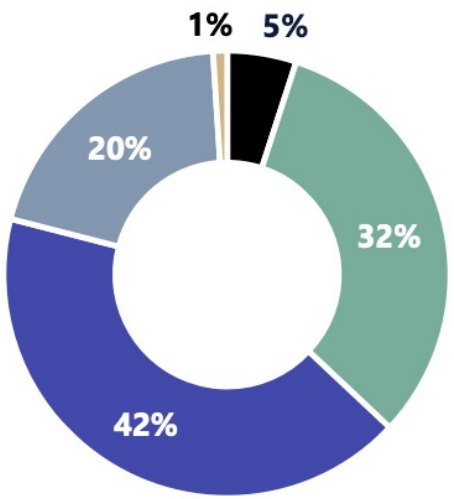
SQUAD FONDS

Quelle: Axxion, Stand 31.12.2023

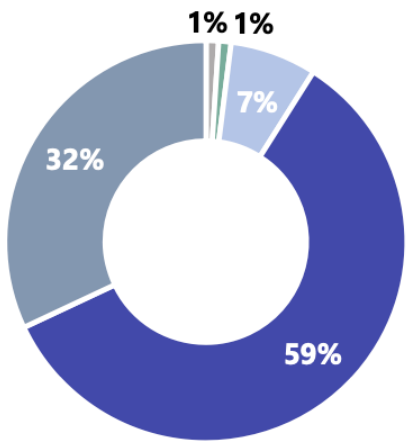
SQUAD Aguja Opportunities

Aktuelle Portfolio-Übersicht

Aufteilung nach Marktkapitalisierung und Assetklassen



- Micro Caps (<0,1 Mrd. EUR)
- Small Caps (<1 Mrd. EUR)
- Mid Caps (<10 Mrd. EUR)
- Large Caps (>10 Mrd. EUR)
- Kasse inkl. Gold

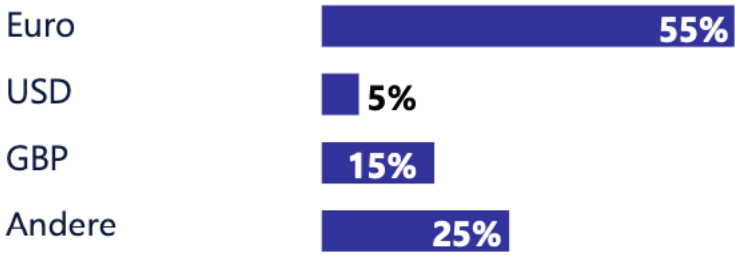


Absicherung: 0%

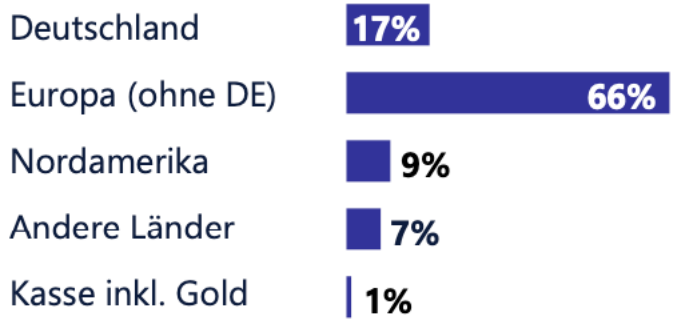
- (Hybrid-)/Anleihen
- Kasse
- Aktien mit Anleihecharakter
- Aktien
- Wandelanleihen

Netto-Aktienquote (nach Absicherung): 59 %
-ohne Aktien mit Anleihecharakter-

Aufteilung nach Währungen



Geografische Aufteilung



SQUAD FONDS

Quelle: Axxion, eigene Berechnungen, Stand: 31.12.23

SQUAD Aguja Opportunities

Aktuelle Portfolio-Übersicht

Wichtige Fondspositionen: Aktien 31.12.22

✖ Focus Home	6,9%
✖ Agfa-Gevaert	3,6%
Flex	2,9%
Protector	2,7%
✖ Prosus	2,4%

Wichtige Fondspositionen: Aktien 31.12.2023

Protector	3,4%
Fairfax	3,2%
Crayon	3,1%
On The Beach	2,9%
Jumbo	2,8%

Wichtige Fondspositionen: Anleihen und Aktien mit Anleihecharakter 31.12.22

Jet2 (WA)	4,2%
✖ Activision Blizzard	3,2%
HelloFresh (WA)	3,1%
✖ Kabel Deutschland (BuG)	2,5%
Osram	2,3%

WA= Wandelanleihe
BuG=Beherrschungs-und Gewinnabführungsvertrag
SO=Squeeze-Out

Wichtige Fondspositionen: Anleihen und Aktien mit Anleihecharakter 31.12.23

Jet2 Wandelanleihe	5,1%
JustEat 2025 Wandelanleihe	2,8%
HelloFresh Wandelanleihe	2,5%
Mercari 2026 Wandelanleihe	2,4%
Osram (BuG)	2,2%

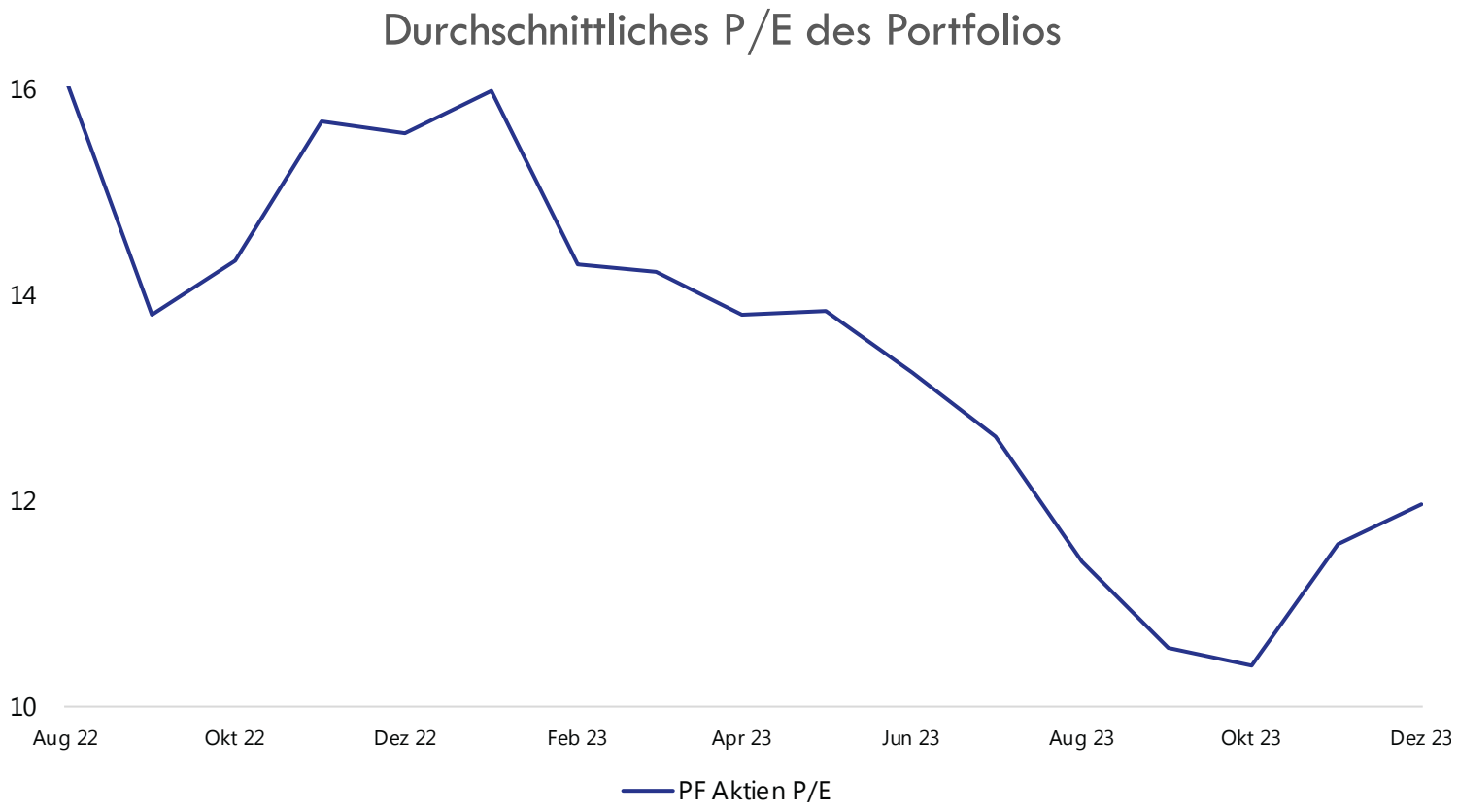
WA= Wandelanleihe
BuG=Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag
SO=Squeeze-Out

aguja capital SQUAD FONDS

Quelle: Axxion, eigene Berechnungen, Stand: 31.12.23

SQUAD Aguja Opportunities

Entwicklung der Bewertung des Aktienportfolios



Portfolio Aguja	
KGV^{e23} Median	12
Umsatzwachstum	10%
Werte mit Netto Cash	52%

Index	KGVe23 Median
MSCI World	18
M-DAX	16
S&P 500	20

aguja capital SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

Entwicklung des Aktienportfolios – signifikante Kontributionen (+/- 1%)

