

## 3. Quartalsbericht

für den Fonds **SQUAD Aguja Opportunities I** (WKN: A2AR9C)  
im Zeitraum 01.07.2017-30.09.2017

Köln, 06. Oktober 2017

Sehr geehrte Investorinnen & Investoren,

wir danken Ihnen sehr für das uns entgegengebrachte Vertrauen. Anhand unserer Quartalsberichte möchten wir Ihnen einen Einblick in unser Vorgehen und unsere Denkweise ermöglichen. Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung, unsere Kontaktdaten finden Sie am Ende des Berichtes.

Die Anteile des Fonds *SQUAD Aguja Opportunities I* wurden am 05.12.2016 zu 100 Euro ausgegeben.  
Der Anteilspreis am 31.03.2017 betrug 106,26 Euro.  
Der Anteilspreis am 30.06.2017 betrug 111,25 Euro.  
Der Anteilspreis am 30.09.2017 betrug 113,16 Euro.

Die Allokation am 30.09.2017, nach Assetklassen und geographisch, gestaltet sich wie folgt:

Aktien:	66%	Deutschland:	40%
<i>davon Aktien mit Anleihecharakter:</i>	20%	Restl. Europa:	27%
Anleihen:	23%	Nordamerika:	16%
<i>davon Hybridanleihen:</i>	3%	Asien:	2%
<i>davon Wandelanleihen:</i>	10%	Sonstiges:	4%
<i>davon Senior Anleihen:</i>	10%	Kasse:	12%
Kasse:	12%		
Derivate:	0%		

Stand: 30.09.2017, Quelle: Axxion S.A.

In den Monaten Juli, August und September zeigten sich die Märkte etwas volatil als zu Beginn des Jahres. Der Fondspreis entwickelte sich in dieser Zeit dennoch vergleichsweise stabil, was auf die unterschiedlichen Werttreiber im Fonds zurückzuführen ist. Bereits im letzten Quartalsbericht hatten wir beschrieben, wie der Fonds durch die Mischung von Investments mit unterschiedlichen und teils marktunabhängigen Werttreibern eine attraktive, aber stabile Wertentwicklung erzeugen soll. Viele Bereiche der Kapitalmärkte finden nach wie vor wenig Beachtung, gerade bei größeren Kapitalverwaltern. Genau hier finden sich aber spannende Opportunitäten mit asymmetrischen Risikoprofilen. Unser Ziel ist es, mit unseren Quartalsberichten zu verdeutlichen, wie wir diese Opportunitäten suchen, finden und analysieren und welche Werttreiber und Risiken zugrunde liegen. Wir hoffen, Ihnen anhand dieser Beispiele das Fondskonzept noch besser verdeutlichen zu können. Wichtig ist es uns dabei nicht nur den einzelnen Investment Case vorzustellen. Vielmehr möchten wir auch aufzeigen, dass diese Investments, gerade in Kombination miteinander, ein sehr attraktives, ausgewogenes Rendite-Risiko-Profil ergeben.

In diesem Quartalsbericht möchten wir Ihnen anhand der Beispiele Nomad Foods (Aktie) und SGL Carbon (Wandelanleihe) einen Einblick in unsere Arbeit ermöglichen. Kurz eingehen möchten wir zudem auf die letzten Entwicklungen bei Stada (Aktie mit Anleihecharakter), auch weil sich hier ein Aspekt unserer Arbeitsweise gut verdeutlichen lässt.

