

# SQUAD Value

## Der Value-orientierte Mischfonds

Mai 2025



**SQUAD**  
FONDS

# Discover Capital

Dafür stehen wir:

**Unterbewertungen** und **Ineffizienzen** entdecken,  
auch abseits der breiten Masse und Indizes.



Fokus **Europa**:  
Hohe Marktkenntnis und über 25 Jahre Erfahrung



**Echte Handarbeit** und ein **spezialisiertes Team**

# SQUAD Value

Was verstehen wir unter Value:

**Price is what you pay.  
Value is what you get.**

*Warren Buffett*



- **unterbewertete** Aktien
- **risikoarme** Sondersituationen
- **hochverzinsliche** Anleihen

Die Unternehmens**bewertung** steht  
im Mittelpunkt.



**Kontinuität** seit 20 Jahren!

# SQUAD Value

Gründe für ein Investment:

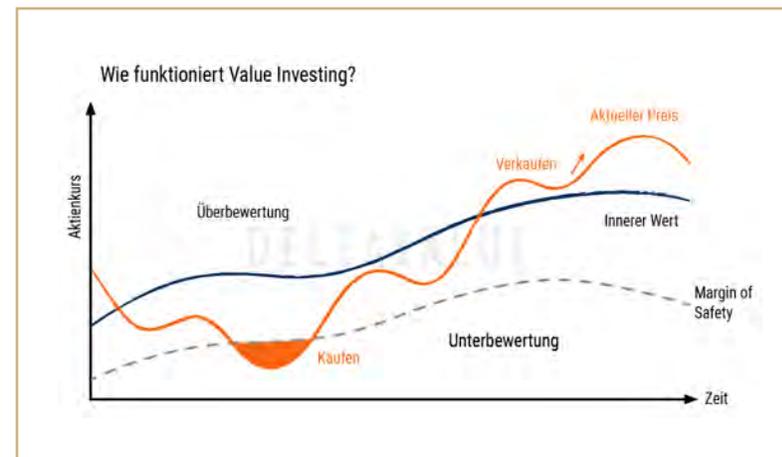


Quelle: Lizenzierte Auszeichnungen

- relativ **marktunabhängige** Renditen
- **Diversifizierung** zu „Standard-Fonds“
- bei **unterdurchschnittlichem Risiko**

- **Unterbewertung & Aufholpotential:**

- Europäische Aktien
- Nebenwerten
- Value-Aktien
- Anleihen und Sondersituationen



# SQUAD Value

## Aufholpotential: Europäische Small-Caps vs. Large-Caps



- Kleine Unternehmen bieten langfristig höhere Renditen als große Konzerne
- Zwischenzeitlich immer wieder Phasen der Underperformance von Small-Caps
- Aktuell mit dem größten Rücksetzer bei Europäischen Small-Caps seit 25 Jahren
- Rückkehr zum Mittelwert würde zu deutlicher Outperformance von Small-Caps führen

Quelle: Refinitiv, Eigene Darstellung, StoxxEurope 200 Small vs. StoxxEurope 600, Stand: 09.05.2025

# SQUAD Value

Deutsche Aktien mit günstiger Bewertung



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

DISCOVER CAPITAL

SQUAD  
FONDS

# SQUAD Value

## Gründe für **Zeitenwende**



Quelle: cdu.de;  
Tobias Koch

Wiederentdeckung  
europäischer und speziell  
deutscher Aktien



Quelle: Foto von Dominik  
Lückmann auf Unsplash



Quelle: Foto von Leo  
Sammarco auf Unsplash



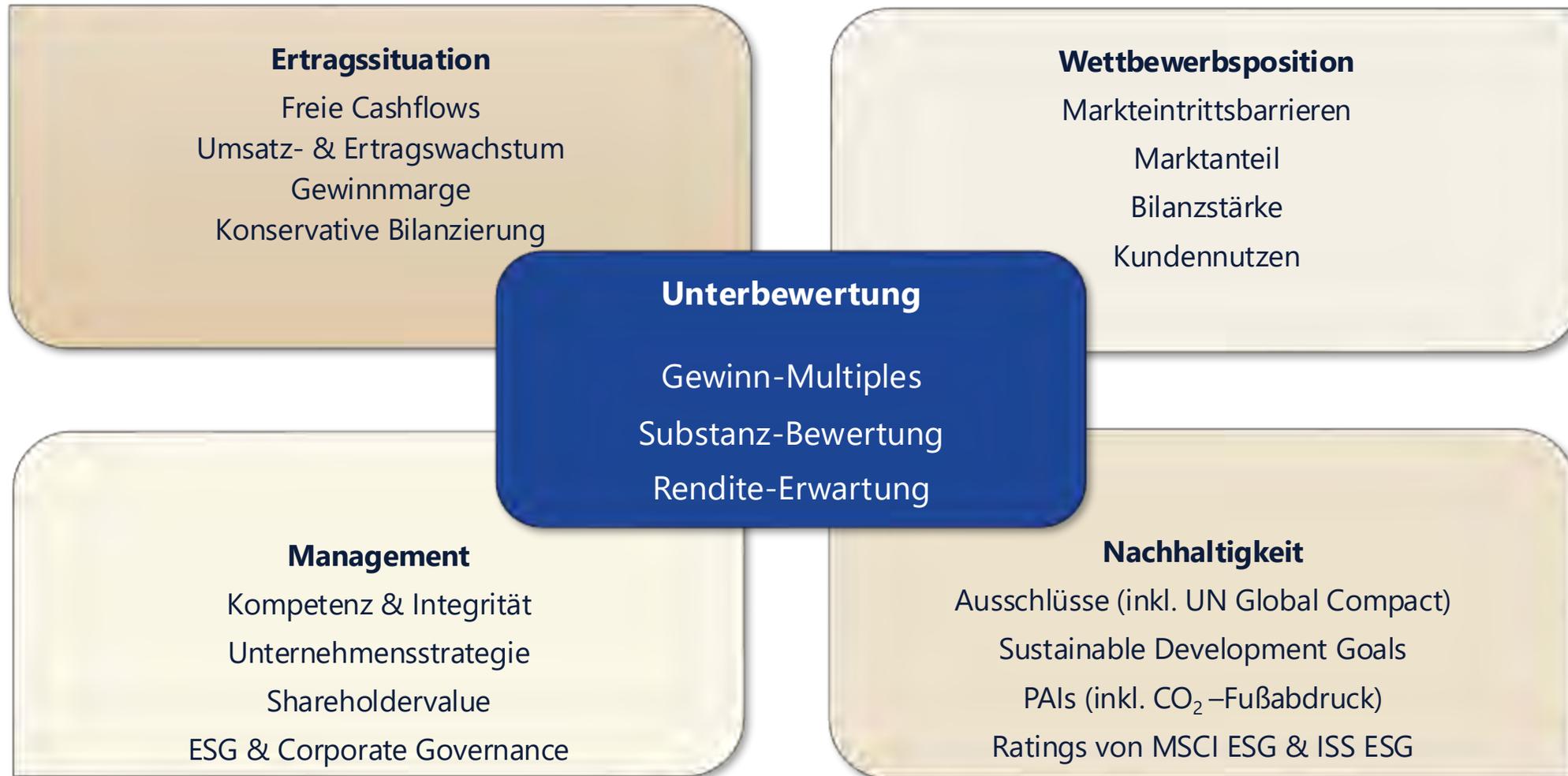
Quelle: Foto von Library of  
Congress auf Unsplash

**Handelskonflikt China**  
**ZOLLSTREIT**      **Vertrauenskrise**  
**NATO-Verunsicherung**  
**Underperformance US-Aktien**  
**DOLLARSCHWÄCHE**



# SQUAD Value

## Unsere Value Investment-Kriterien



# SQUAD Value

## Aktuelle Investmentbeispiele

Die Discover Capital GmbH und/oder andere Unternehmen, die SQUAD Fonds beraten und/oder verbundene Personen/Unternehmen halten Anteile an den genannten Portfoliounternehmen. Die Einschätzung zu den genannten Unternehmen kann sich jederzeit ändern und ohne vorherige Information zum (Teil-) Verkauf der Wertpapiere führen. Dieser Beitrag stellt eine Meinungsäußerung und keine Anlageberatung dar. Bitte beachten Sie den Disclaimer.



