

SQUAD Value

Europäischer Value-Aktienfonds
angereichert um
Spezialsituationen mit Anleihencharakter

Inhaltsverzeichnis

1. Stammdaten
2. Anlagestrategie
 - a) Value Investing
 - b) Spezialsituationen mit Anleihencharakter
3. Highlights

1. SQUAD Capital – SQUAD Value

Vertriebsstatus: **offen** (in Anteilklasse B sind Anteile kaufbar)

- 578.574 ausgegebene Anteile, Softclosing bei 700.000 ausgegebenen Anteilen
- **SQUAD Value B**, WKN A0Q50K, ISIN LU0376514351 (**offen für Käufe**)
- SQUAD Value A, WKN A0B7ZX, ISIN LU0199057307 (geschlossen für Käufe)

Publikumsfonds in Kooperation mit Axxion S.A. (KVG) und PEH Wertpapier AG (Anlageberater)

Fondsvolumen: 30.04.2017: 236,10 Mio. Euro (beide Tranchen zusammen)

Aktienquote: 0 - 100%

Anlagefokus: Value Aktien aus Europa ergänzt um Spezialsituationen mit Anleihecharakter

Kategorie: Mischfonds Europa mit Schwerpunkt Aktien

Managementfee: 1,5% p.a.

Performancefee: 10% p.a. (mit ewiger Highwatermark)

Fondsberater: Stephan Hornung und Christian Struck



1. Performance SQUAD Value A

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

Performance und Risikokennzahlen in %

Zeitraum	1 Monat	3 Monate	6 Monate	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Auflage
Performance	+2,58	+6,32	+15,03	+9,62	+19,52	+35,14	+71,54	+105,56	+307,19
Volatilität	4,92	4,97	5,19	4,88	7,67	9,26	8,07	10,54	9,95