Negativ	Kontribution
Focus Entertainment	-4,77%
Agfa-Gevaert	-1,11%

- Performance Fonds ex Focus +9,7%
- Focus Entertainment Aktie bricht in Q4 2023 ein und hat signifikanten negativen Einfluss auf die Fondsperformance (siehe ff. Folien)
- Agfa wurde bereits zu Beginn des Jahres reduziert, da sich ein schwieriges Jahr abzeichnete
- Ansonsten keine signifikanten (>-1%) Kontributionen

Positiv	Kontribution
Meta Platforms	+2,35%
Jumbo S.A.	+1,63%
Fairfax Finl. Holdings	+1,19%
Protector	+1,09%

- Meta war 2022 – ähnlich wie Focus Entertainment 2023 – ein großer negativer Kontributor. Geduld hat sich ausgezahlt
- Mit Jumbo, Fairfax und Protector liefern die in der jüngeren Vergangenheit neu aufgenommenen Titel einen guten Beitrag

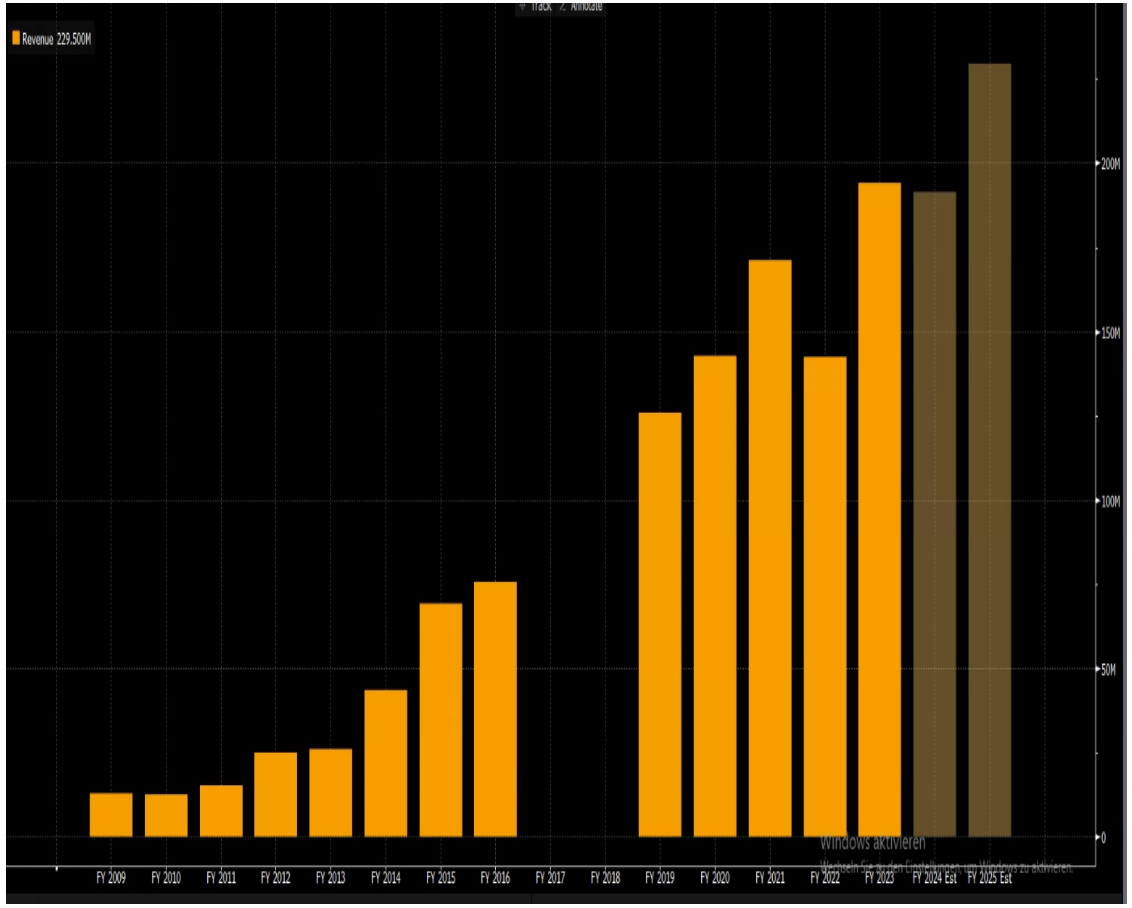
aguja capital SQUAD FONDS

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Stand: 01.01.24

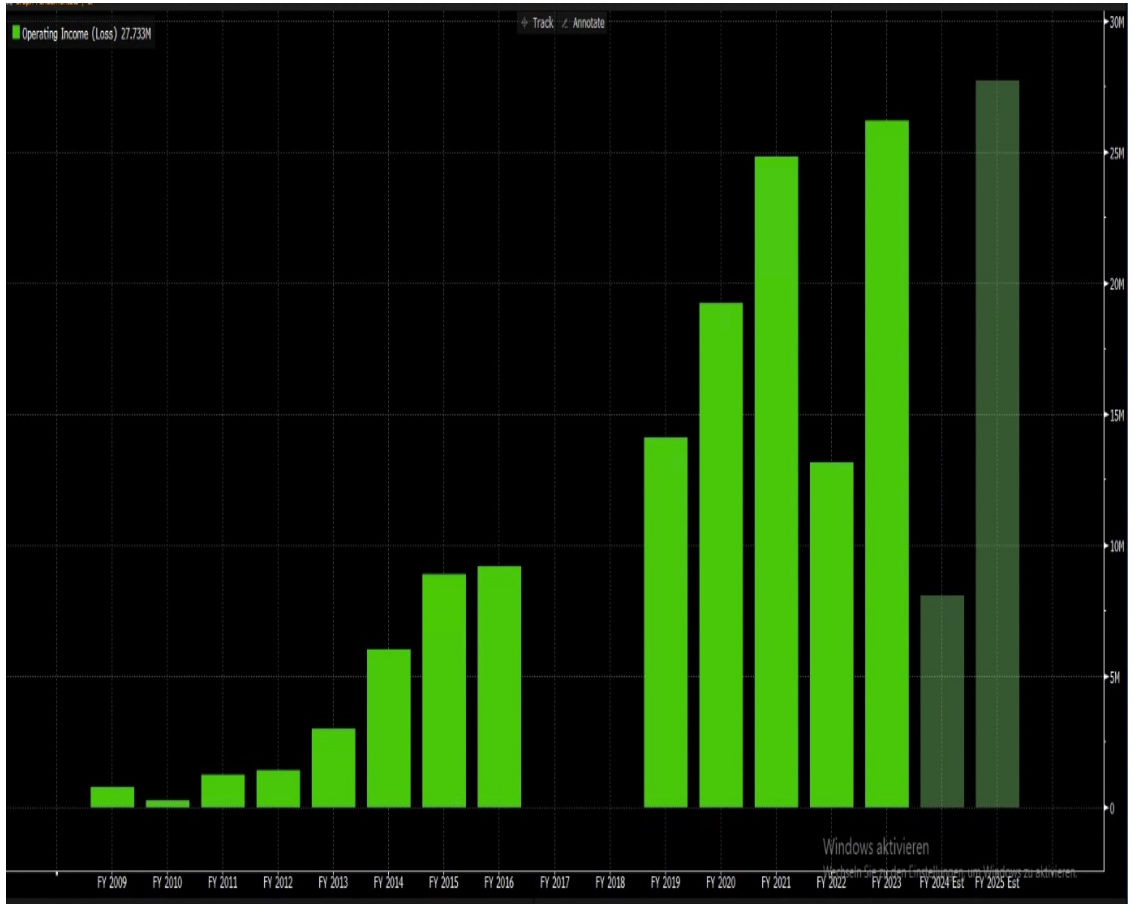
SQUAD Aguja Opportunities

Focus Entertainment: Operative Entwicklung gut, aber Sondereffekte belasten 2024

Umsatz:



EBIT:



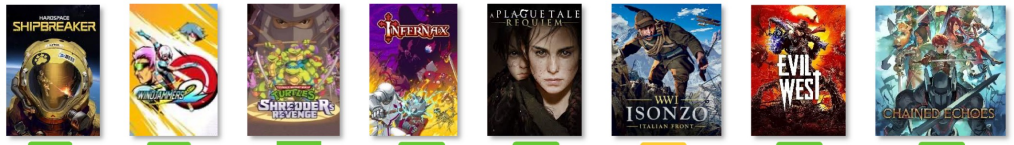
SQUAD Aguja Opportunities

Wandlung von Focus: Aus Publisher wird integrierter Entwickler

FOCUS ENTERTAINMENT is ranked 4th in the 2023 Metacritic's game publisher global ranking[1]