# SQUAD Value

## Wachstumsstarke Bank zu Deep Value Bewertung

in Mio. EUR	2022	2023	2024	2025e	2026e
Kreditbuch	6.108	6.227	7.010		
Gewinn	16,5	113,4	104,3	107,4*	127,3*
KGV	30,4	5,7	6,2	6,0	5,0
Eigenkapital	869	984	1056		
KBV	0,58	0,7	0,6	0,57*	0,53*

Quelle: eigene Unternehmensangaben, \*Capital IQ, Stand: 09.05.2025

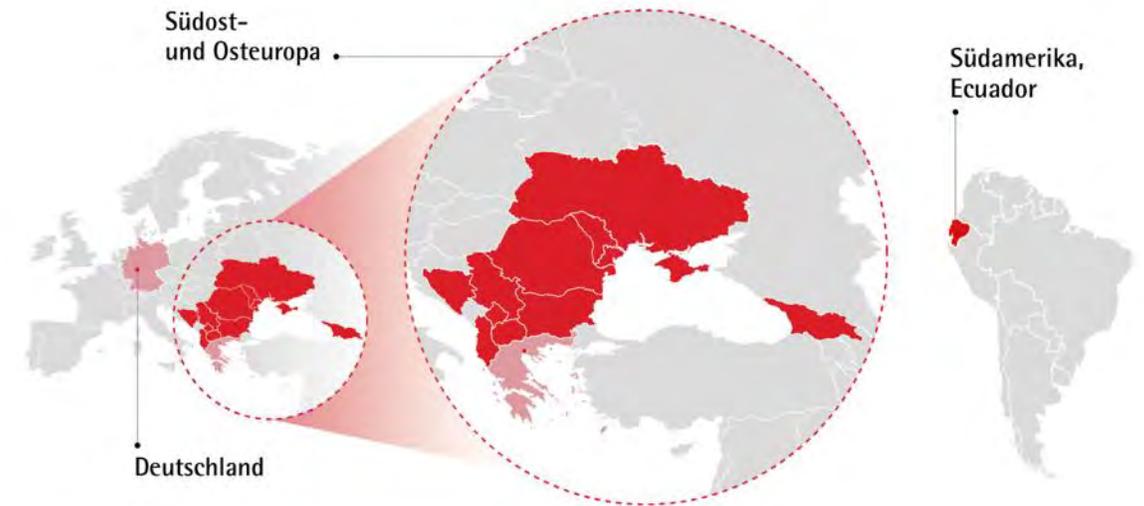
### Was haben wir gesehen?

- Deutsche Holding für Banken in Südosteuropa
- Nach dem klassischen Hausbankprinzip, auf KMUs spezialisiert
- Hohes GDP-Wachstum in Südosteuropa
- EK-Rendite aktuell 10%, Ziel mittelfristig 13-14%
- Gute Dividende (1/3 des JÜ entspricht rund 5,5% Rendite)
- Großer möglicher „Friedens-Profiteur“ in der Ukraine
- „Digitalisierungs-Champion“ mit eigener IT-Tochter Quipu mit rund 50 Mio. EUR IT-Budget p.a.

Long-term financial stability and attractive profitability



Quelle: Unternehmenswebsite, Unternehmenspräsentation November 2024



(Aktien-Gewichtung 16.05.2025: 3,38%)

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

Quelle: Unternehmenswebsite Stand: 09.05.2025

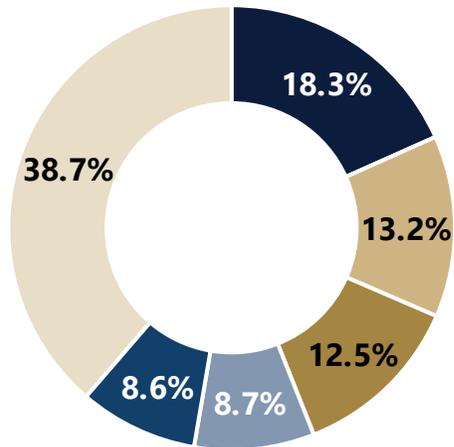
Nur für professionelle Investoren – Marketingmaterial

# SQUAD Value

## Wachstumsstarke Bank zu Deep Value Bewertung

### Starke Aktionärsbasis

0,59 EUR Dividende je Aktie



- zeitinger INVEST
- KFW
- DOEN PARTICIPATIES (NATIONALE POSTCODE LOTERIJ)
- Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung
- TIAA
- Streubesitz



<b>Aktienanzahl</b>	<b>58,9 Mio.</b>
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>642 Mio. EUR</b>

(Aktien-Gewichtung 16.05.2025: 3,38%)

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

Quelle: Unternehmenswebsite,  
eigene Unternehmensangaben 14.01.2025  
Chart: Refinitiv, Stand 16.05.2025

# SQUAD Value

## Weitere Midcap-Finanzdienstleister-Aktien im Aufwind

MLP - 1D - GER - Trade Price: 8.1700 0.1200 (+1.49%)

(Aktien-Gewichtung 16.05.2025: 3,50%)



Finanzen verstehen. Richtig entscheiden.



### Was haben wir gesehen?

- Vertrauens-Krise erfolgreich gemeistert und wiedererstarkt
- Mit Feri und Domcura zwei Perlen über M&A-Strategie dazugekauft. Gute Buy&Build-Plattform
- Feri mit starkem AuM-Wachstum
- Restrukturierung des Immobilien-Bereichs erfolgreich
- Tiefe Bewertung und attraktive Dividende

UNIQA INSU GR AG - 1D - VIE - Trade Price: 11.1900 0.1200 (+1.09%)

(Aktien-Gewichtung 16.05.2025: 2,74%)



### Was haben wir gesehen?

- Starke Marke in Österreich und Osteuropa
- Attraktiver Zukauf von Osteuropa-Geschäft von AXA
- Hoher Anteil wiederkehrender Umsätze
- Unterbewertung nach KGV, KBV und Dividendenrendite

# SQUAD Value

**Anleihen** attraktiv seit Mitte 2022

Auch Spezialsituationen profitieren von gestiegenen Zinsen



Euro Area 10 Years Government Benchmark Bond – Yield

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

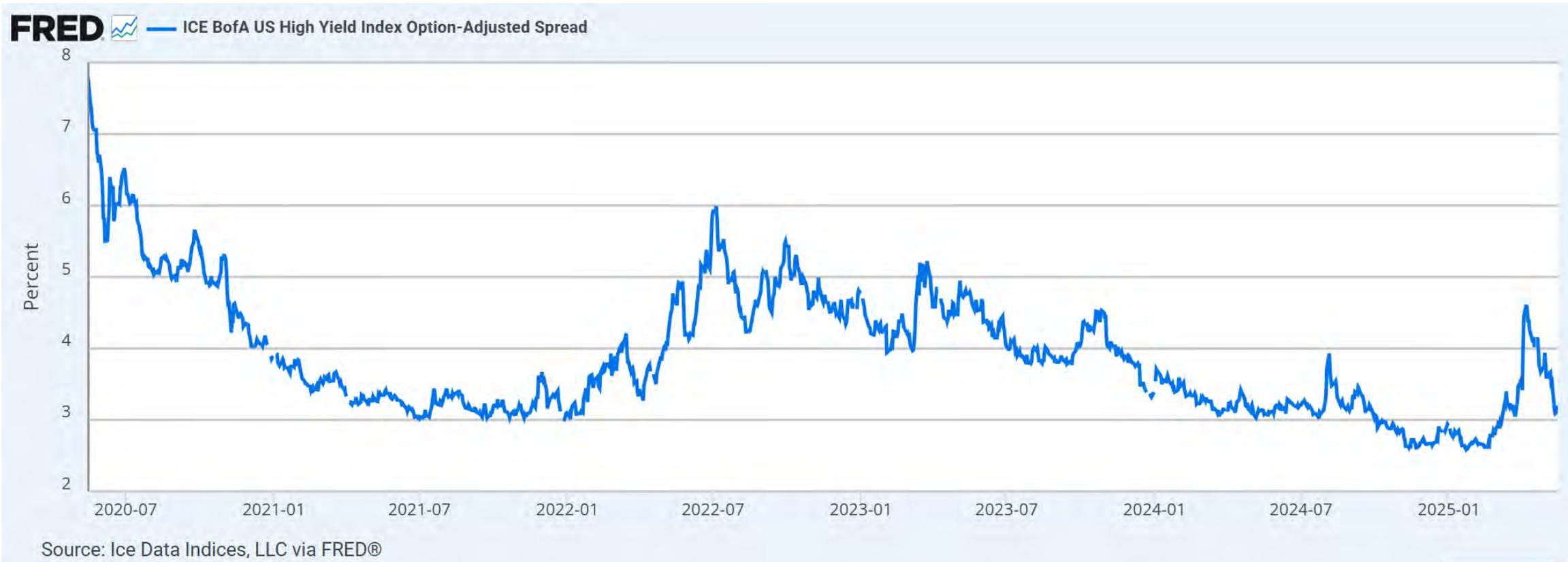


# SQUAD Value

## High Yield Spread

In welche Spezialanleihen investieren wir?