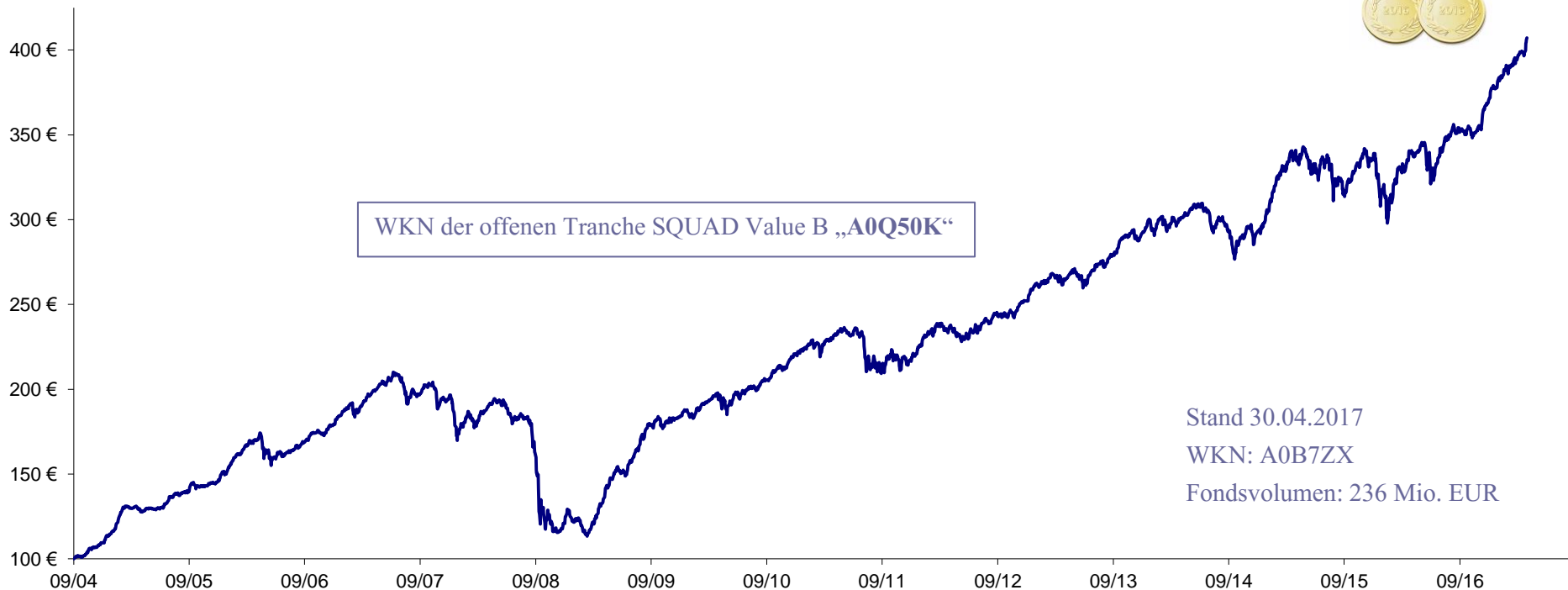
Performance auf Jahresbasis in %

Jahr	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	YTD
Performance	+9,47	+33,53	+22,66	+9,64	-36,42	+47,51	+19,36	-0,59	+15,18	+16,24	+0,17	+15,56	+9,56	+9,62

Ratings



SAUREN
FONDSMANAGER-RATING

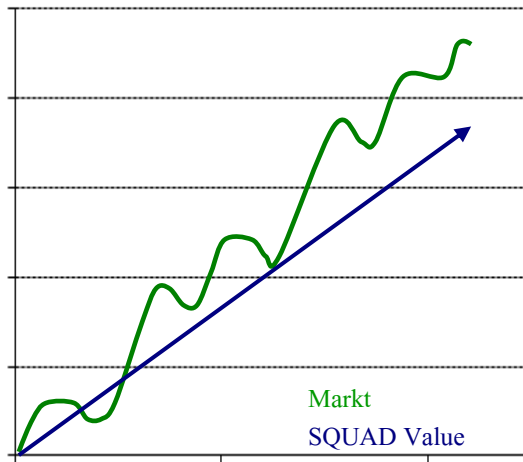


Stand 30.04.2017

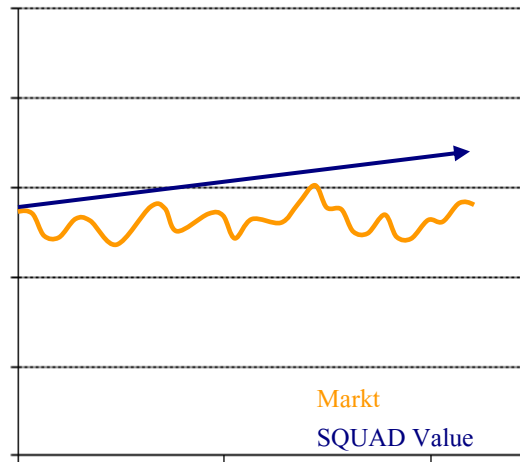
WKN: A0B7ZX

Fondsvolumen: 236 Mio. EUR

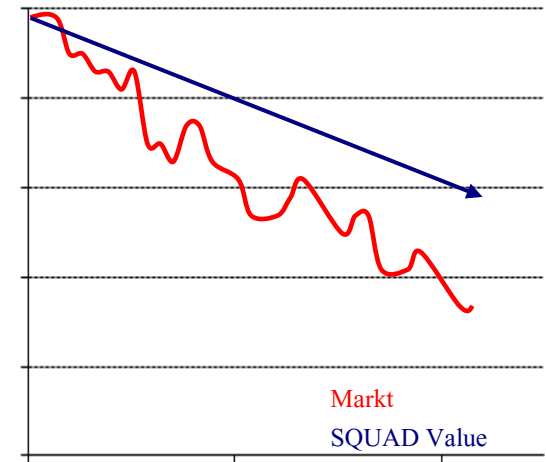
1. Angestrebte Performancecharakteristik SQUAD Value



Aufwärtstrend



Seitwärtstrend



Abwärtstrend

Absolut:

Positive
Performance

Positive
Performance

Negative
Performance

Relativ:

Underperformance

Outperformance

Outperformance

1. Zielerreichung SQUAD Value

Performance: 307,19% seit Auflage bzw. 11,55% p.a.