Ranking	Publisher	Country	Metascore		% good games	# great games	Total Points
			Score	Points			
1	SONY		85.6	128,4	100%	2	338,4
2	paradox INTERACTIVE		81.8	122,7	100%	0	322,7
3	ACTIVISION BLIZZARD		76.5	114,8	90%	0	304,8
4	FOCUS ENTERTAINMENT		80	120,0	79%	1	304,5
5	T2 TAKE TWO INTERACTIVE		78.9	118,3	86%	0	304,0
6	CAPCOM		78.6	117,9	81%	0	299,2
7	SEGA		79.3	119,0	71%	1	294,6
8	ANNAPURNA INTERACTIVE		79.2	118,8	75%	0	293,8
9	Humble GAMES		76.8	115,2	73%	0	287,9
10	DEVOLVER DIGITAL		78.3	117,5	68%	0	285,5

FOCUS ENTERTAINMENT



86 | 80 | 87 | 84 | 86 | 73 | 75 | 90

FOCUS ENTERTAINMENT

- STUDIOS
  - DECK 13 INTERACTIVE
  - Streumon STUDIO
  - T2
  - Blackmill games
  - LEIKIR STUDIO
  - dovetail GAMES
  - DOTEMU
- PUBLISHING
  - AA
    - FOCUS ENTERTAINMENT
  - INDIE
    - DECK 13 SPOTLIGHT
    - THE ARCADE CREW
    - DOTEMU

7 studios
4 Publishing labels

Quelle: Focus Entertainment

SQUAD Aguja Opportunities

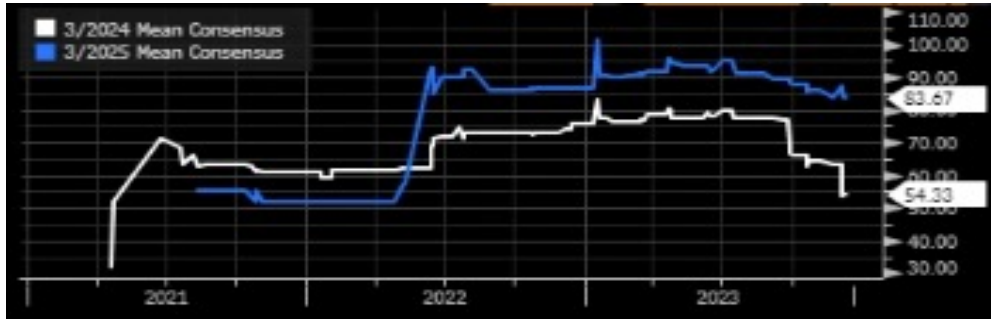
Focus Entertainment: Operative Entwicklung gut, aber (noch) nicht vom Markt honoriert

Bewertungskennzahl EV/EBITDA im Zeitverlauf:

Focus (23EUR)	Aktuell	Hist. ⌀	Preis @ ⌀
EV/EBITDA	3	6	55
P/E	7	15	30
P/B	1	3	61

Kurs aktuell: 14,5

Verlauf Analystenkonsens EBITDA 2024 / 2025



SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

Focus Entertainment: Operative Entwicklung wird von schwacher Kommunikation überlagert

Jan 5th 2023	Focus Entertainment appoints industry veteran Sean Brennan as new CEO	Positiv: Ein erfahrener CEO soll die Firma führen
Mar 22nd 2023	Focus expects a FY revenue slightly above market expectations	Positiv: Operative Entwicklung weiterhin sehr gut
Apr 20th 2023	Focus Entertainment announces a FY 2022/23 historical high revenues of €194.1M	Positiv: Operative Entwicklung weiterhin sehr gut
Apr 20th 2023	Focus Entertainment acquires the acclaimed UK-based Dovetail Games Group for their best-in-class expertise in IP development in simulation	Positiv: Sinnvolle Übernahme, die zukünftig wiederkehrende Gewinne liefern sollte
May 17th 2023	Focus Entertainment - Governance update	Negativ: CEO und Management scheinen nicht miteinander auszukommen → Trennung
Aug 23rd 2023	FOCUS ENTERTAINMENT: UPDATE	Negativ: Das Spiel Atlas Fallen bleibt hinter den Erwartungen zurück
Nov 21st 2023	Update on execution of the line-up and partnerships	Negativ: Die Spiele Banishers und SpaceMarine werden auf 2024 verschoben
Dec 14th 2023	H1 2023/2024 results	Negativ: Das Unternehmen liefert im Zuge der HY Zahlen unklare Kommunikation

SQUAD FONDS

Quelle: Bloomberg, Stand: 20.10.23

SQUAD Aguja Opportunities

Focus Entertainment: Erholung 2024?

Dec 20th 2023 Geoffroy Sardin's Appointment as Deputy CEO

Positiv: Ein erfahrener Veteran unterstützt das Management

Gründe, die für ein gutes Jahr 2024 sprechen:

- Ende 2023 wird ein neuer Deputy CEO gefunden, der dem Unternehmen direkt helfen können sollte
- Mit u.a. Banishers: Ghosts of New Eden (13.2.24), Expeditions: A MudRunner Game (05.03.24) und Warhammer 40,000 SpaceMarine 2 (09.09.24) werden vielversprechende Titel veröffentlicht
- Der Peak bzgl. Capex (=Investitionen in neue Spiele) sollte erreicht worden sein
- FY 2024/2025 könnte Cash-Flow positive Jahre einleiten und das Unternehmen somit nach der Transformation deutlich attraktiver werden lassen

SQUAD FONDS

Quelle: Bloomberg, Stand: 20.10.23

SQUAD Aguja Opportunities

Case Study: **Flex LTD**

Case vom 19.01.2023

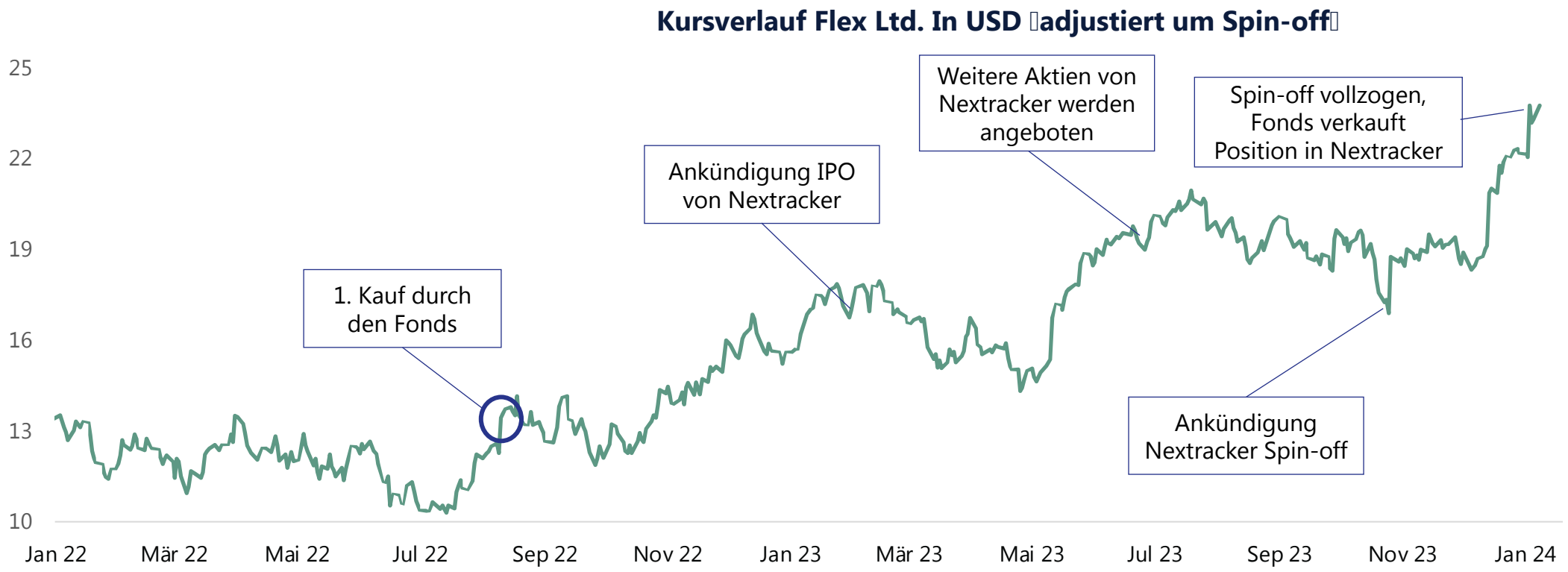
- Fokus auf niedrige Bewertungskennzahlen bei Einstieges-KGV von 8 (basierend auf Konsens)
- Flex ist der weltweit drittgrößte Auftragsfertiger für Elektronik und Marktführer bei Solar-Trackern
- Profiteuer der Lieferketten Verlagerung und von Infrastruktur Investitionen in grüne Energie
- Trigger: Abspaltung von Solar Tracker Geschäft „Nextracker“ (wird Flex nochmal verbilligen)
- Qualität: Diversifiziertes Produkt-Portfolio, geringe Kundenkonzentration, global Aufgestellt, gute Bilanz, hohe Kapitalrenditen

Update 03.01.2024: Nextracker Spin-off vollzogen, legt verdeckten Wert frei (siehe Entwicklung nächste Folie)

Quelle: Bloomberg Stand: 19.01.23

SQUAD Aguja Opportunities

Case Study: **Flex LTD**



Quelle: Bloomberg, Stand 23.01.2024

SQUAD Aguja Opportunities

Trigger durch starke Bilanz

Suche und Dialog mit Firmen mit sehr starker Bilanz:

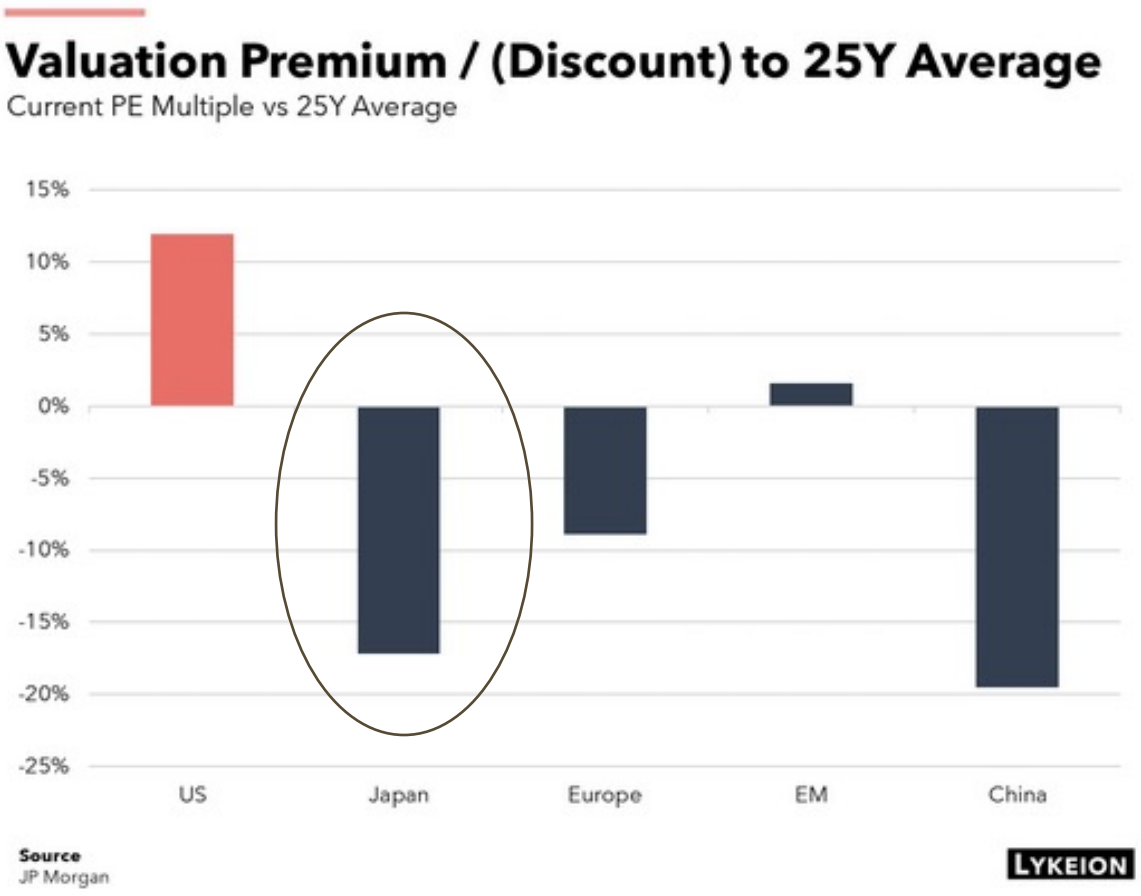
- >50% der Aktie im PF haben Netto Cash
- Trigger durch Dividenden, Rückkäufe oder M&A. Sicherheit durch starke Bilanz
- In der Regel erfolgreiche, „Cash-generative" Firmen, die meist gründergeführt sind
- Im Dialog mit den Firmen wird schnell klar, wie sie zu Aktionären eingestellt sind

Firma im CF	Sektor	EV/EBITe24	KGVe24 Cash bereinigt	Net Cash/Mcap
Jumbo	Discount Retailer	10	11	8%
EG7	Gaming	4	4	25%
Prosus	Holding	-	13	5%
Zigexn	Online-Plattformen	10	14	9%
Prestige	BPO	7	11	23%

Quelle: Bloomberg Stand: 10.01.24

SQUAD Aguja Opportunities

Attraktive Bewertungen in Japan



Quelle: JPM

SQUAD Aguja Opportunities

Markt Japan

Gründe für unser Interesse an **Japan:**

- Viele Firmen sind überkapitalisiert oder haben wertvolle Beteiligungen. Umdenken findet aktuell bei manchen Firmen statt und hohe Cash Bestände werden für Aktienrückkäufe, M&A, etc.
- Seit ein paar Jahren Trend zu besserer Corporate Governance, der sich aktuell beschleunigt
- Niedrige Bewertungen - Cash und Assets bekommen am Markt oft keinen Wert beigemessen
- Einige Hidden Champions mit guter Qualität

Fokus:

- Suche nach gut geführten Firmen, die operativ gute Aussichten haben
- Starke Bilanz mit Trigger das Kapital auf der Bilanz effektiv einzusetzen

aguja capital SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

Aktien im Portfolio aus Japan

Firma im CF	Sektor	EV/EBITe24	KGVe24 Cash bereinigt
Prestige	BPO	7	11
ZIGExN	Online-Plattformen	10	14
Arealink	Public Storage	7	10
Business Brain Showa-Ota	Service Provider	6,5 / 1*	9 / 1*

+ Mercari Wandelanleihe

* Zahlen beziehen sich auf die letzten 12 Monate. Exklusive / Inklusive Beteiligungen