- **Hybridanleihen**
- **Wandelanleihen**
- **HighYield-Anleihen**



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



# SQUAD Value

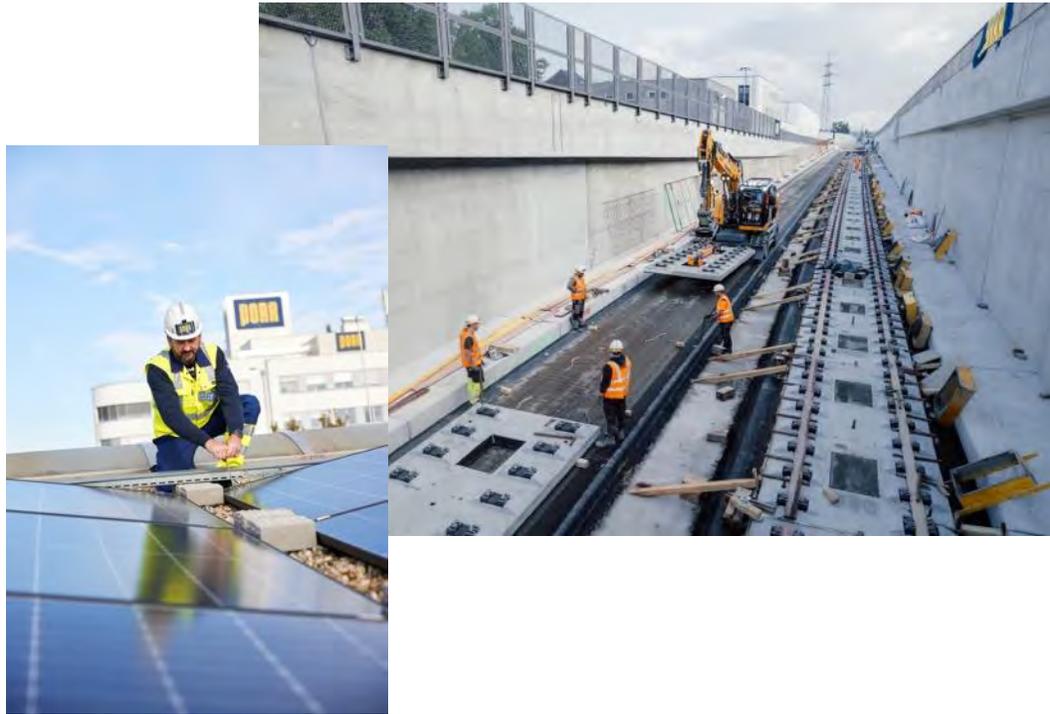
## Beispiel Anleihen

### Bauunternehmen mit Fokus auf Infrastruktur

Gute operative Entwicklung dank Staatsinvestitionen in Infrastruktur mit Rekord-Auftragsbestand über 8 Mrd. EUR



Quelle: Unternehmensangaben



GuV (in Mio. EUR)	2021	2022	2023	2024e
Umsatz	5.170	5.786	6.049	6.191
EBT	85	110	131	145



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

# SQUAD Value

## Nutzung verschiedener Investitionsmöglichkeiten am Beispiel Porr

Bauunternehmen mit Fokus auf Zentraleuropa.  
**Trigger:** Gute operative Entwicklung dank Staatsinvestitionen in Infrastruktur mit Rekord-Auftragsbestand über 8 Mrd. EUR.

### Investition 1:

**Distressed Hybrid-Anleihen**  
mit Nominalzins zu 5,375% bzw. 7,5% p.a. zu Kursen unter 90% und damit zweistelligen Renditeziel.  
Erstkauf Mitte 2020.

Aufstockung im Umfeld der Kapitalerhöhung Ende 2021.  
Deutlich Bilanzverbesserung.

### Investition 2:

**Aktien-Kapitalerhöhung**  
Ende 2021 zu 12,00 Euro je Aktien.  
(Heute rund 30 Euro).

Teilnahme KE aufgrund erfolgreichem Turn-Around, tiefem KGV und Konjunktur-unabhängigkeit.

### Investition 3:

**Umschuldung Hybridanleihe**  
Anfang 2024.  
Attraktiv da, Rückzahlung alter Anleihen zu je 99,5% und Erhöhung Kupon auf 9,5%.

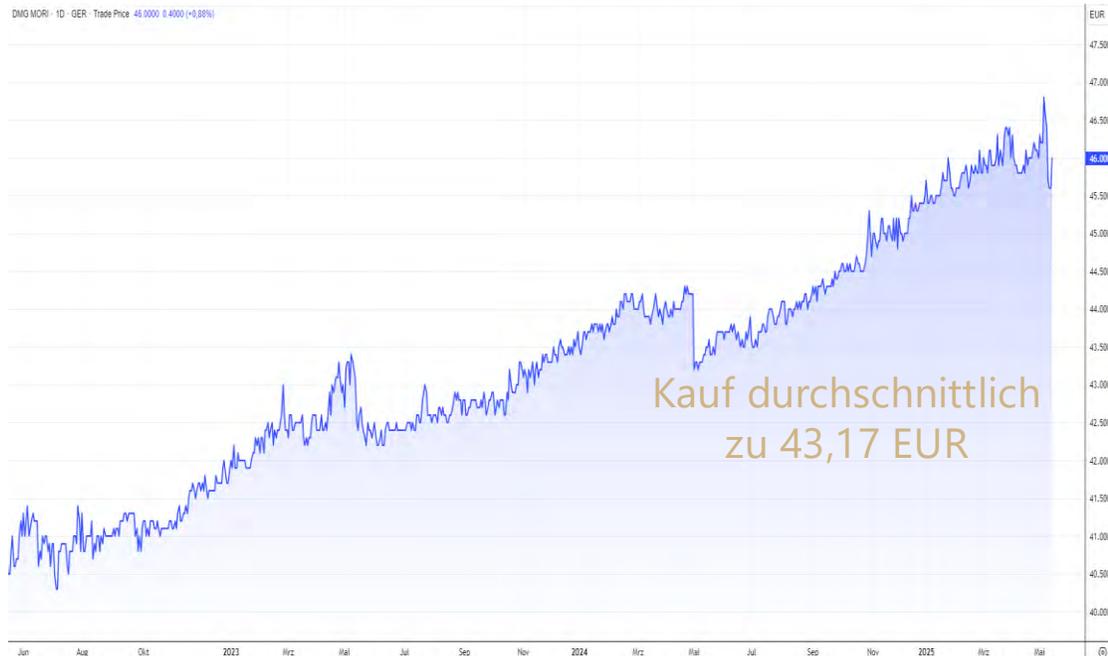
Dreifacher Gewinn durch Kursanstieg Alt-Anleihe, Erhöhung Kupon und Verlängerung Laufzeit.

# SQUAD Value

## Portfoliobeispiele Events

### DMG MORI

Hersteller von Werkzeugmaschinen und CNC Fräsmaschine.  
Herrschendes Unternehmen: Mori Seiki (Japan)  
**Trigger:** Beherrschtes Unternehmen mit 1,03 €  
Garantiedividende und aktuellem „Andienungskurs“\* bei 45,36€\*  
und Aufzinsung von 7,27%



### PFEIFFER VACUUM+FAB SOLUTIONS

Hersteller von Vakuumpumpen. Herrschendes Unternehmen:  
Busch Group (D)  
**Trigger:** Beherrschtes Unternehmen mit 7,32 €  
Garantiedividende und aktuellem „Andienungskurs“ bei  
149,87€\* und Aufzinsung von 7,27%