Risiko: gemessen an Volatilität gering, 9,97% seit Auflage



Performancecharakteristik:



Absolut:	Positive Performance	Positive Performance	Negative Performance
Relativ:	Underperformance	Outperformance	Outperformance

2. Anlagestrategie

Anlagefokus:

- Value Aktien aus Europa mit Schwerpunkt Deutschland
- Ergänzt um marktunabhängige Spezielsituationen mit Anleihecharakter
- Flexible Aktienquote (0-100%)

Wertpapierauswahl:

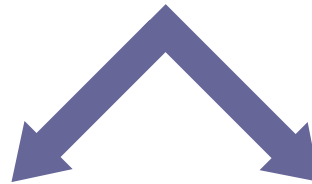
- Unabhängig von der Unternehmensgröße (Allcap)
- Aufgrund einer günstigen fundamentalen Bewertung (Value)
- Attraktives Chance-Risiko-Verhältnis durch klar definierte Ereignisse (Events)

Investmentthemen:

- Value-Investing: Unterbewertung anhand Gewinnmultiples oder Unternehmenssubstanz
- Events: BuGs, Squeeze-outs, Übernahmen & Unternehmensanleihen

SQUAD Value

Vereint zwei voneinander unabhängige Strategien



Value ~75%

unterbewertete europäische Aktien

Unterbewertung anhand:

- a) Niedriges KGV auf Basis normiertem FCF
- b) Bewertung unter Eigenkapital/ NAV
- c) Sum-of-the-Parts

Ziel:

- Hohe Margin-of-Safety
- Hidden Champions
- Gute Unternehmensqualität

Events ~25%

markunabhängige Spezialsituationen

Aktien mit Sicherheitsnetz :

- a) Stabile Garantiedividenden (BuG)
- b) Übernahmeangebote mit Chance auf Nachbesserung
- c) Aufbau von Nachbesserungsansprüchen
- d) Attraktive Unternehmensanleihen
mit unterschätzter Bonität

Ziel:

- Stabilität im Fonds
- Möglichst sichere Rendite

SQUAD Value



USP

- Attraktives Fondsvolumen durch Softclosing
- Keine Indexorientierung
- Eigenes, sehr aufwändiges Research
- Aufspüren und Vermeiden „schwarzer Schafe“
- Ideensuche abseits der konventionellen Pfade
- Hidden Champions im Portfolio
- Events mit geringem Risiko & Nachbesserungsrechte
- Outperformance in Seitwärts- und Abwärtsmärkten

2.a) Value Investing

Ertragsituation

- Hohe freie Cashflows
- Positive Gewinnaussichten
- Margenniveau
- Gute Kapitalrenditen

Unterbewertung anhand

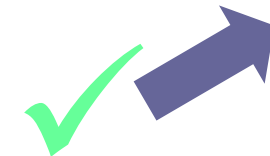
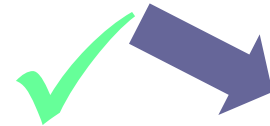
- KGV bzw. FCF
- Eigenkapital bzw. Substanz
- Sum-of-the-Parts

Management

- Kompetenz & Integrität
- Shareholdervalue-Orientierung
- Aktienbesitz & Insiderkäufe

Wettbewerbsposition

- Hohe Eintrittsbarrieren
- Hoher Marktanteil
- Hohe Gewinnmargen



Investment

Top 5 Aktien Value Investing

FFP

Surteco

W&W

Centrotec

Hunter Douglas

2. Investmentbeispiel Hunter Douglas (Niederlande)

Die zunehmende Elektrifizierung sorgt für einen höheren „price per unit“ gegenüber herkömmlichen Jalousien