**Nomad Foods** ist ein Name, mit dem in der Regel die wenigsten etwas anfangen können. Anders sieht es aber vermutlich mit Iglo aus. Das Tiefkühlkostunternehmen ist mit Produkten wie Fischstäbchen, Spinat und anderer Tiefkühlkost in fast jeder deutschen Tiefkühltruhe vorzufinden. Iglo gehört zur Nomad Foods Gruppe. Auch Findus und Birds Eye, die in ähnlicher Weise wie Iglo in anderen europäischen Ländern eine bekannte Tiefkühlmarke darstellen, gehören zu Nomad Foods. Das Unternehmen wurde 2014 gegründet und an der Börse in London gelistet. Mit dem beim IPO eingesammelten Geld wurde 2015 die Iglo Group von einem Private Equity Investor gekauft. Dieser wiederum hatte Iglo zuvor vom Lebensmittelkonglomerat Unilever erworben. Im November 2015

kaufte Nomad Foods dann zudem die Findus Gruppe. Unter der Marke Findus findet man primär in Skandinavien, aber auch in anderen europäischen Ländern, Tiefkühlkost. Findus gehörte einst Nestlé, wurde dann aber zwischenzeitlich ebenfalls an Private Equity Investoren verkauft. Sowohl Nestlé als auch Unilever hatten ihre Markenrechte in unterschiedlichen Ländern teilweise an andere Investoren verkauft. So kommt es, dass Findus in der Schweiz noch heute zu Nestlé gehört. Das Ziel, den europäischen Tiefkühlmarkt zu konsolidieren und Synergien zu erzeugen, konnte Nomad Foods durch diese Übernahmen aber dennoch weitestgehend erreichen.

Die Private Equity Investoren hatten unter anderem versucht, die Produktpaletten zu erweitern und in neue Segmente einzusteigen. Zudem sollte das bestehende Produktsortiment internationalisiert werden. Dabei wurden allerdings lokale Essgewohnheiten ignoriert. Das Lebensmittelgeschäft ist sehr kompetitiv und lokal unterschiedlich. Verbraucher sind tendenziell markenbewusst, speziell bei Produkten wie Fisch, und haben je nach Land und Region verschiedene Geschmäcker. Daher ist eine organische Expansion in neue Länder und Kategorien sehr schwierig und eine Änderung in der Vermarktung, ebenso wie in der Zusammensetzung von Lebensmitteln, gefährlich. Entsprechend war die Umsetzung nicht von Erfolg gekrönt: Während die neuen Produkte wenig Umsatz brachten verlor man durch die neue Strategie mit geringerem Fokus auf Kernprodukte nach und nach Kunden.

Das Management von Nomad Foods sah daher zwei große Opportunitäten: Zum einen war das operative Geschäft auf einem absteigenden Ast und bot Potential zum Turnaround. Hierfür sah man die Notwendigkeit, sich wieder auf die Kernprodukte („*must win battles*“) und lokale Vorlieben zu fokussieren, die Markenloyalität der Endverbraucher zu nutzen und alte, aber tief verankerte Qualitätsmerkmale, wie das Konterfeit von Käpt'n Iglo, wieder aufleben zu lassen. Primäres Ziel war es, gerade in den klassischen Kategorien, wie z.B. Fischstäbchen und Spinat, wieder Marktanteile zu gewinnen. Eine zweite Opportunität erkannte Nomad Foods in der Konsolidierung des Marktes. Wie oben bereits erwähnt hatten Unilever, und auch Nestlé, die Markenrechte in Europa an unterschiedliche Investoren verkauft, teilweise aber auch behalten. Dies führte vermutlich zu gewissen Ineffizienzen. Durch die Konsolidierung kann Nomad Foods beispielsweise Produktionsstandorte zusammenlegen, Produktentwicklung und Vertrieb effizienter aufstellen und auch Verwaltungskosten reduzieren. Insgesamt ergibt sich damit eine spannende, plausible Story mit klaren Erfolgsfaktoren und verständlichem Geschäftsmodell.