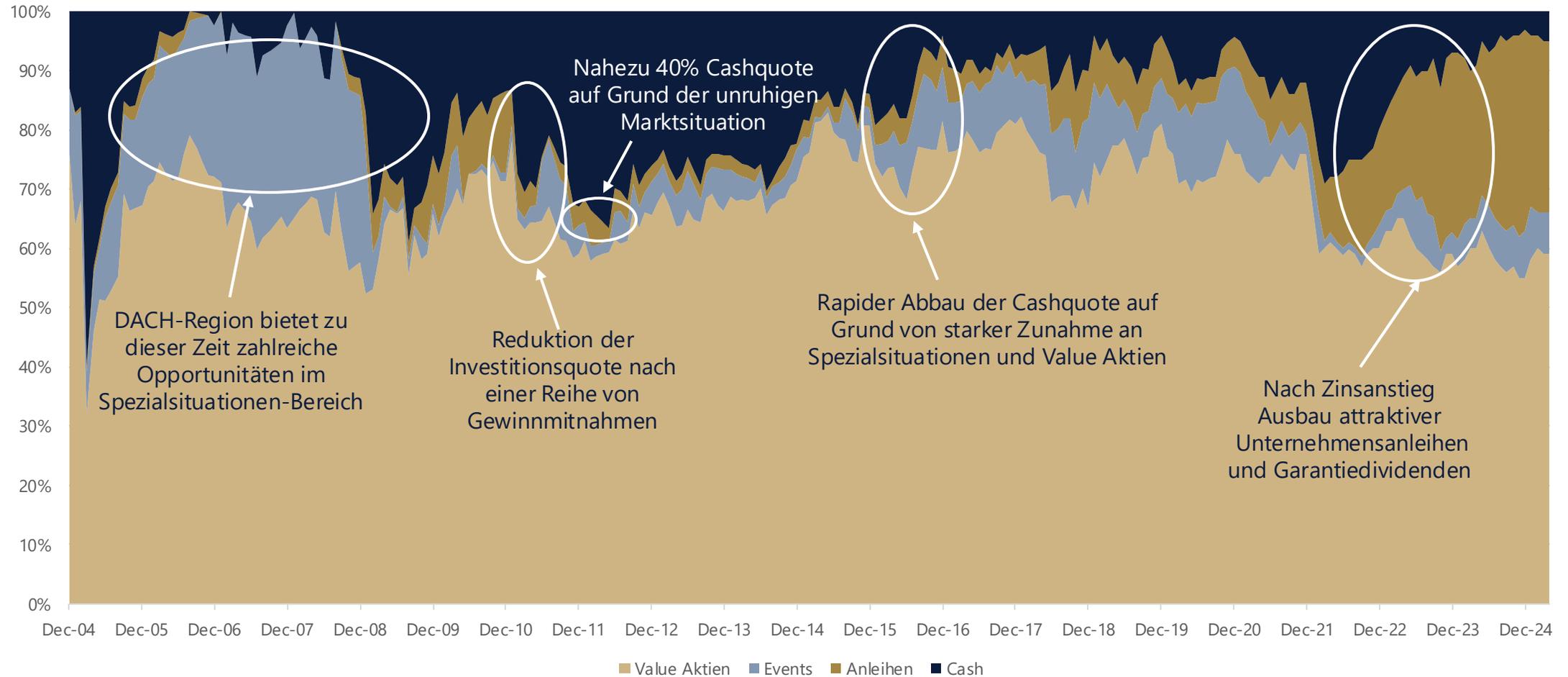


Quelle: Refinitiv, Stand: 16.05.2025  
Bildquelle: Unternehmenswebseiten  
\*eigene Berechnung Stand 13.05.2025

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
Nur für professionelle Investoren – Marketingmaterial

# SQUAD Value

## Investmentthemen über die Zeit



**Ziel: Aktives Management zur Reduktion von Risiken und Ergreifen neuer Opportunitäten**

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

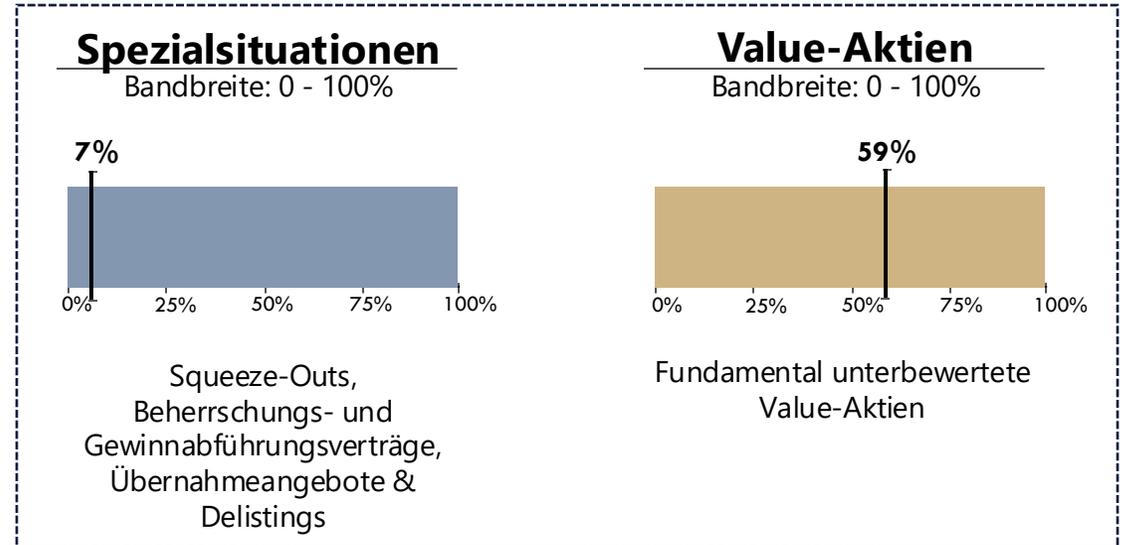
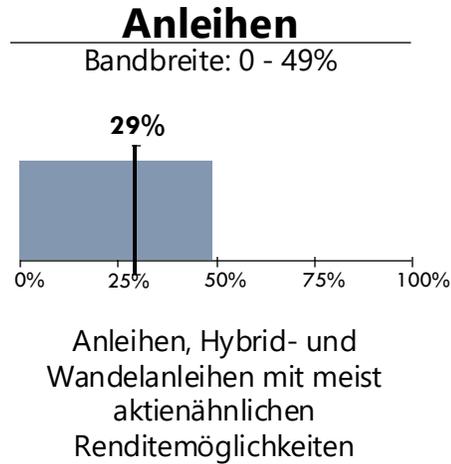
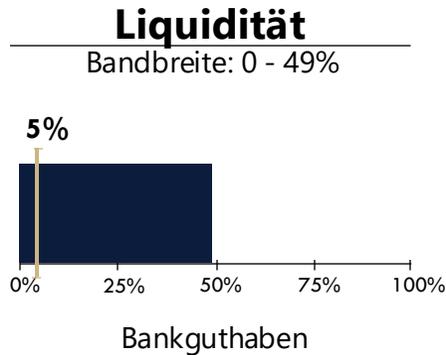
DISCOVER CAPITAL

SQUAD  
FONDS

# SQUAD Value

## Flexibles Zusammenspiel unabhängiger Rendite-Treiber

**Aktien:** Bandbreite: 51- 100%



**Ziel: Attraktive und möglichst stabile Renditen bei moderater Volatilität**

\* Auf Basis aktueller Kurse (Hybrids: Rückzahlung zum First-Call-Date unterstellt)

Quelle: Refinitiv, Unternehmensangaben, eigene Schätzungen Stand 30.04.2025

# SQUAD Value

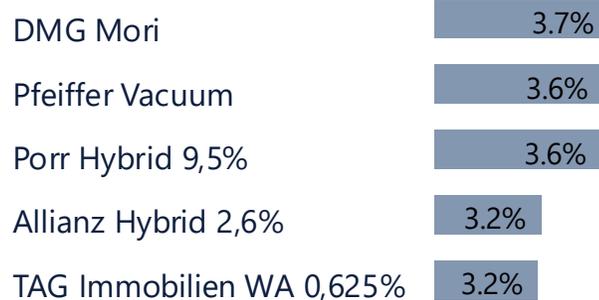
## Der Fonds im Überblick

### Top Positionen

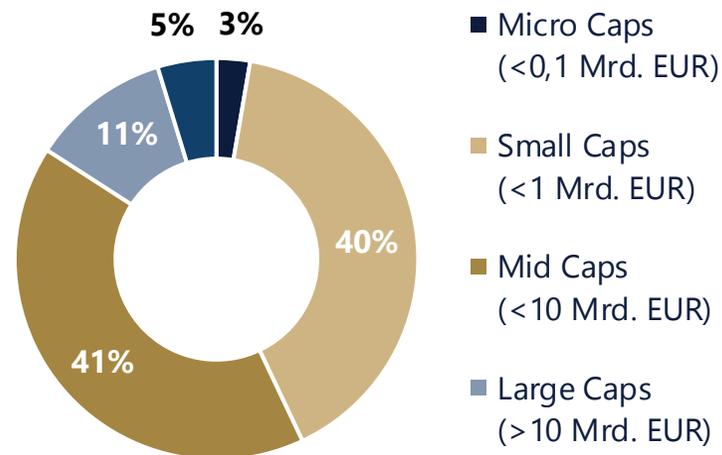
#### Top 5 Aktien:



#### Top 5 Events & Anleihen:



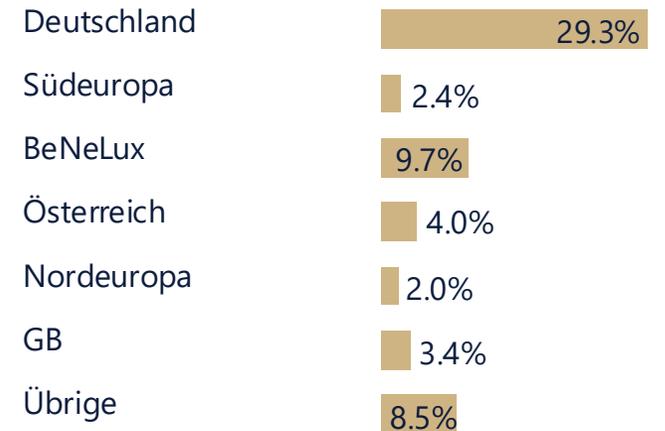
### Marktkapitalisierung



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

### Länderallokation

#### Aktien:



#### Events & Anleihen:



# SQUAD Value

Value vs. S&P Europe Small Cap Index (ex Immobilien, Banken, Versicherungen, Biotech)

## Kennzahlen

Kennzahl*	SQUAD Value	S&P Europe Index
Dividendenrendite	3,47%	2,48%
Nettoverschuldung / EBITDA 2025	0,8x	1,6x
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,4	2,0
KGV 2026	10,8	12,1
Portfoliopositionen	43	1140

# SQUAD Value

Konstanz und Verlässlichkeit – seit 2004



Quelle: Lizenzierte Auszeichnungen

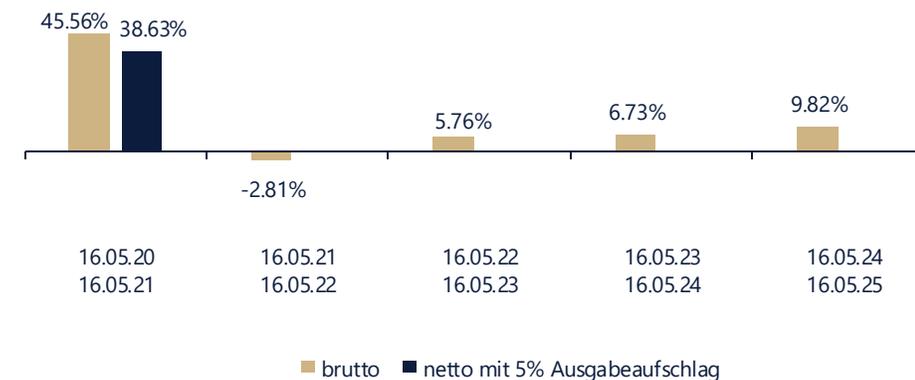
## Wertentwicklung SQUAD Value A seit Auflage am 29.09.2004



## Wertentwicklung SQUAD Value A seit Auflage am 29.09.2004

Zeitraum	1 M	YTD	1 J	3 J	5 J	10 J	Auflage
Rendite	+5,12%	+9,93%	+9,82%	+23,96%	+75,37%	+90,56%	+542,62%
Volatilität	4,64%	9,25%	7,10%	7,27%	8,72%	10,01%	9,96%

## Rollierende Wertentwicklung



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
Berechnung nach BVI-Methode inklusive Ausschüttungen.

# SQUAD Value

## Performance Kontribution – Top 5 Wertpapiere

Jahr 2024		
Bezeichnung	Gewichtung	Renditebeitrag
What's Cooking Group	1,90%	1,12%
Krka	2,32%	0,70%
UBM EO-FLR Notes 2021(26/Und.)	2,46%	0,61%
Porr EO-Var. Schuldv. 2024(28/Und.)	3,06%	0,58%
SAP	1,07%	0,58%
Allgeier	0,98%	-0,28%
Swatch Group	1,16%	-0,39%
RTL Group	2,24%	-0,42%
KPS	0,77%	-0,48%
Peugeot Invest	1,90%	-0,55%

Zeitraum 29.12.2023 bis 31.12.2024 / Quelle: Axxion

Jahr 2025		
Bezeichnung	Gewichtung	Renditebeitrag
MLP	3,27%	0,90%
ProCredit	3,03%	0,80%
RTL Group	2,42%	0,78%
Krka	2,00%	0,67%
UNIQA	2,36%	0,66%
Swatch Group	1,36%	-0,19%
Tate & Lyle	1,11%	-0,22%
Noratis Inh.-Schv. v.2020(2020/2029)	1,30%	-0,25%
Douglas	0,28%	-0,25%
Henkel	2,64%	-0,54%

Zeitraum 31.12.2024 bis 30.04.2025 / Quelle: Axxion

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
Berechnung nach BVI-Methode inklusive Ausschüttungen.



# SQUAD Value

Fazit nach über 20 Jahren

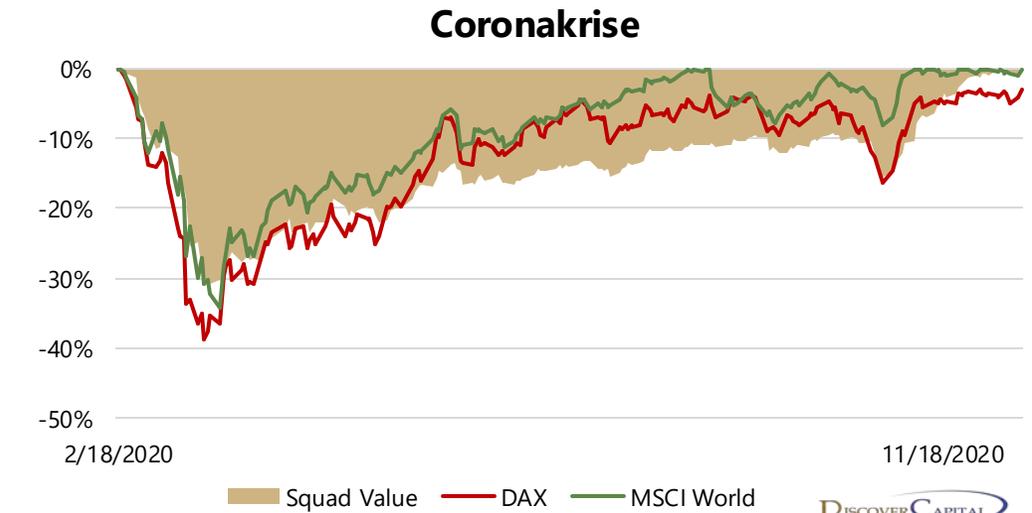
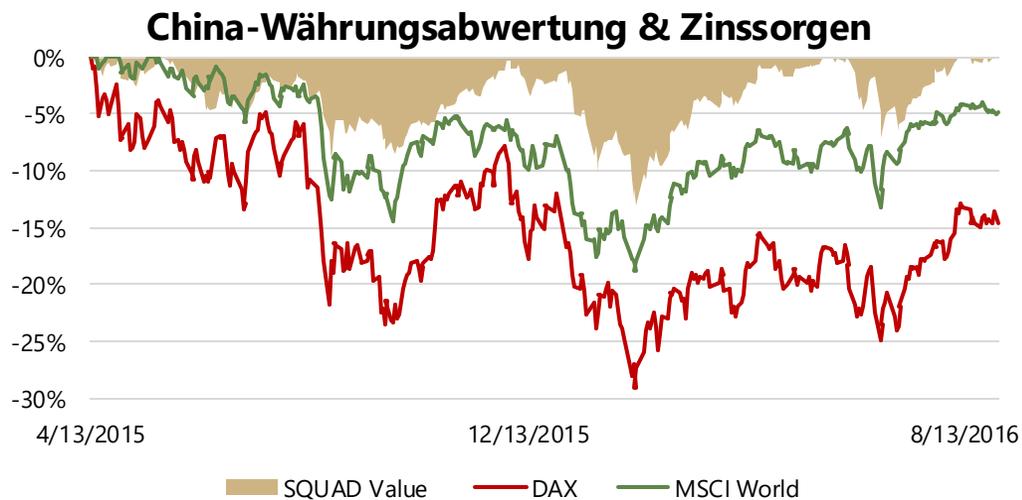
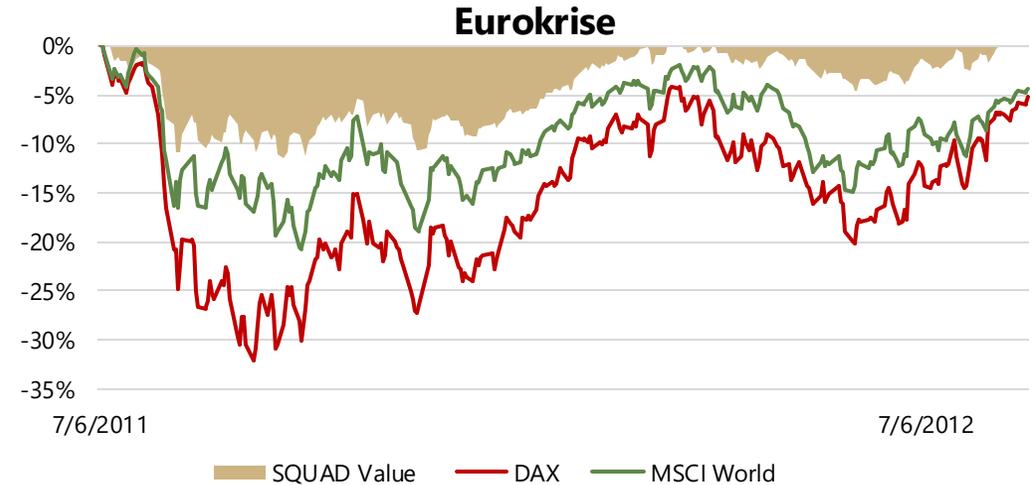
Performance & Risiko