Das Unternehmen verfügt über eine gute Historie hinsichtlich erfolgreicher Akquisitionen



Umsatzverteilung nach Region	Region	Anteil
	USA	50%
	Europa	35%
	Asien	6%
	Lateinamerika	6%
	Australien	3%
	Summe	100%

Der Konzern beschäftigt weltweit rund 19.000 Mitarbeiter in 50 Herstellungs- und 80 Montagebetrieben

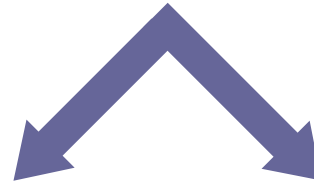


HunterDouglas

Weltweit führendes Unternehmen in der Herstellung und dem Vertrieb von Fensterabdeckungen aller Art



Gründe für den Kauf von Hunter Douglas



Bewertung und Ergebnistreiber

- KGV unter 11 trotz der beachtlichen Historie
- Sehr guter Cashflow und solide Bilanz
- Durch Zusammenlegung von Werken sollen Margen auf Vorkrisenniveau wieder erreicht werden
- Produkte entwickeln sich immer mehr zu „Fashion-Items“, d.h. Produktlebenszyklus verkürzt sich zunehmend
- Chance durch Internationalisierung
- Zukünftig potentiell mehr Umsatz pro Produkt durch Technik/ Elektrik sowie Programmierbarkeit

Gründe für Unterbewertung der Aktie nicht operativ begründet

- Hauptgeschäftstätigkeit in den USA aber Listing an relativ unbekannter europäischer Börse (Amsterdam)
- Mehrfacher Umzug der Gesellschaft
- Accounting: Reporting in USD aber Notierung in EUR
- IR-Politik: Keine Analysten-Coverage und keine Teilnahme an Präsentationen oder Konferenzen
- Wachstum durch Anstieg des USD verdeckt
- Mit Odey Asset Management und Davis Selected Advisors größere Abgeber im Markt

HunterDouglas



2. Investmentbeispiel Corticiera Amorim (Portugal)

Isolierungen und Rohmaterial 19,4% des Umsatzes
und 17,5% des Konzern-EBITDA



Technischer Kork 13,4% des Umsatzes
und 14,1% des Konzern-EBITDA



Boden- & Wandverkleidungen 14,7% des
Umsatzes und 7,9% des Konzern-EBITDA



**Klassische Weinkorken 52,5% des Umsatzes und
60,5% des Konzern-EBITDA**



Umsatzverteilung nach Region	Region	Anteil
	Europa (ohne Portugal)	55%
	USA	22%
	Übriges Amerika	7%
	Portugal	6%
	Australien/Asien	5%
	Übriges Europa	4%
	Afrika	1%
	Summe	100%



Qualitative Faktoren

Pricing-Power

Durch einen klassischen Weinkorken lassen sich deutlich höhere Verkaufspreise pro Flasche erzielen bei gleichzeitig nur marginalen absoluten Mehrkosten im Vergleich zu alternativen Verschlüssen.

Weltmarktführerschaft

Weltmarktführer mit 35% Anteil am weltweiten Korkumsatz (dies entspricht einer Fläche von 1900 Fußballfeldern). Im Bereich der Premiumweine und Champagner sogar einen Marktanteil >70%.

Langjährige Erfahrung

Langjährige Erfahrung von 146 Jahren in führender Position im Geschäft mit Kork. Starke Kundenbasis mit über 22.000 Kunden.

Familiengeführtes Unternehmen

75% der Aktien befinden sich im Besitz der Familie Amorim, was langfristiges Denken und die Kontinuität der großzügigen Dividende sichern sollte.