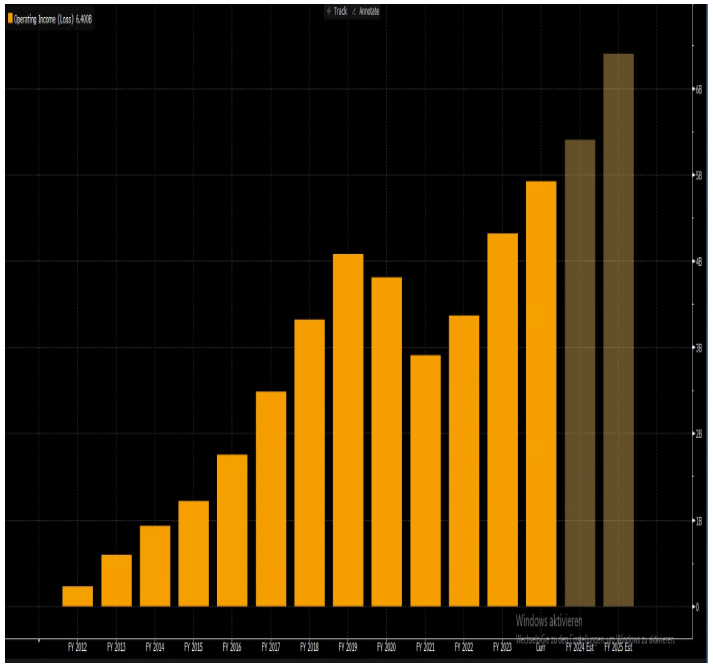
Quelle: Bloomberg Stand: 09.01.24

SQUAD Aguja Opportunities

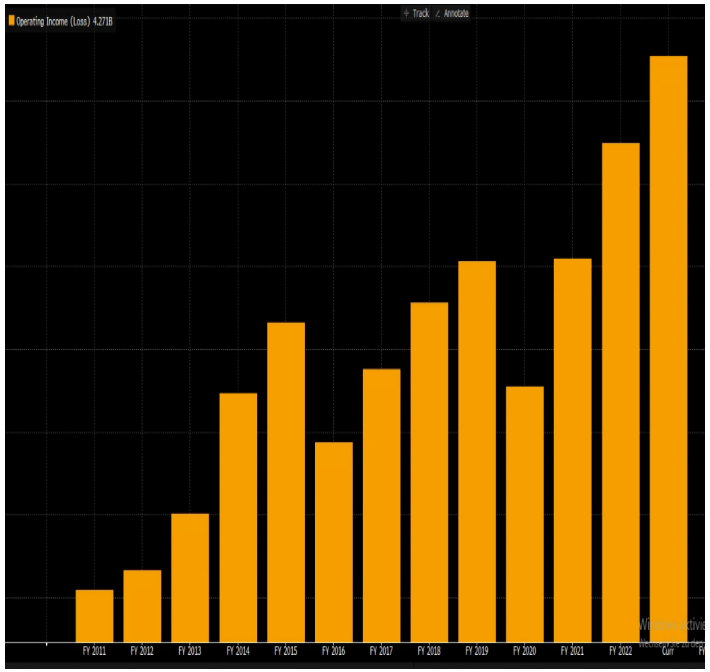
Attraktive und stabile Geschäftsmodelle

Prestige EBIT

Zigexn EBIT



Arealink EBIT

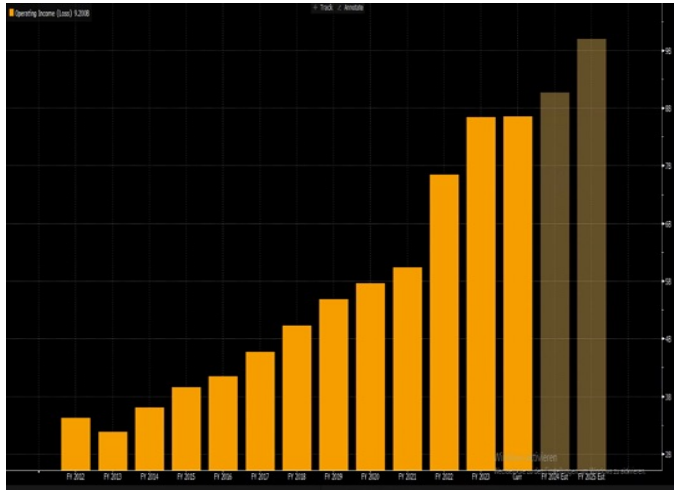


Quelle: Bloomberg Stand: 09.01.24

SQUAD Aguja Opportunities

Case Study: Prestige International

- **Prestige** ist ein hochqualitatives, stabiles, inhabergeführtes Unternehmen aus Japan
- Pannenhilfe (vgl. ADAC), weitere vergleichbare Dienstleistungen für Wohnung und Parkplatz Betreiber (80% Marktanteil), weitere Dienstleistungen im Bereich Reise und Callcenter
- Kostenvorteile durch eigne Callcenter abseits der Metropolen (niedrigere Lohnkosten)
- Attraktive Bewertung und Aussichten auf höhere Dividenden und Aktienrückkäufe (hohe Netto-Cash Position)



Quelle: Prestige, Bloomberg Stand: 09.01.24

SQUAD Aguja Opportunities

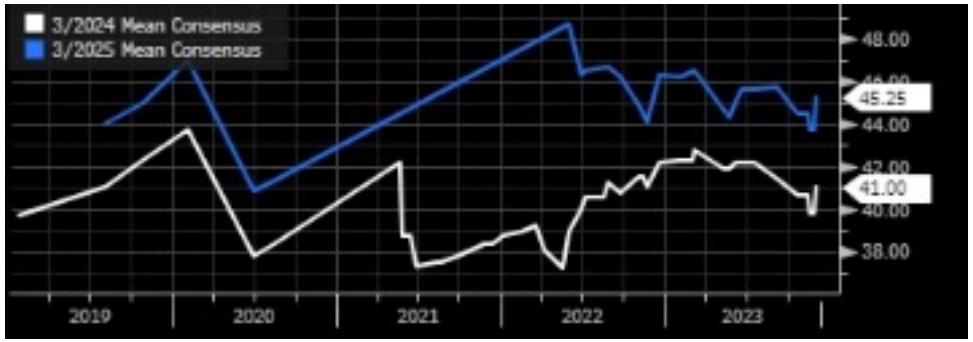
Prestige Bewertung im Zeitverlauf

Bewertungskennzahl P/E im Zeitverlauf:

Prestige (593 JPY)	Aktuell	Hist. ⌀	Preis @ ⌀
P/E nicht Cash-bereinigt	14	23	1013
P/B	2	3	1025

Kurs aktuell: 607

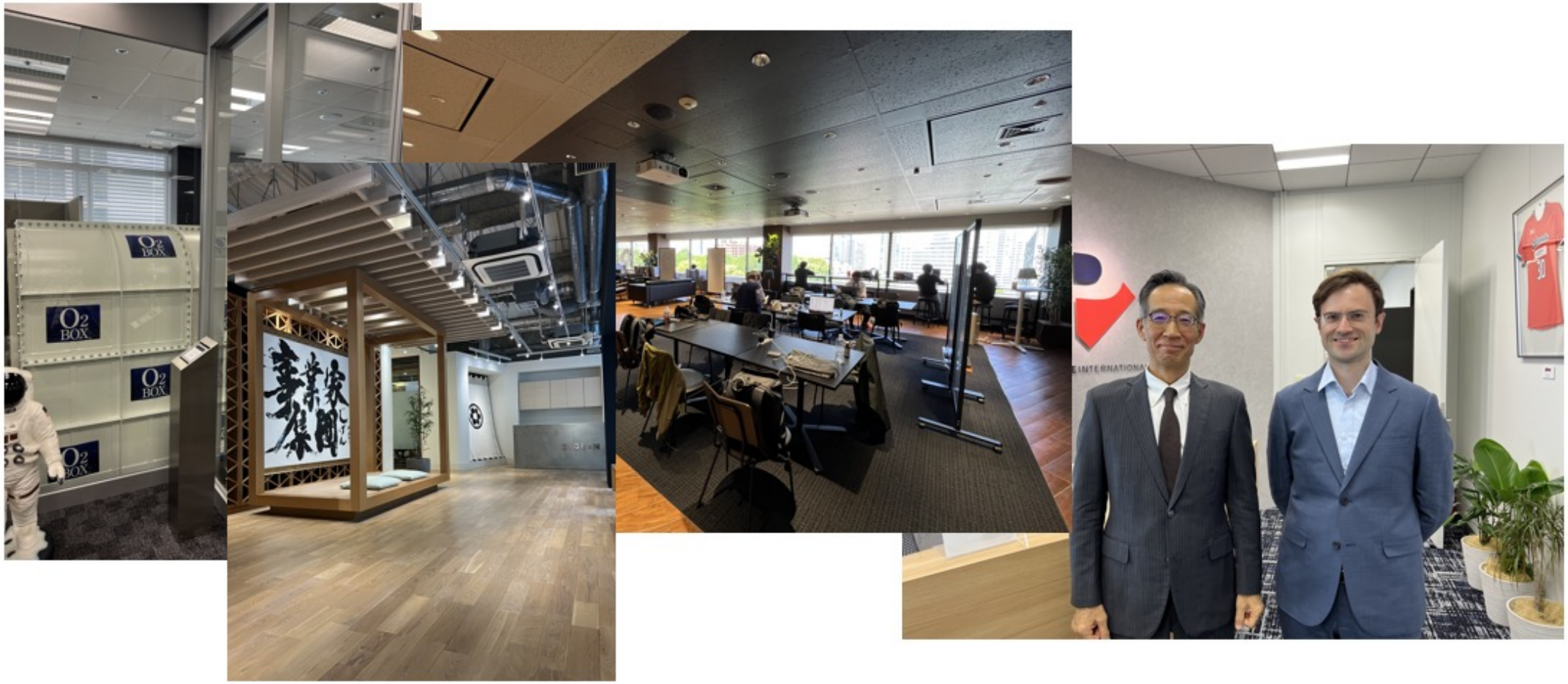
Verlauf Analystenkonsens Gewinn je Aktie 2024 / 2025