Die Discover Capital GmbH und/oder andere Unternehmen, die SQUAD Fonds beraten und/oder verbundene Personen/Unternehmen halten Anteile an den genannten Portfoliounternehmen. Die Einschätzung zu den genannten Unternehmen kann sich jederzeit ändern und ohne vorherige Information zum (Teil-) Verkauf der Wertpapiere führen. Dieser Beitrag stellt eine Meinungsäußerung und keine Anlageberatung dar. Bitte beachten Sie den Disclaimer.



# SQUAD Value

Schnelle Recovery-Phasen des Fonds nach Krisen und niedriger Drawdown



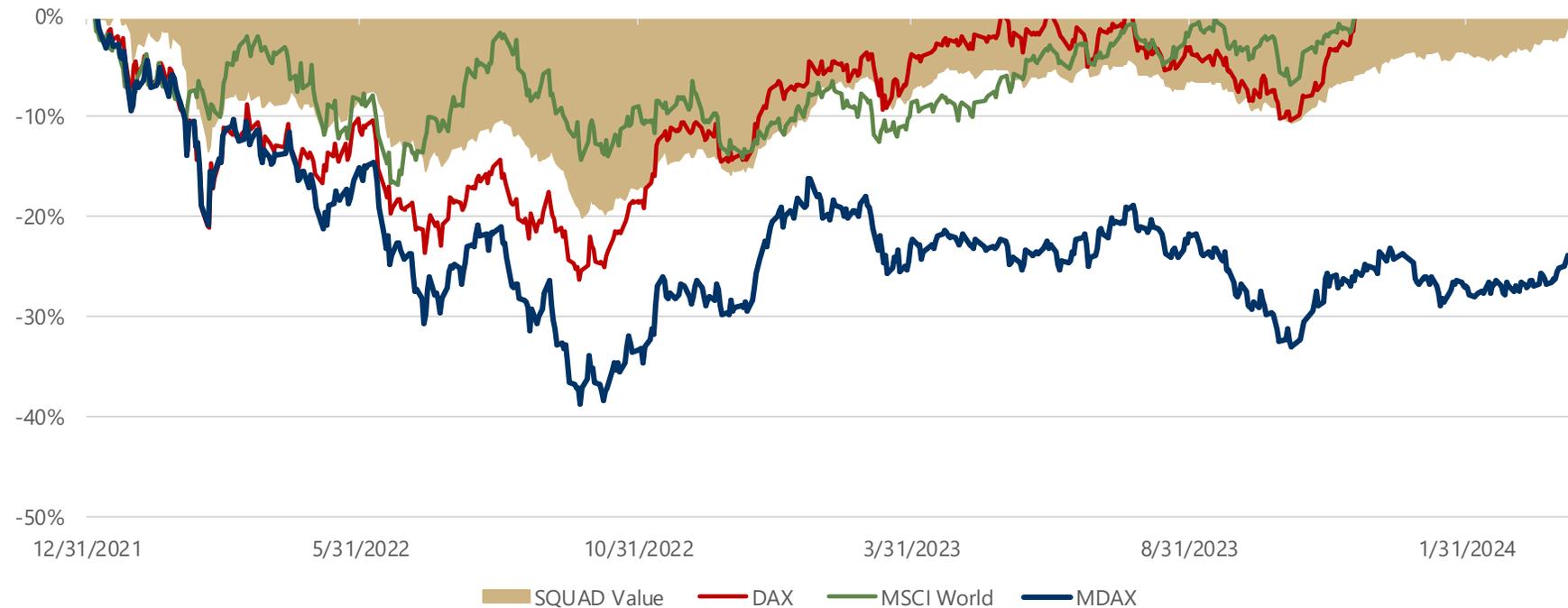
Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



# SQUAD Value

Schnelle Recovery-Phasen des Fonds nach Krisen und niedriger Drawdown

Ukrainekrieg & Zinswende



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



# SQUAD Value

Name	Cumulative Return	Annualized Return	Initial Value	Ending Value
1 SQUAD – VALUE A	541.50	9.43	10,000	64,150.00
2 Morningstar EU Agg Tgt Alloc NR EUR	320.60	7.21	10,000	42,060.31

## Performance im Vergleich zum Sektor-Durchschnitt zwischen 29.09.2004-15.05.2025

Portfolio: SQUAD – VALUE A • Start Date: Since Inception (09/29/2004) • End Date: Last Market Close (05/15/2025) • Data Point: Cumulative Return % • Frequency: Daily • Benchmark: Morningstar EU Agg Tgt Alloc NR EUR • Currency: Euro • Return Type: Total • Scale: Linear



© 2024 Morningstar. All rights reserved. Use of this content requires expert knowledge. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied, adapted or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information, except where such damages or losses cannot be limited or excluded by law in your jurisdictions. Past financial performance is no guarantee of future results.



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

# SQUAD Value

## Unsere Stärken



### Konstanz und Verlässlichkeit:

Mehrfach ausgezeichnetes Fondsberater-Duo mit bewährter Anlagestrategie seit Fondsaufgabe 2004



### Gute Diversifizierung:

Geringe Überschneidung zu anderen Mischfonds oder ETFs durch Investitionen in europäische Nebenwerte, Spezialsituationen und Anleihen



### Unabhängige Renditetreiber:

Unkorrelierte Investmentchancen aufgrund Dividenden-Aktien, hohem Zins bei (Wandel-/Hybrid-)Anleihen sowie Spezialsituationen und Übernahmeprämien



### Echtes Stock-Picking:

Investmentideen aus eigenen Analysen in echter Handarbeit bei klassischem Value-Ansatz unabhängig von Unternehmensgröße und Index



### Absolute Performance:

Rendite seit Auflage von 9,43% p.a. (542,62% seit Auflage im September 2004) deutlich über Peer-Group  
Fondsberater selbst nennenswert im Fonds investiert

# Herzlichen Dank

für Ihre Aufmerksamkeit!

DIE SPEZIALISTEN-BOUTIQUE

**SQUAD**  
F O N D S

# SQUAD Fonds

Ihre Ansprechpartner im Fondsvertrieb von SQUAD Fonds



Rabea Pfeiffer  
Key Account AT  
Banken – Region Mitte/Nord

+49 174 698 59 61  
pfeiffer@squad-fonds.de



Thomas Justen  
Key Account DE/LUX  
Banken – Region Ost

+49 821 455 420 – 66  
justen@squad-fonds.de



Damien Auer  
IFA, VV  
Region Mitte/Nord/Ost  
Banken – Region Süd

+49 821 455 420 – 85  
auer@squad-fonds.de



Korbinian Funk  
IFA, FO, VV  
Region Süd

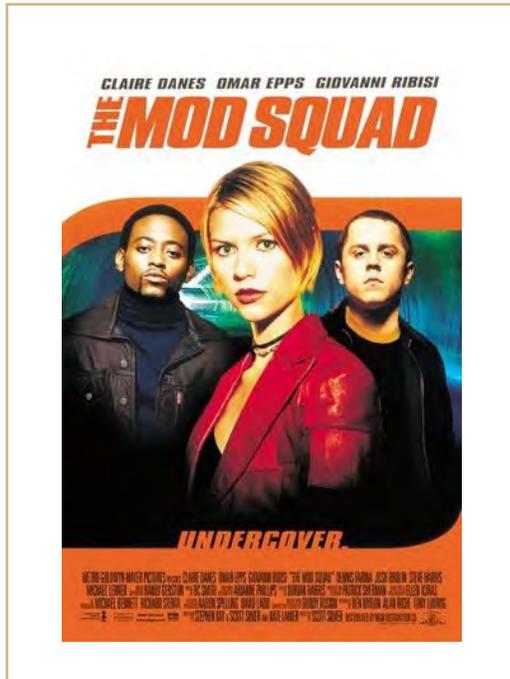
+49 821 455 420 – 60  
funk@squad-fonds.de

Wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme!