Wettbewerbsvorteil und Wachstumstreiber durch neue Technologie seit Q2 2016

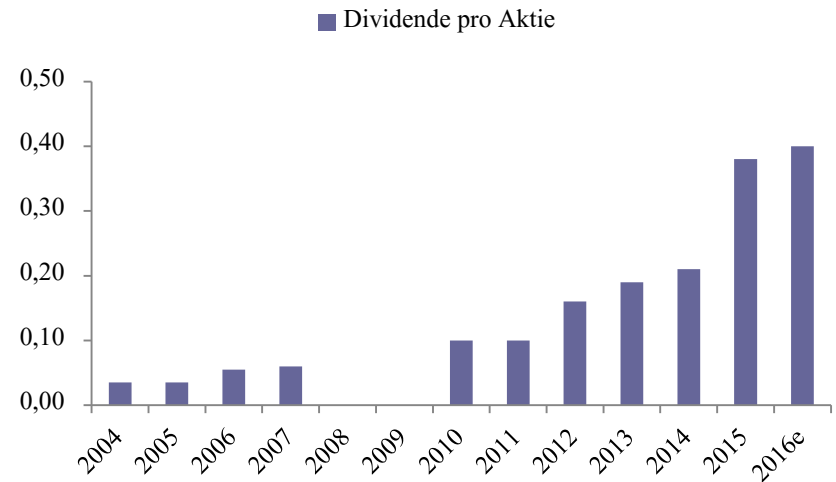
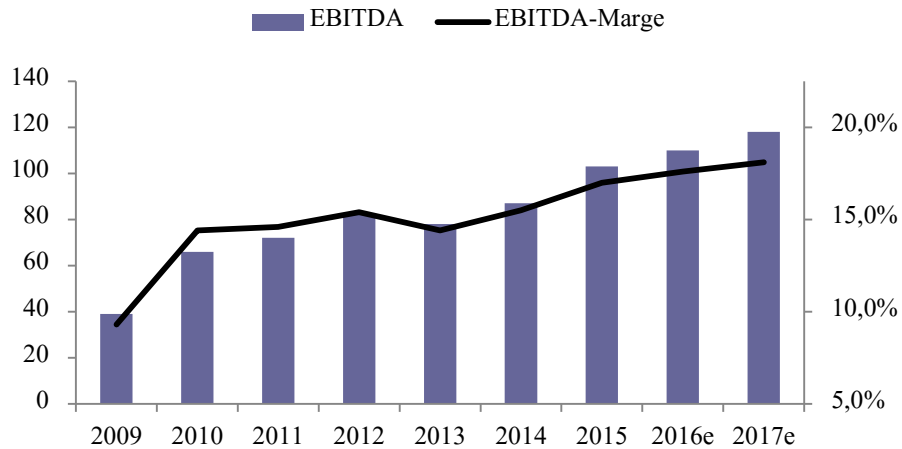
Durch das patentierte Verfahren „Ndtech“ lassen sich Korken mit dem Schimmelpilz TCA nahezu ausschließen, was den wesentlichen Grund gegen Kork faktisch eliminiert. Zudem verfügt man hier über eine gewisse Preissetzungsmacht, da der Schaden der durch TCA entsteht wesentlich höher ist, als ein paar Cent mehr pro Korken.

Natürlicher Burggraben des Geschäftes

Natürlicher Burggraben durch Erntezyklus von 15 Jahren. Zudem hohe Markteintrittsbarrieren durch Netzwerk an Korkbauern und Datenbank mit Erntezyklus tausender Korkbäume.

Geringe Zyklik des Geschäftsmodells (Verbrauchsmaterial)

Geringe Zyklik, da der Weinabsatz auch in Krisen stabil ist. Selbst in der Krise 2009 war man in der Lage profitabel zu arbeiten und eine EBIT-Marge von 5% zu erwirtschaften. Zudem sorgt die Tatsache, dass es keinen Spotpreis für Kork gibt für eine stabile Rohmarge.