Nomad Foods ist mit seinen Marken mittlerweile in vielen bedeuteten Regionen Marktführer in seinem Segment und ca. 2,7x größer als der nächste Wettbewerber in Europa. Unter anderem gilt dies für die wichtigen Märkte Deutschland, Frankreich und UK. Der Fokus liegt dabei auf Fisch (39% Umsatzanteil 2016) und Gemüse (20% Umsatzanteil 2016). Der hohe Marktanteil in diesen Bereichen erklärt sich unter anderem durch die hohe Markenbekanntheit. Diese wurde von Nomad Foods durch oben genannte Maßnahmen verstärkt, bzw. das Potential besser ausgeschöpft. Hierdurch gelang es, das Unternehmen wieder zurück zu organischem Umsatzwachstum zu führen (+1,1% in Q1 2017, +3,3% in Q2 2017). Getragen wurde dieses primär durch die Erfolge in den reaktivierten Kategorien (+5,5% in Q1 2017, +8,5% in Q2 2017) und das Wachstum in Deutschland und Italien (9,8% / 7.9% in Q1 2017, 19,8% / 11,6% in Q2 2017). Die reaktivierten Kategorien bieten noch einiges an weiterem Wachstum, denn mit dem erfolgreichen Turnaround kann man nun langsam über Produktinnovationen nachdenken (zumal der Tiefkühlkostmarkt an sich positives Wachstum aufweist). Pinnacle Foods hat dies in den USA erfolgreich vorgemacht und beide Firmen pflegen, nach eigenen Angaben, Austausch miteinander.

Damit einher geht eine Verbesserung der operativen Marge. Sicherlich erschließt sich, dass bei höherem Umsatz durch Skaleneffekte auch eine bessere Marge erzielt werden kann. Doch auch durch die Zusammenlegung von Produktionsstandorten, Optimierung der Distribution, effizienteres Marketing und Aushandeln neuer Vertragsbedingungen mit Partnern konnten und können die Kosten gesenkt werden. Und auch das Thema Kapitalallokation spielt eine bedeutende Rolle. Nach der Optimierung der Finanzierungsstruktur ist nun durchaus denkbar, dass Nomad Foods weitere Übernahmen tätigt. Das Management scheint hierbei sehr strukturiert und diszipliniert vorzugehen. Man kann daher davon ausgehen, dass eine Übernahme nur in Verbindung mit signifikanten Synergien und zu einem rationalen Kaufpreis durchgeführt werden würde. Dies hat Martin Franklin (Mitgründer und Mitglied des Aufsichtsrats von Nomad Foods) bereits mit Jarden - einer Firma die sich auf Konsumprodukte in den USA spezialisiert hatte - bewiesen. 2001 hatte Franklin den ungeliebten Dosenhersteller Alltrista für 190 Mio. USD übernommen und ihn durch intelligente Übernahmen und gutes Management zu einem Konsumgüterkonglomerat emporgehoben, welches 2015 von Newell Rubbermaid für 15 Mrd. USD erworben wurde.

Häufig erkennt man schlechte Übernahmen daran, dass es zu hohe Synergieerwartungen gab und somit letztlich zu viel bezahlt wurde. Bei der Übernahme von Findus war das Gegenteil der Fall. Findus hatte bei der Übernahme ein EBITDA von ca. 66 Mio. Euro, die erwartete Synergien lagen bei 25-30 Mio. Euro. In 2016 wurden die erwarteten Synergien auf 43-48 Mio. Euro erhöht. Wir gehen davon aus,

dass selbst diese Schätzung noch zu niedrig sein könnte, da einige Produktionskapazitäten noch nicht voll ausgelastet sind und somit weitere Standorte zusammengelegt werden könnten.

Ein weiterer Grund dafür, dass wohl nur wenige Investoren Nomad Foods kennen, ist, dass das Unternehmen das Börsenlisting 2016 von London nach New York umgezogen hat. In einem Screening nach europäischen Aktien taucht Nomad Foods entsprechend nicht auf. Auf der anderen Seite des Atlantiks allerdings kann ein Investor mit Iglo vermutlich nur wenig anfangen. Durch diese Konstellation lässt sich eine solche Aktie folglich nur schwer durch quantitative Filter auffinden.