Quelle: Bloomberg Stand: 09.01.24

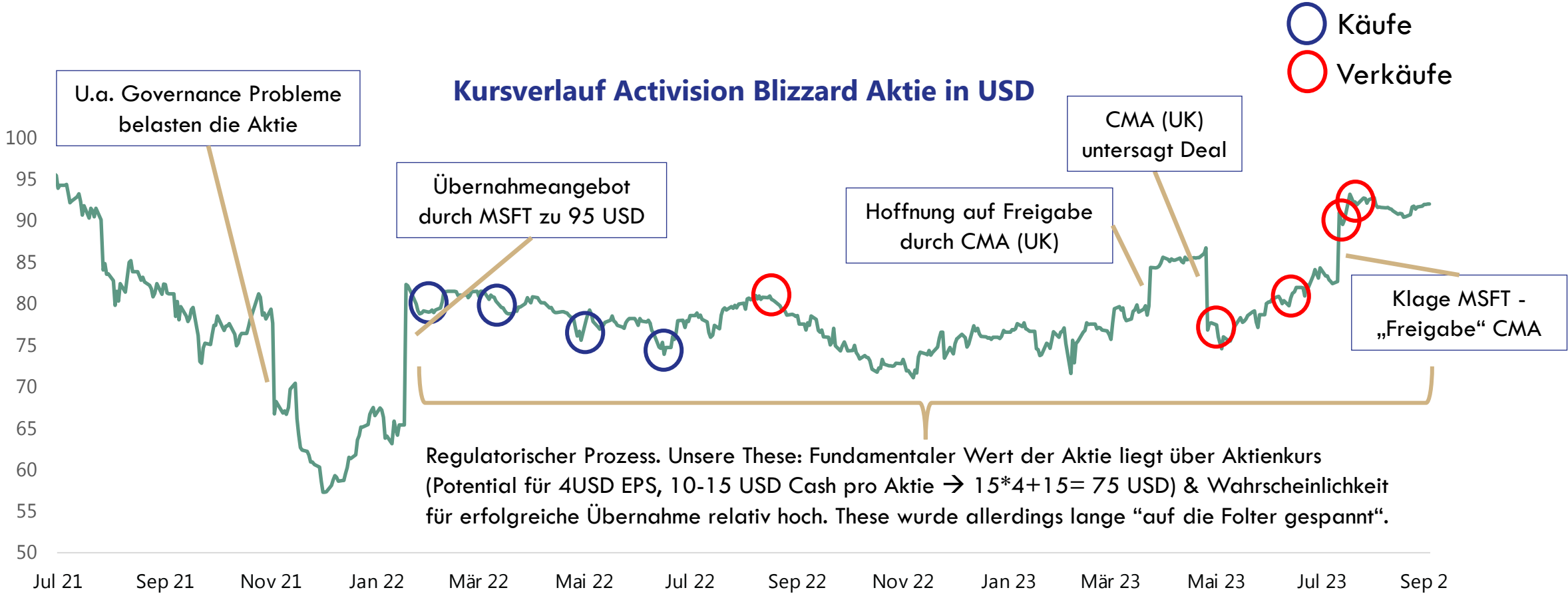
SQUAD Aguja Opportunities

Impressionen Japan



SQUAD Aguja Opportunities

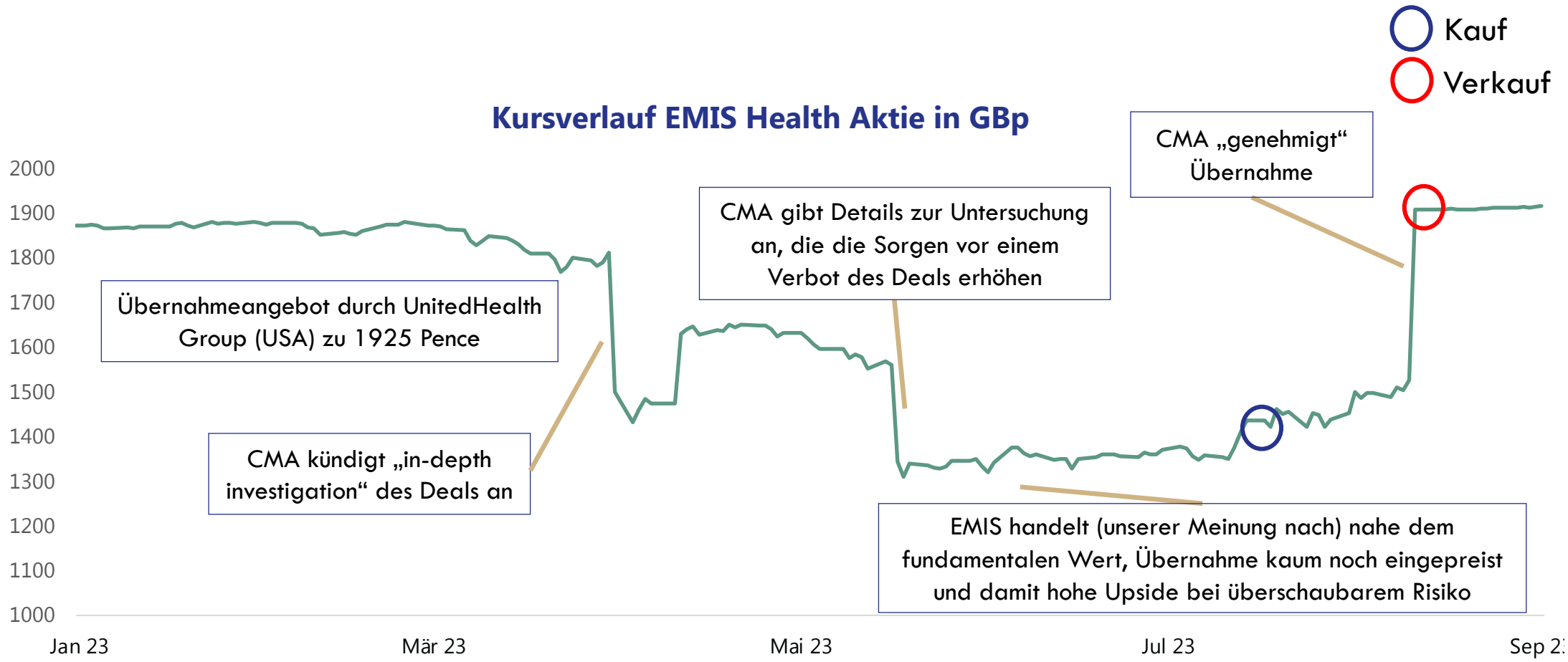
Erfolgreiche Sondersituationen: Activision Blizzard



Quelle: Bloomberg, Stand 25.09.2023

SQUAD Aguja Opportunities

Weitere erfolgreiche Sondersituation: Emis Health



Quelle: Bloomberg, Stand 25.09.2023

SQUAD Aguja Opportunities

Verschiedenartige Sondersituation: Bolloré

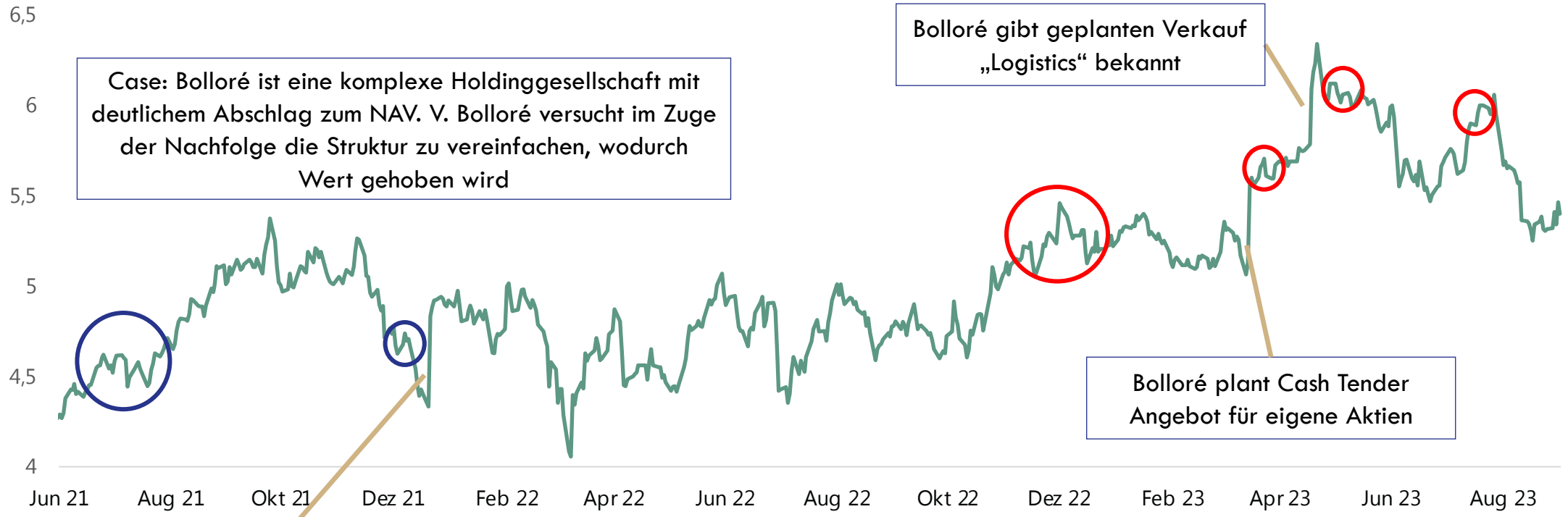
BOLLORÉ

Kauf

Verkauf

451‘443 Nachbesserungsrechte zu je 0,25 Euro
→ ca. 112‘000 EUR (ca. 4 bps)

Kursverlauf Bolloré Aktie in Euro



Case: Bolloré ist eine komplexe Holdinggesellschaft mit deutlichem Abschlag zum NAV. V. Bolloré versucht im Zuge der Nachfolge die Struktur zu vereinfachen, wodurch Wert gehoben wird

Bolloré gibt geplanten Verkauf „Logistics“ bekannt

Bolloré plant Cash Tender Angebot für eigene Aktien

Bolloré gibt geplanten Verkauf „Africa Logistics“ bekannt

aguja capital

SQUAD FONDS

Quelle: Bloomberg, Stand 25.09.2023

SQUAD Aguja Opportunities

Aktien mit Event / Sondersituation

- Im Gegenzug neue attraktive Situationen

VANTAGE TOWERS

SCHALTBAU GROUP

spirit®

PFEIFFER VACUUM

Your Success. Our Passion.