Bewertung bei Kauf

auf Basis 2015e, Kurs 4,26 Euro

Bilanzqualität	83 Mio. € Nettoschulden
EBIT-Marge	12,5%
EV/EBITDA	7
Jahresüberschuss	55,0 Mio. €
KBV	1,8
KGV	11
Wachstum	7,8%
Dividende für 2014	0,21 Euro bzw. 4,95%

Operativ starke Entwicklung und starke Dividendenerhöhungen katalysieren Multiple-Expansion (z. B. Erhöhung Bewertungsfaktoren wie KGV)

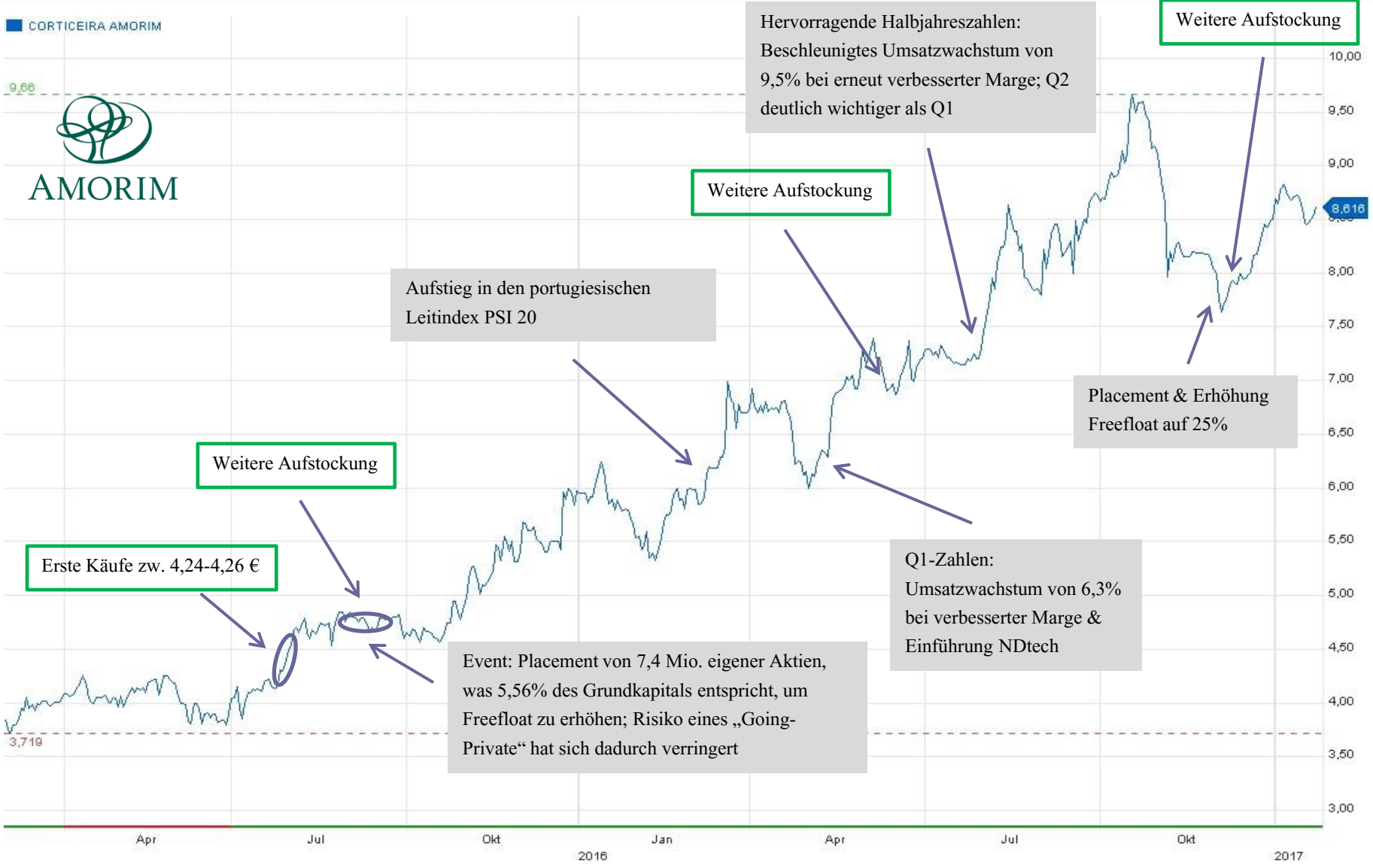


Bewertung aktuell

auf Basis 2016e, Kurs 8,00 Euro

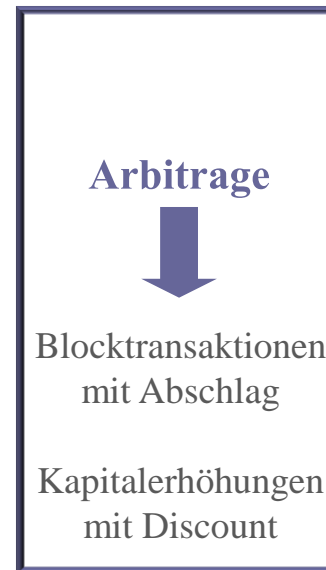
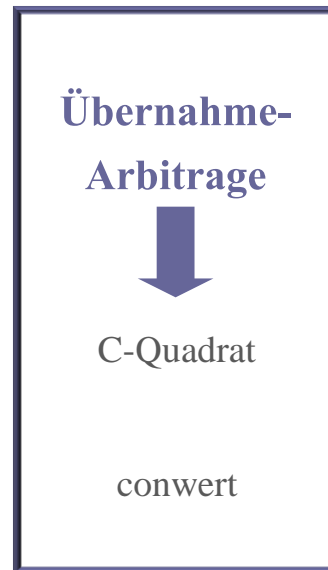
Bilanzqualität	80 Mio. € Nettoschulden
EBIT-Marge	14,0%
EV/EBITDA	10
Jahresüberschuss	65,0 Mio. €
KBV	3,1
KGV	16
Wachstum	>8,0%
Dividende für 2015	0,38 Euro bzw. 4,75%

CORTICEIRA AMORIM



2.b) Events

- Attraktives Chance-Risiko-Verhältnis durch
klar definierte Ereignisse (Events) bei festgelegtem Zeitraum -



conwert

Immobilien Invest SE

Portfoliogewichtung 31.03.2017: 0,26%

Geschäftsmodell

