

Auf der Suche nach versteckten Weltmarktführern

DIE FONDSBOUTIQUE DISCOVER CAPITAL - GRÜNDER DER SQUAD FONDS - HAT IHREN NAMEN ZUM MOTTO GEMACHT. DIE FONDSBERATER HALTEN EUROPaweIT AUSSCHAU NACH ATTRAKTIVEN AKTIEN, DIE UNTER DEM RADAR DER MEISTEN ANLEGER SIND, UND BILDEN MIT IHREN FONDS AUF DIESER BASIS UNTERSCHIEDLICHE INVESTMENT-STRATEGIEN AB.

Nicht alle Weltmarktführer haben große Namen und tauchen regelmäßig in den Medien auf. Sie stellen oft Nischenprodukte her, die nur wenige Anleger auf dem Schirm haben, aber dennoch unabdingbar für eine Branche sind. Viele dieser sogenannten Hidden Champions sind interessant für Investoren. Die Augsburger Fondsboutique Discover Capital fokussiert sich deshalb auf den Kauf von Aktien und anderer Wertpapiere solcher Unternehmen. So ist zum Beispiel Hunter Douglas, Weltmarktführer bei Jalousien und Sonnenschutzsystemen, für die Stockpicker eine lohnende Investition.

Mit dieser Nischenstrategie hebt sich das Unternehmen von anderen Fondsberatern ab. Bei den Kunden kommt das Konzept gut an, zu ihnen zählen vor allem Dachfonds, unabhängige Finanzberater, Family Offices, Vermögensverwalter, aber auch private Anleger. Aufgrund der hohen Nachfrage nach den Produkten der Augsburger Fondsboutique kommt es regelmäßig zu sogenannten Soft-Closings. Neue Anleger können dann keine Anteile mehr an einem Fonds ohne Agio erwerben, das Volumen wird so aktiv begrenzt. Der SQUAD Growth beispielsweise befindet sich seit Ende 2009 im Soft-Closing und steht nun bei einem Fondsvolumen von rund 130 Millionen Euro. „Wir wollen so den Kapitalzufluss bremsen“, erklärt Stephan Hornung, der ebenso wie Christian Struck Geschäftsführer von Discover Capital und selbst als Fondsberater tätig ist. „Denn mit einem Fondsvolumen im Milliardenbereich wird es schwierig, in kleine Unternehmen zu investieren.“

Ein Portfolio von Investment-Strategien

Das siebenköpfige Analystenteam bei Discover Capital legt den Fokus auf die Bilanzen und Geschäftsmodelle der Portfoliounternehmen. Dabei konzentrierte sich Discover Capital in den ersten Jahren nach der Gründung hauptsächlich auf Aktien aus Deutschland, Österreich und der Schweiz. Seit dem Jahr 2011 investieren die Fondsberater in Aktien aus weiteren europäischen Ländern, da ihnen die Auswahl im deutschsprachigen Raum zu klein erschien. Mittels weiterer SQUAD-Teams kamen auch globale Misch- und Aktienfonds ins

Sortiment der Augsburger Fondsboutique. „SQUAD' bedeutet schließlich ein ‚Team von Spezialisten‘“, ergänzt Hornung. Zu diesen Teams gehören zum Beispiel Alexander Kapfer, der den SQUAD Makro Fonds leitet, sowie Fabian Leuchtnner und Dimitri Widmann, die den SQUAD Aguja Opportunities beraten. Der von Jeremie Couix und Sebastian Hahn gegründete SQUAD European Convictions gehört zu den besten Fonds mit europäischen Nebenwerten. Im Citywire-Ranking belegt er in dieser Kategorie mit seiner positiven Entwicklung der vergangenen drei Jahre Platz sieben.