# SQUAD Fonds

Die Fonds-Marke der Discover Capital GmbH

SQUAD [skwód]: a small group of specialists working together



## Boutiquen-Plattform

- für **selbständige** Fondsberater
- Übernahme von Administration, **Marketing und Vertrieb**

Gemeinsame Investmentphilosophie:

- **Stock-Picking** und wertorientierte Unternehmensanalyse

# SQUAD Value

Ein kleines Team an Spezialisten

## Stephan Hornung



- **Fondsberater SQUAD Growth**
- 26 Jahre Berufserfahrung im Bereich Europäische Nebenwerte
- Schwerpunkt auf Wachstumsunternehmen in der DACH-Region

## Michael Reis



- **Aktienanalyst & ESG-Experte**
- 20 Jahre Berufserfahrung & CFA Certificate in ESG Investing
- Fokus auf nachhaltige Investments & Halbleiter-Spezialist

## Christian Struck



- **Fondsberater SQUAD Value**
- 25 Jahre Berufserfahrung im Bereich Europäische Nebenwerte
- Fokus auf Value-Aktien mit hoher Bilanzqualität, Anleihen & Spezialsituationen

## Simon Bentlage



- **Aktienanalyst**
- 7 Jahre Berufserfahrung & CFA Charterholder
- Fokus auf europäische Nebenwerte mit Schwerpunkt auf die Sektoren Software & IT-Service

## Tobias Kastenhuber



- **Leitung Aktienanalyse**
- 6 Jahre Berufserfahrung & CFA Charterholder
- Fokus auf europäische Nebenwerte mit Schwerpunkt auf Nordeuropa, Osteuropa & UK

## Moritz Walz



- **Aktienanalyst**
- 6 Jahre Berufserfahrung
- Fokus auf europäische Nebenwerte mit Schwerpunkt auf Turnaround Investments

# SQUAD Value

## Aktienanalyse – USP in der Bilanzanalyse



### Händische Aufbereitung und Normierung der Unternehmensdaten

#### Fokus auf:

- Umsatzwachstum
- Margenentwicklung
- Cashflow-Entwicklung
- Akquisitionen
- Veränderung der Aktienanzahl
- Bilanzveränderungen
- Quartalsentwicklung
- Segment-Reporting
- Sonstige KPIs



„Bilanz-Tricks“ der Unternehmen  
(Aktivierte Eigenleistungen, Bildung  
und Auflösung von Rückstellungen,  
etc.)



Red-Flags, die erst auf den zweiten  
Blick auffallen  
(Schlechte Cash-Conversion,  
Schrumpfendes Kerngeschäft durch  
Akquisitionen verdeckt, etc.)



Informationsvorteile gegenüber  
anderen Investoren

# SQUAD Value

## Aktienanalyse – Aufbereitung der Unternehmensdaten

### Was andere sehen

Business Segments				
For the Fiscal Period Ending	12 months Apr-30-2021	Restated 12 months Apr-30-2022	Reclassified 12 months Apr-30-2023	12 months Apr-30-2024
Currency	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Revenues</b>				
Automotive	16.8	18.3	22.2	27.5
Real Estate	10.7	12.5	15.0	18.0
Jobs & Services	5.0	9.8	11.8	13.8
Generalist	9.8	10.4	11.7	12.6
<b>Total Revenues</b>	<b>42.3</b>	<b>51.0</b>	<b>60.8</b>	<b>72.1</b>
Filing Date	Jul-28-2022	Jul-20-2023	Jul-23-2024	Jul-23-2024
Geographic Segments				
For the Fiscal Period Ending	12 months Apr-30-2021	Restated 12 months Apr-30-2022	Reclassified 12 months Apr-30-2023	12 months Apr-30-2024
Currency	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Revenues</b>				
Lithuania	27.9	35.2	42.4	50.4
Estonia	13.3	14.6	17.2	20.3
Latvia	1.0	1.1	1.2	1.4
<b>Total Revenues</b>	<b>42.3</b>	<b>51.0</b>	<b>60.8</b>	<b>72.1</b>
Filing Date	Jul-28-2022	Jul-20-2023	Jul-23-2024	Jul-23-2024

### Was wir sehen

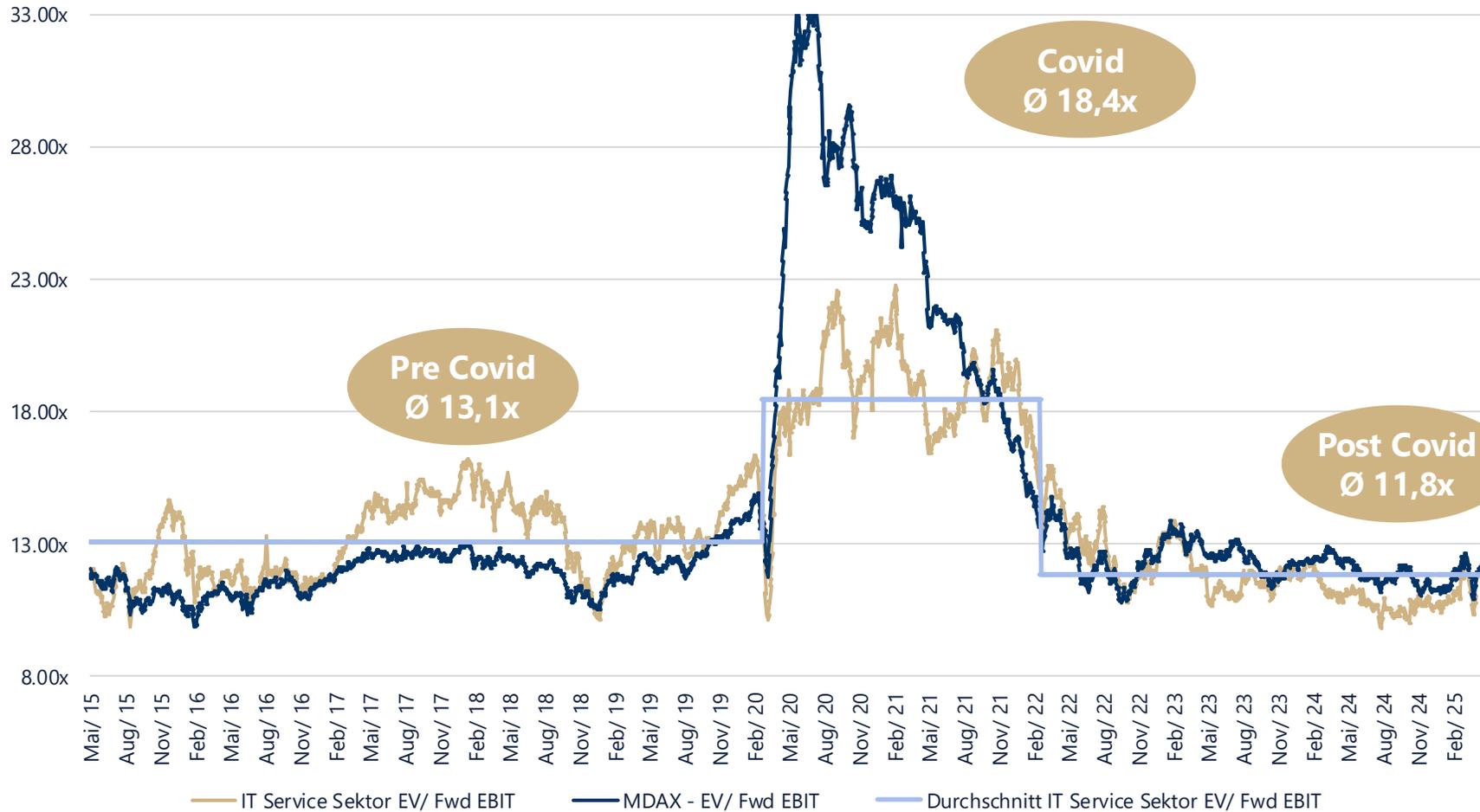
Umsatz nach Art	H1 2021	H2 2021	H1 2022	H2 2022	H1 2023	H2 2023	H1 2024	H2 2024
Automotive	8.430	8.392	9.016	9.277	10.707	11.529	13.679	13.864
Real Estate	5.160	5.495	6.181	6.270	7.323	7.721	8.768	9.268
Generalist	4.619	5.179	5.110	5.287	5.779	5.965	7.063	5.576
Jobs & Services	2.208	2.785	4.697	5.121	5.969	5.821	6.281	7.568
Umsatz nach Region	H1 2021	H2 2021	H1 2022	H2 2022	H1 2023	H2 2023	H1 2024	H2 2024
Lithuania	13.369	14.546	17.129	18.107	20.815	21.592	25.032	25.322
Estonia	6.549	6.783	7.294	7.326	8.366	8.837	10.065	10.212
Latvia	499	522	581	522	597	607	694	742
Mitarbeiter	124	124	124	127	132	134	134	140