Applus+

Bildquelle: Unternehmensseiten

SQUAD Aguja Opportunities

Fazit Sondersituationen:

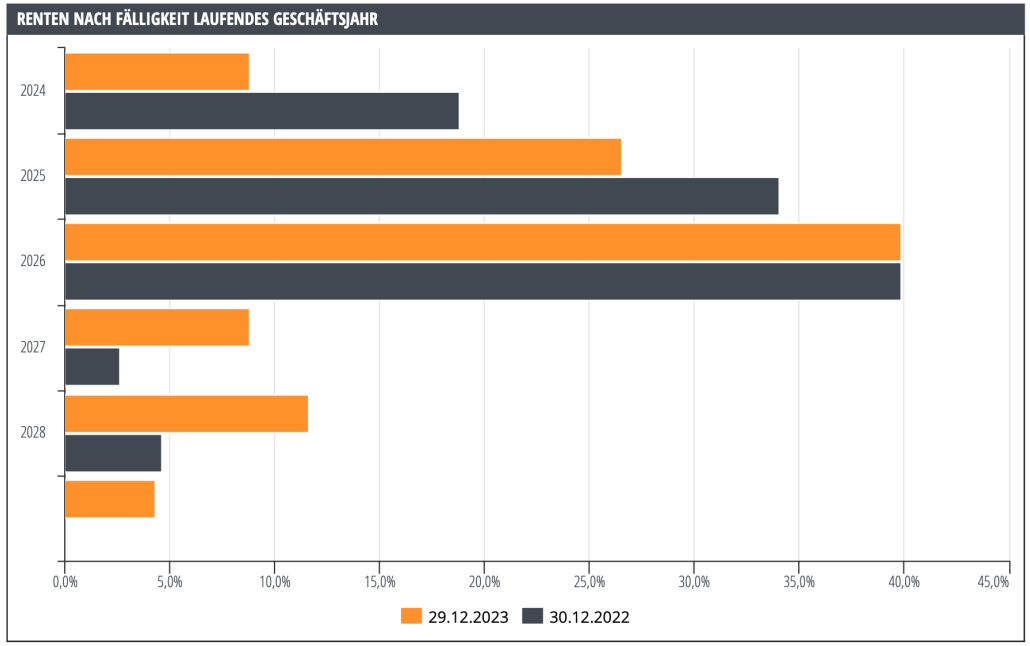
- Wieder **Zunahme an Aktivität** führt zu mehr potentiellen Investments
- Fokus auf **Qualität statt Quantität**: **Asymmetrisches Risikoprofil** muss vorhanden sein, keine „Wetten“
- **Globaler Ansatz**, nicht nur Strukturmaßnahmen (BuG, Squeeze-Out)
- **Stetiger**, positiver Renditebaustein

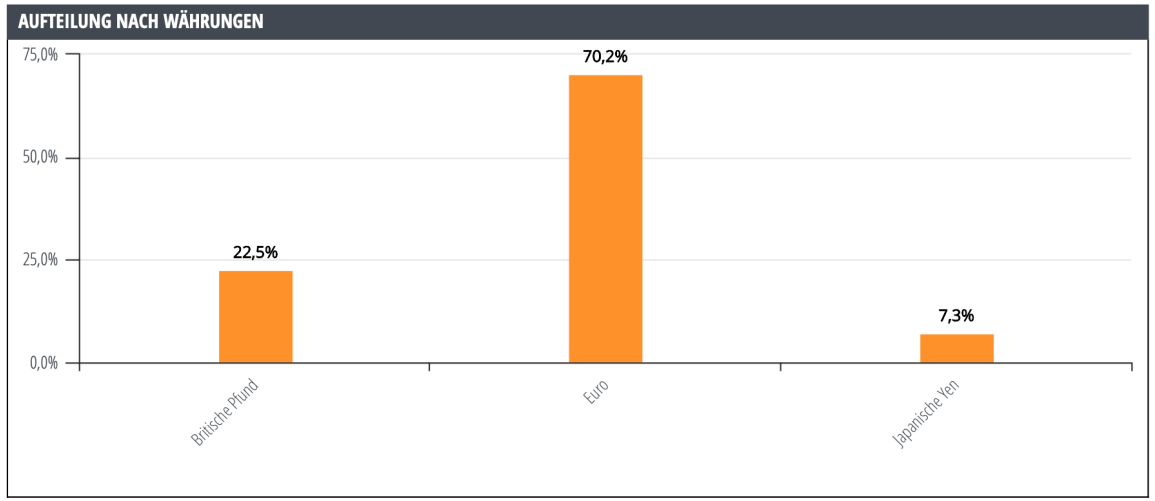
SQUAD Aguja Opportunities

Anleihen: Ein wieder sehr attraktiver Baustein

Anleihen im Fonds	
Durchschnittliche Rendite	**5,4%**
Durchschnittliche Restlaufzeit	**2,25 Jahre**
Durchschnittliche Duration	**2,30**

- Attraktive Rendite bei kurzer Laufzeit
- Zusätzliches Potential durch Partizipation an Aktienentwicklung
- Aguja-Ansatz: Fokus auf beides, attraktives Renditepotential & möglicher Zusatzertrag durch Aktienentwicklung



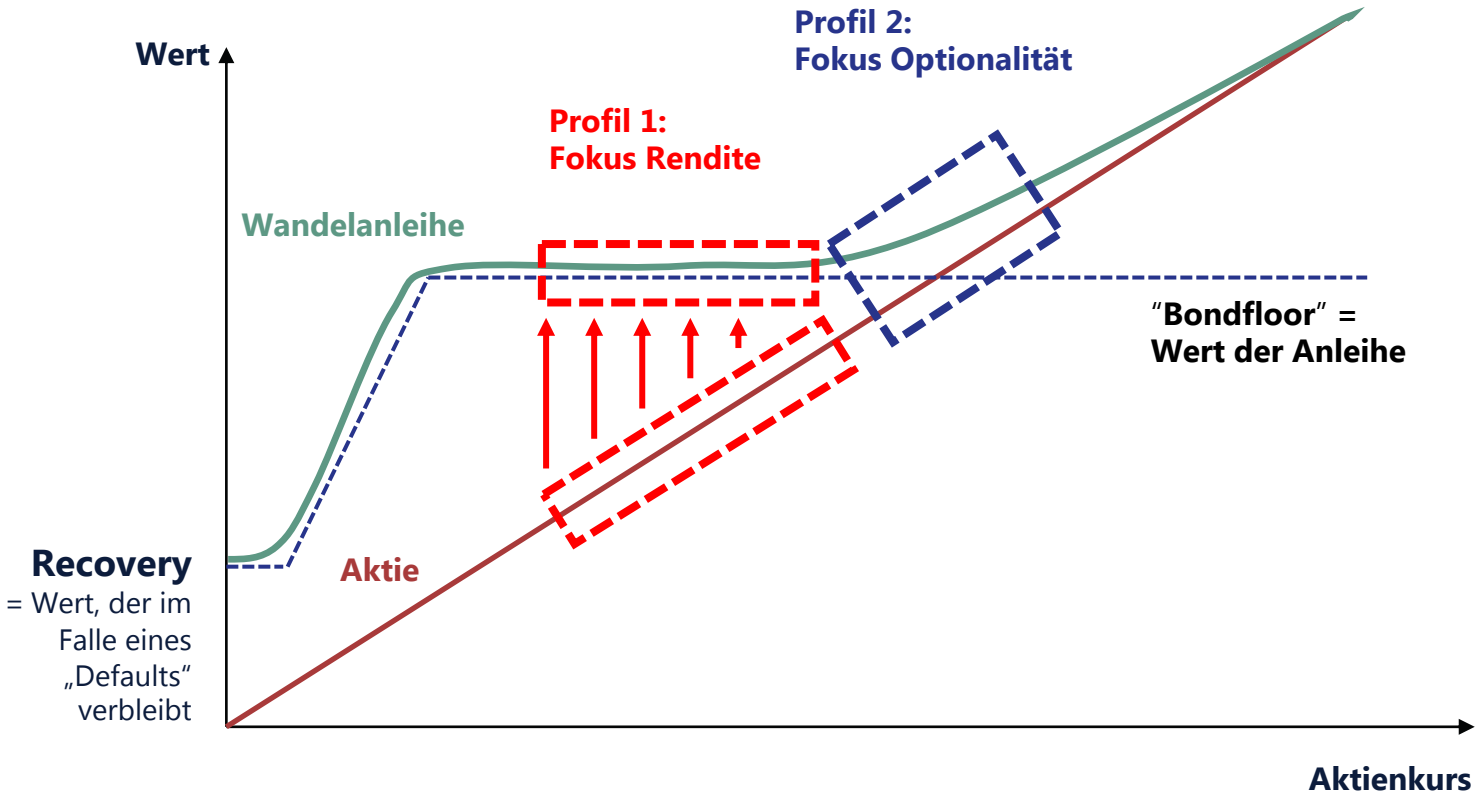


Quelle: Axxion Stand: 31.12.23
Bildquelle: Unternehmensseiten

SQUAD Aguja Opportunities

Wandelanleihen bieten attraktive Renditen + Aktien-Optionalität

Wandelanleihe = Aktie (Renditechance) + Anleihe (Fallschutz + Verzinsung)