Gemeinsam mit der Frankfurter Investmentboutique von Matthias Ruddeck, der Point Five Capital GmbH, haben die Augsburger erst im vergangenen Jahr einen neuen Fonds aufgelegt: den SQUAD Point Five. Sein Fokus liegt auf Nordamerika, Hong Kong, Taiwan und Australien. Die Augsburger hingegen verwalten den europäischen Teil des Portfolios. „Damit ergänzt uns Matthias Ruddeck perfekt und wir sind froh gemeinsam den Fonds gestartet zu haben.“, sagt Hornung. Dabei konzentrieren sich alle Fondsberater auch hier auf ihre Stärke: das Stock-Picking. Besonders gelang dies beim Autovermieter Sixt: Das Unternehmen hatte in der Finanzkrise 2008 stark unter Krediten gelitten, die es in den Jahren zuvor aufgenommen hatte. Doch vom Tiefpunkt 2009 bis Mitte des Jahres 2018 hat sich der Aktienkurs von Sixt fast zwanzigfach. Hornung und seine Mitarbeiter hatten das Potential des Unternehmens früh erkannt: „Nur wenige Anleger wussten, dass Verleiher wie Sixt die gekauften Autos nach rund einem Jahr an die Hersteller zurückgeben können. Somit sind sie nicht von Gebrauchtwagenpreisen abhängig.“

FUNDS OVERVIEW

Die hohe Kunst des Stock-Pickings

Mit 15 Jahren ist der SQUAD Value der älteste Fonds der Augsburger. Bisher konnte er sich nach Kursstürzen immer schnell erholen. Doch der Kurseinbruch Ende des Jahres 2018 hat Spuren hinterlassen. Der Fonds hat das vergangene Jahr mit einem Minus von 12,7 Prozent abgeschlossen. Eine Absicherung etwa durch Futures lehnen die Augsburger ab.

„Wir wollen uns auf das Stock-Picking konzentrieren, und uns nicht durch den ständigen Blick auf Märkte und Indizes ablenken lassen“, sagt Hornung.

Derzeit blicken die Augsburger auch nach Großbritannien. Den Brexit will Hornung noch abwarten, hat aber mögliche Investitionen

bereits im Auge: „Besondere Chancen bieten Unternehmen, die zum Beispiel viel in die USA exportieren, aber in Großbritannien an der Börse notiert sind“, meint Hornung. Nach solchen Chancen halten die Fondsberater weiterhin Ausschau und bleiben ihrer Strategie treu. Bisher hat sich dieser Ansatz schließlich bewährt.

Dominant in der Nische

MIT DEM SQUAD VALUE INVESTIEREN ANLEGER IN UNTERNEHMEN, DIE KAUM EINER AUF DEM SCHIRM HAT. MIT IHRER SPEZIELLEN VALUE-STRATEGIE IST ES DEN MANAGERN DER FONDSBOUTIQUE DISCOVER CAPITAL GELUNGEN, DEN WERT DES PORTFOLIOS SEIT DER AUFLAGE ZU VERVIERFACHEN.

Familienunternehmen, Weltmarktführer für Korkenprodukte, 605 Millionen Euro Umsatz im Jahr: Der portugiesische Korkenhersteller Corticeira Amorim gehört zu den heimlichen Stars der Weinbranche. Als Christian Struck und Stephan Hornung, Geschäftsführer der Fondsboutique Discover Capital und Fondsberater des SQUAD Value, die Aktie im Sommer 2015 kauften, notierte der Anteilschein gerade mal bei 4,24 Euro. Seitdem ging es für das Unternehmen steil nach oben. Heute notiert die Aktie bei gut 10 Euro und ist damit ein wichtiger Renditetreiber des SQUAD Value.