### Was wir außerdem noch sehen

KPIs	H1 2021	H2 2021	H1 2022	H2 2022	H1 2023	H2 2023	H1 2024	H2 2024
<b>Automotive Umsatz</b>	<b>8.430</b>	<b>8.392</b>	<b>9.016</b>	<b>9.277</b>	<b>10.707</b>	<b>11.529</b>	<b>13.679</b>	<b>13.864</b>
Ad. Revenue	544	567	560	562	562	539	523	522
Listing revenue B2C	3.259	3.370	3.535	3.897	4.435	5.473	6.104	6.850
Listing revenue C2C	3.041	2.806	3.291	3.216	4.197	3.970	5.261	4.771
Ancillary revenue	1.586	1.649	1.630	1.602	1.513	1.547	1.791	1.721
<b>Real Estate Umsatz</b>	<b>5.160</b>	<b>5.495</b>	<b>6.181</b>	<b>6.270</b>	<b>7.323</b>	<b>7.721</b>	<b>8.768</b>	<b>9.268</b>
Ad. Revenue	893	889	1.009	894	924	912	918	953
Listing revenue B2C	2.839	3.212	3.326	3.726	4.027	4.626	5.077	5.611
Listing revenue C2C	1.404	1.374	1.817	1.622	2.336	2.158	2.745	2.687
Ancillary revenue	24	20	29	28	36	25	28	17
<b>Generalist Umsatz</b>	<b>4.619</b>	<b>5.179</b>	<b>5.110</b>	<b>5.287</b>	<b>5.779</b>	<b>5.965</b>	<b>7.063</b>	<b>5.576</b>
Ad. Revenue	382	381	354	347	382	382	369	366
Listing revenue B2C	467	751	590	692	562	667	679	754
Listing revenue C2C	3.663	3.924	4.062	4.138	4.734	4.802	5.130	5.136
Ancillary revenue	107	123	104	110	101	114	103	102
<b>Jobs &amp; Services Umsatz</b>	<b>2.208</b>	<b>2.785</b>	<b>4.697</b>	<b>5.121</b>	<b>5.969</b>	<b>5.821</b>	<b>6.281</b>	<b>7.568</b>
Ad. Revenue	3	2	4	3	6	21	18	24
Listing revenue B2C	1.888	2.401	4.322	4.500	5.174	4.801	5.867	5.347
Listing revenue C2C	314	378	370	618	789	999	1.178	1.415
Ancillary revenue	3	4	1					
	H1 2021	H2 2021	H1 2022	H2 2022	H1 2023	H2 2023	H1 2024	H2 2024
Auto B2C - No. Of Dealers	3.302	3.356	3.486	3.489	3.577	3.586	3.749	3.732
Real Estate B2C - No. Of Broker	4.775	4.809	4.892	4.855	4.941	4.877	4.917	4.926
Jobs B2C - No. Of Customers	1.420	1.521	2.314	2.243	2.224	2.162	2.377	2.271
Auto C2C - No. Of Active Ads	28.467	26.366	21.615	21.579	25.379	26.824	34.695	33.695
Real Estate C2C - No. Of Active Ads	15.225	14.307	15.565	14.548	16.733	16.628	20.140	20.016
Generalist No. Of Listings	88.027	88.726	90.454	91.045	93.365	94.388	100.873	99.271
Auto B2C ARPU	165	165	169	178	207	230	271	289
Real Estate B2C ARPU	99	105	113	121	136	148	172	181
Jobs B2C ARPU	222	254	311	328	388	384	411	412
Auto C2C Rev. Per Ad	13	13	19	19	22	20	20	20
Real Estate C2C Rev. Per Ad	15	16	19	20	23	23	23	23
Generalist Rev per Listing	5	5	6	6	7	6	7	7

# SQUAD Value

## Unterbewertung im IT-Service Sektor



# SQUAD Value

## Co-Investment mit Gründer & Private Equity

GuV (in Mio. EUR)	2022	2023	2024	2025e*	2026e*
Umsatz	1.293	1.523	1.739	1.780	1.870
EBITDA	104,9	115,7	113,0	125,1	137,2
Jahresüberschuß	30,8	37,0	34,0	37,6	47,6

Quelle: Capital IQ

Wir kennen das Unternehmen und den Gründer Klaus Weinmann seit über 20 Jahren  
 Der Gründer ist mit seiner Gesellschaft PRIMEPULSE ein Private Equity Investor und hat in der Vergangenheit erfolgreich Aktien von Cancom ge- und verkauft

Nach Kurssturz hat sich PRIMEPULSE 2023/24 mit über 15% beteiligt

### Was haben wir sonst noch gesehen?

- Sehr starke Bilanz nach Verkauf UK-Geschäft
- Attraktive Übernahme in Österreich
- Tiefer Börsenwert und Aktienrückkäufe sowie Dividenden
- Problem: Unternehmen war während Corona schlecht geführt
- Maßnahmen: - Restrukturierung mit neuem CEO und Gründer in AR  
 - Transformation zum KI-Dienstleister

(Aktien-Gewichtung 16.05.2025: 1,78%)

# CANCOM



News 01.07.2024: Öffentliches Aktienrückkaufangebot zu 33,00 € je Aktie. Rund 70% der Position konnte verkauft werden.



# SQUAD Value

Infrastruktur – Hybridanleihe mit **zweistelliger Rendite**



Anleihe	2020er	2021er	2024er
Kurs	97,5%*	99,7%*	103,1%*
Nominalzins	5,375%	7,5%	9,5%
<b>Effektivzins</b>	<b>8,78%*</b>	<b>7,63%*</b>	<b>8,69%*</b>
Erste Fälligkeit	06.02.2025	18.11.2026	06.02.2029
Step-Up Kupon	Var. (5J. Euribor) + 1060 bps	Var. (5J. Euribor) + 1258 bps	Var. (5J. Euribor) + 1193,1 bps
Gewichtung	0,21%*	0,19%*	2,95%*

Quelle: Axxion.lu. Porr-group.com Stand: 30.04.2024



## Kursevent Anfang 2024:

Unternehmen begibt neue 135 Mio. EUR Hybridanleihe, samt eines Rückkaufangebots (je zu 99,5%) für beide ausstehenden Hybridanleihen und kauft zugleich das bestehende Genussrecht (40 Mio. EUR) zurück.

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

Nur für professionelle Investoren – Marketingmaterial



# Discover Capital

Unsere Ziele bei Firmengründung gelten auch heute noch

## Faires Produkt

- **Im gleichen Boot wie Kunden** (seit Auflage wesentlich im Fonds investiert)
- **Volumensbeschränkung** für dauerhaften Erfolg (aktuell Fonds geöffnet)

## Spannende Investmentthemen

- **Unterbewertung & Ineffizienz**
- **Keine Indexorientierung** oder Größenvorgaben
- **attraktive Renditen** bei **reduziertem Risiko** durch eine Mischung Value-Aktien, Anleihen und Events

## Nachhaltige Philosophie

- **Selbstständigkeit** sichert Kontinuität und Einsatz der Fondsberater
- **Fokus** „nur“ auf Europa
- **Bodenständigkeit** bewahren



Quelle: Shutterstock



Quelle: Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

„SCHWÄBISCHE“  
GRUNDPHILOSOPHIE  
ALS NATÜRLICHEN  
WETTBEWERBSVORTEIL

DISCOVER CAPITAL

SQUAD  
FONDS