conwert ist mit 1,8 Mio. m² ein großer Bestandhalter von Wohnimmobilien in Deutschland und Österreich.

Der Fokus liegt auf den Metropolregionen Wien, Berlin, Leipzig und Potsdam.

Bewertungskennziffern

- FFO 2016e: über 75 Mio. Euro
- Dividende: künftig 60% vom FFO als Dividende geplant, d. h. für 2016 ca. 44 Cent bzw. 2,64% Dividendenrendite erwartet
- NAV/Aktie: 16,00 Euro

Mögliche Kurskatalysatoren

- Operative Verbesserungen wie Reduzierung des Leerstandes, Mieterhöhungen und Fokussierung auf den Wohnbereich
- Chance auf Höherbewertung Wohnimmobilien (v.a. Leipzig, Dresden, Berlin)
- Bereinigung der Passivseite durch Aufbrechen der teuren SWAP-Strukturen und dadurch Senkung des Zinssatzes auf 2,7%
- Übernahmeangebot der Dt. Wohnen zu 11,50 Euro in 2015 gescheitert
- Übernahmeangebot durch Vonovia zu 16,16 Euro in bar je conwert Aktie oder wahlweise 74 Vonovia Aktien pro 149 conwert Aktien erfolgreich
- 3 Monatsnachfrist nach österreichischem Recht gibt somit 16,16 Euro Untergrenze und „Calloption auf Vonovia“