Corticeira Amorim war kein Glücksgriff, sondern das Resultat akribischer Recherche und Analysen. Denn mit dem SQUAD Value haben sich die Manager der Königsdisziplin der Buy-and-Hold-Strategie verschrieben: dem klassischen Value-Investing. Ziel ist es, an den Aktienmärkten genau die Einzeltitel ausfindig zu machen, die das Potential haben, heute und auch noch in vielen Jahren an der

Spitze zu stehen. Dafür prüfen Hornung und Struck Gewinn, Umsatz und Marktposition eines Unternehmens und setzen diese Größen mit dem Kurs der Aktie ins Verhältnis. Wenn der Titel preisgünstig ist, greifen sie zu. Zudem werden beim SQUAD Value Spezialsituationen, wie Sie beispielsweise bei Übernahmen entstehen können, beigemischt.

Bislang sind Hornung und Struck mit dieser Strategie sehr gut gefahren. Unter Multi Asset Fonds mit höherem Aktienanteil gehört der SQUAD Value zu den erfolgreichsten: In den vergangenen drei Jahren hat der Fonds im Durchschnitt ein Plus von rund neun Prozent im Jahr erwirtschaftet. Der durchschnittliche offensive Mischfonds hat laut einer Analyse der Ratingagentur Morningstar im selben Zeitraum lediglich um rund fünf Prozent im Jahr zugelegt. Seit der Auflage im Jahr 2004 konnte der SQUAD Value seinen Wert sogar vervierfachen. Heute ist der Fonds 257 Millionen Euro schwer und weiterhin für Neuanlagen geöffnet.

Den Fokus legen die Manager seit jeher auf Aktien aus Europa. Deutsche Unternehmen machen rund die Hälfte der Titel im Portfolio aus, danach folgen mit Abstand Südeuropa (11 Prozent), Österreich (8 Prozent) und die Benelux-Staaten (6 Prozent). Dass Deutschland eine derart dominante Rolle im Fondsportfolio einnimmt, ist kein Zufall: Wir kennen den Kapitalmarkt im deutschsprachigen Raum schon seit über 20 Jahren, daher ergeben sich gerade hier oft Chancen, sagt Hornung.

Schaut man sich die einzelnen Titel im Portfolio an, erkennt man dennoch ein Muster: Viele der Unternehmen, auf die der SQUAD

Value setzt, sind sogenannte „Hidden Champions“, also Spieler aus der zweiten Reihe. Darunter fallen Unternehmen wie der Korkenhersteller Corticeira Amorim, die von der breiten Masse der Investoren kaum beachtet werden, obwohl sie seit Jahren hervorragende Ergebnisse liefern.

Neben reinem Stock-Picking halten die Manager auch gezielt nach Unternehmen Ausschau, die sich in einer Übernahme befinden oder kurz davor stehen. Denn sobald ein Übernahmeangebot vorliegt, fällt der Aktienkurs in der Regel nicht mehr unter die gebotene Summe. Nicht selten hebt der Bieter das Angebot sogar an – und beflügelt den Kurs damit weiter. Ein Viertel der Titel im Portfolio stammen aus solchen besonderen Gelegenheiten, betont Hornung.

Zuletzt ist diese Strategie beim spanischen Lieferdienst

Telepizza aufgegangen. Im Mai 2018 machte das Unternehmen öffentlich, dass die Geschäftsführung über eine Kooperation mit dem US-amerikanischen Fastfood-Giganten Pizza Hut nachdenkt. Kurz nach der Bekanntgabe erhöhte der US-amerikanische Großinvestor KKR seine Anteile an Telepizza von 20 auf 25 Prozent. „Bei Erreichen der Marke von 30 Prozent wird nach spanischem Recht ein Übernahmeangebot verpflichtend“, erklärt Hornung.

Die Fondsmanager griffen zu, als die Aktie noch bei rund vier Euro notierte. Ihre Rechnung ging auf: Im Dezember bot KKR den Telepizza-Aktionären sechs Euro je Aktie – und katapultierte den Kurs schlagartig nach oben. Wie es hier weitergeht, wird sich zeigen. Hornung und Struck werden dann schon auf der Suche nach dem nächsten verborgenen Champion sein.