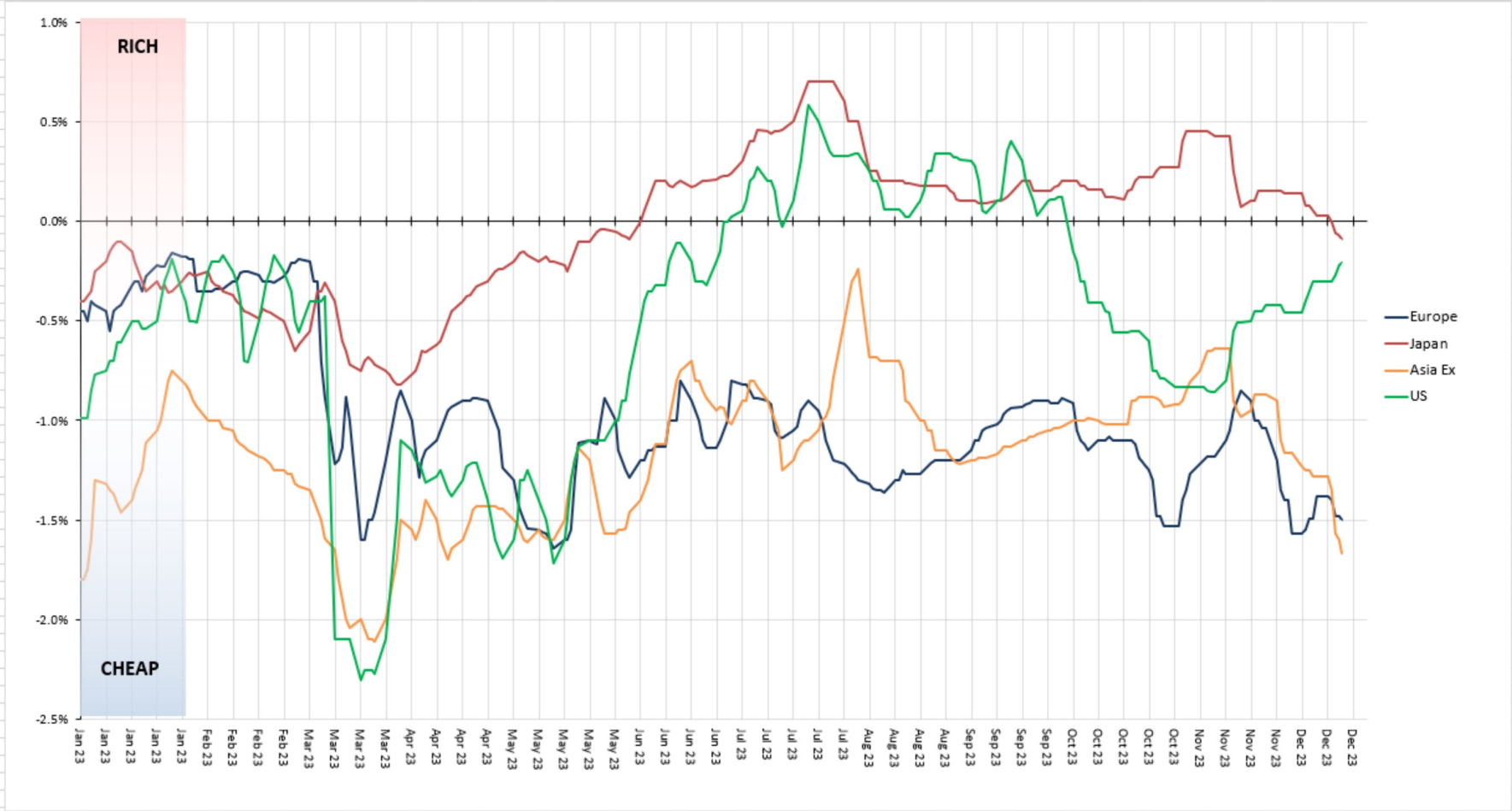


- Wandelanleihen sind aufgrund ihrer **spezifischen Prospekte** sehr individuelle und analyseintensive Investments
- Nebst den prospektbedingten Spezifika ist das **Profil** der Wandelanleihe ausschlaggebend für deren Attraktivität
- Gerade in wenig visiblen Marktphasen können Wandelanleihen ein **attraktives Chance-Risiko-Profil** bieten

aguja capital SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

Analogie zu Small-Caps: Europäische Wandelanleihen unterbewertet



Quelle: Jefferies, Stand 30.12.2023

SQUAD Aguja Opportunities

Bewertunganomalie bei Wandelanleihen vs. Anleihen

1. Relative Value Trade: CB vs Straight

Name	Ccy	Price	YTP/M (%)	Zspread (bps)	Libor OAS (bps)	Prem (%)	Straight Bond Desc	Straight Bond Price	Straight Bond Yield	Straight Bond Z-Spread	Straight Bond Ccy
AMS 0% 2025	EUR	82.932	13.69	960.65	961	1,093.93	AMSSW 6 07/31/25	94.00	9.58	578.93	EUR
AMS 2.125% 2027	EUR	69.952	11.80	810.24	829	232.98	AMSSW 6 07/31/25	94.00	9.58	578.93	EUR
Atos-Worldline 0% 2024	EUR	84.500	16.05	1,177.58	1,199	115.16	ATOFP 1 3/4 05/07/25	82.04	14.94	1,104.17	EUR
Dufry 0.75% 2026	CHF	90.062	5.04	320.70	351	106.25	DUFNSW 2 02/15/27	88.75	5.68	224.53	EUR
Helios Towers 2.875% 2027	USD	80.602	9.75	521.27	564	134.38	HLSTWR 7 12/18/25	96.63	8.68	355.58	USD
MTU Aero Engines 0.05% 2027	EUR	85.375	4.68	122.92	172	85.39	MTXGR 3 07/01/25	98.12	4.11	25.44	EUR
NEXI 1.75% 2027	EUR	86.955	5.91	246.53	264	173.16	NEXIIM 1 5/8 04/30/26	91.50	5.14	156.30	EUR
Worldline 0% 2025	EUR	109.105	4.98	113.10	115	288.27	WLNFP 0 1/4 09/18/24	96.15	4.27	15.24	EUR
Worldline 0% 2026	EUR	89.880	4.95	137.83	149	219.86	WLNFP 0 7/8 06/30/27	89.09	4.05	64.56	EUR

aguja capital SQUAD FONDS

Quelle: Barclays, Stand 23.09.2023

SQUAD Aguja Opportunities

Fazit Baustein (Wandel-)Anleihen

- **Zinsumfeld** generell wieder **attraktiv**, auch im Verhältnis zu Bewertungen („Earnings-Yield“) von Aktien (speziell Large-Caps)
- Zinsstruktur ermöglicht bei **geringer Laufzeit** und **geringer Zinssensitivität attraktive Renditen** zu erwirtschaften
- Durch **Roll-Down-Effekt** und **Aktiensensitivität** potentiell **höhere Zielrendite** als aktuelle Rendite auf Verfall möglich
- Potentieller Rückenwind durch **Bewertungsaufholpotential** des **Sektors**
- **Bottom-Up Ansatz**: Detailliere Unternehmensanalyse und eigenes Bewertungsframework

aguja capital SQUAD FONDS

SQUAD Aguja Opportunities

Fazit

- **Attraktive Rendite** bei überschaubarer Laufzeit im Bereich **Anleihen/Wandelanleihen**
- **Attraktive** (**unkorrelierte**) **Spread**-Opportunitäten im Bereich **Aktien mit Anleihecharakter**
- Hohes **Rebound-Potential** im Bereich **Small- und Mid-Caps**
- **Markt-Timing** im aktuellen Umfeld **schwierig**
- Zunahme an **Trigger / Events** im Bereich von Aktien mit Eventcharakter
- Neue Ideen für **mehr Robustheit und Diversifikation**

Quelle: Bloomberg 11.07.2022

SQUAD Fonds

Ihre Ansprechpartner im Fondsvertrieb von SQUAD Fonds

Christian Walter
Leiter Vertrieb
Region Süd / Banken
+49 821 455 420 – 70

Michael Kugelmann
Region Süd
IFA, FO, VV
+49 821 455 420 – 60

Thomas Justen
Key Account DE/LUX
Region Nord, Ost / Banken
+49 821 455 420 – 66

Damien Auer
Region Mitte, Nord,
Ost / IFA
+49 821 455 420 – 85

Rabea Spitzley
Region Mitte
Banken
+49 174 69 85 961

Wir freuen uns auf Ihren Anruf!

Gerne können Sie uns auch eine Email senden: investor@squad-fonds.de

aguja capital SQUAD FONDS

Anhang

SQUAD Aguja Opportunities

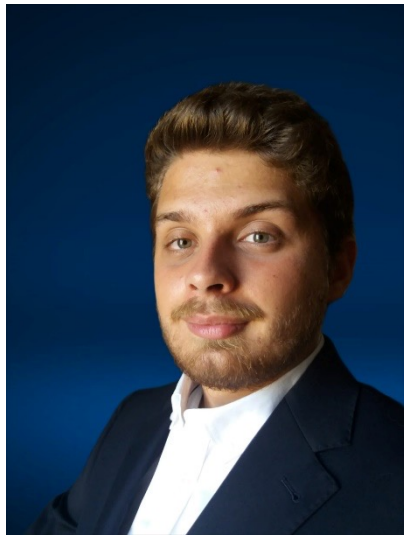
Unterstützung durch ein starkes Team

Roman Solf – Analyst

- Im Team seit 01.02.2021
- Zuvor Werkstudent Flossbach von Storch
- Fokus: globale Qualitätswerte, Wandelanleihen
- Branchenexpertise: u.a. Distribution, Technologie

Tobias Buchwald – Analyst

- Im Team seit 01.04.2022
- Zuvor Data Scientist bei Acrolinx
- Fokus: globale Valuewerte, quantitative Auswertungen
- Branchenexpertise: u.a. Versicherungen, Industrie und Transportindustrie



Sergi Suades– Werkstudent

- Im Team seit 01.01.2022
- Studium des IT-ingenieurwesen an der Universität La Salle - Ramón Llull (Barcelona)
- Fokus: Globales Value-Investing, Spezialsituationen, Wandelanleihen

aguja capital SQUAD FONDS