3.b) Investmentbsp. Spezialsituationen mit Anleihecharakter

**DIEBOLD
NIXDORF**

Portfoliogewichtung 31.03.2017: 2,34%

Geschäftsmodell

- Die deutsche Wincor Nixdorf AG ist einer der weltweit führenden Anbieter von IT-Lösungen (inkl. Hardware) für Retail-Banken (Geldautomaten) und Handelsunternehmen (z. B. Pfandrückgabeautomaten).
- Im Mittelpunkt der Geschäftstätigkeit steht die Optimierung von kundenbezogenen Prozessen, auch für Unternehmen mit ausgeprägtem Filialgeschäft wie beispielsweise Postgesellschaften sowie Gastronomie- und Tankstellen-Filialisten.
- Die amerikanische Diebold ist ein Wettbewerber und erwartet hohe Synergieeffekte aus der Übernahme.

Ablauf der Übernahme

1. 17.10.2015: Angebot Diebold Cash (38,98 Euro) + Aktien (0,434 Diebold Aktien), dies entsprach anfangs 52,50 Euro pro Wincor-Aktie
2. 30.03.2016: Mindestannahmeschwelle knapp erreicht mit 68,9%
3. 08.04.2016: BuG-Verlangen gestellt
4. 16.08.2016: Sehr attraktive BuG Konditionen veröffentlicht
5. 27.09.2016: Hauptversammlung stimmt BuG zu; Konditionen sind 55,02 Euro Abfindung bzw. 3,13 Euro jährliche Garantiedividende
6. 24.01.2017: 1,71 Euro ordentliche Dividende

Chancen

- Attraktive Garantiedividendenrendite von 4,7% im Niedrigzinsumfeld
- Mittelfristige Chance auf Komplettübernahme (Squeeze-out)
- Erhöhung des Übernahmepreises und der Garantiedividende in Spruchverfahren



Kurs: 67,15 Euro

Marktkapitalisierung: 2,22 Mrd. Euro

3. Highlights SQUAD Value

Wertorientierter Fonds ohne Indexorientierung

Events mit geringerem Risiko und stillen Reserven

Exklusivität durch Softclosing (aktuell Anteile frei)

Guter Track Record mit Nebenwerte Stock-Picking

Profitiert von Übernahmeaktivität

Vorteil:

Ineffiziente Märkte

Niedrige Volatilität

Flexibilität

Spezial Know-How

Übernahmeprämien

Kontakt:

Discover Capital GmbH

Am Silbermannpark 1a

86161 Augsburg

Tel: +49 821 455420-60

kugelmann@discover-capital.de

www.discover-capital.de

Axxion S.A.

15, rue de Flaxweiler

L-6776 Grevenmacher

Tel: +352 76 94941

crm@axxion.lu

www.axxion.lu

Wichtige Hinweise:

Die in dieser Publikation enthaltenen Fonds- und Marktinformationen sind zu allgemeinen Informations- sowie Werbezwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Informationen bzw. Beratungen. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investimentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Diese Publikation stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Publikation enthält nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und kann von In-formationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A., die PEH Wertpapier AG, die Discover Capital GmbH und teilweise Morningstar urheberrechtlich geschützt und dürfen ohne Zustimmung nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung wieder, die ohne vorherige An-kündigung geändert werden kann. Weder die Axxion S.A., die PEH Wertpapier AG, die Discover Capital GmbH, die Capanum GmbH, die HC Capital Advisors GmbH, die Aguja Capital GmbH und Morningstar noch ihre jeweiligen Organe/Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind. Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht, zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer (www.axxion.lu) oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Die Discover Capital GmbH, die Capanum GmbH, die Aguja Capital GmbH und die HC Capital Advisors GmbH sind bei der Erbringung der Anlageberatung und der Anlagevermittlung als vertraglich gebundene 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) und des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter (VuV). **Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust 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 (z.B. Verwaltungsvergütung), die Nettowertentwicklung zusätzlich den Ausgabeaufschlag; weitere Kosten können auf Anlegerebene anfallen (z.B. Depotkosten), die in der Darstellung nicht berücksichtigt werden. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter www.discover-capital.de können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen. Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt. 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. Diese Publikation und die in ihr enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Publikation sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.