Die Aktie von Nomad Foods hatte der Fonds, wie bereits in unseren Factsheets beschrieben, schon zu Fondsstart im Dezember 2016 investiert. Doch trotz über 50% Kursanstieg seit erstem Kauf erscheint die Aktie noch attraktiv. Die Position wurde daher zuletzt noch einmal aufgestockt. Im Rahmen einer Aktienplatzierung hatte ein Großaktionär sein gesamtes Aktienpaket mit einem Discount bei verschiedenen Investoren platziert, wodurch auch der Aktienkurs entsprechend gefallen war (zunächst war der Discount nicht bekannt). Auf diesem tieferen Niveau kaufte der Fonds Aktien nach. Der Aktienkurs überstieg am nächsten Tag bereits das Kursniveau vor der Platzierungsankündigung. Spannend ist auch, dass der Investor Elliott Management Corporation offenbar an der Platzierung teilgenommen hatte. Dies könnte einerseits mit dem interessanten Discount, der sich aus der Situation ergeben hat, zusammenhängen. Andererseits handelt Nomad Foods immer noch zu einem EV/EBIT\* von nur 11,2x. Das US Peerunternehmen Pinnacle Foods und andere Peergroup Unternehmen handeln bei EV/EBIT\* Multiples von ca. 15x. Eventuell hat der Investor Elliott Management auch den Exit durch eine von ihm eingefädelt Übernahm vor Augen.

\*Quelle: Bloomberg; EBIT basierend auf den durchschnittlichen Analystenerwartungen für das kommende Jahr

Im zweiten Beispiel möchten wir Ihnen den Investment Case der 3,5%-Kupon Wandelanleihe mit Fälligkeit in 2020 von **SGL Carbon** vorstellen. Das Wiesbadener Unternehmen SGL Carbon hat eine bewegte Börsengeschichte mit Höhen und Tiefen hinter sich. Zuletzt hatte das auf die Herstellung von Produkten aus Kohlenstoff fokussierte Unternehmen mit einer hohen Verschuldung bei schwachem operativen Ergebnis zu kämpfen.

Bevor wir genauer auf die oben genannte Wandelanleihe eingehen noch eine generelle Bemerkung zu diesem Thema: Eine Wandelanleihe ist ein Fremdkapitalinstrument verknüpft mit der Option, die Anleihe in Aktien zu tauschen („wandeln“). Dazu wird vorab ein Wandlungspreis festgelegt. Nähert sich der Aktienkurs diesem Wandlungspreis oder übersteigt diesen, so erhält die Wandelanleihe Aktiencharakter – denn dann steigt der Wert der Wandelanleihe aufgrund der Option bei steigendem Aktienkurs. Liegt der Aktienkurs allerdings deutlich unter dem festgelegten Wandlungspreis, so besitzt die Wandelanleihe primär Anleihecharakter. In diesem Fall hat die integrierte Aktienoption wenig(er) Optionswert, die Bewertung ähnelt dann der einer normalen Anleihe.

Zurück zu SGL Carbon. Das Unternehmen hat sich historisch unter anderem mit Wandelanleihen finanziert und eine solche mit Fälligkeit in 2020 (und 3,5% Kupon) im Jahr 2015 begeben. In dieser Zeit hatte der Aktienkurs des Unternehmens bereits deutlich von historischen Hochs verloren gehabt, der aktuelle Wandlungspreis liegt bei 17,07 Euro (vgl. 2012 begebene Wandelanleihe mit Fälligkeit in 2018, die noch einen Wandlungspreis von 37,51 Euro aufweist). Dennoch, der Aktienkurs lag Ende 2016 nochmals deutlich unter diesem Wandlungspreis (im Tief unter 8 Euro), der Optionswert der Wandelanleihe war also sehr gering. Es war auch nicht unbedingt zu erwarten, dass der Aktienkurs in absehbarer Zeit auf ein Niveau in Höhe des Wandlungspreises steigt. Die Wandelanleihe hatte also primär Anleihecharakter. Doch faktisch handelt es sich um eine Wandelanleihe, die für viele Rentenfonds und Rentenanleger nicht Teil des Investmentuniversums ist. Auch das Rating von CCC+ bei S&P trug dazu bei, dass das Wertpapier für viele Investoren nicht im Screening auftauchte. Für Aktieninvestoren ist eine solche Wandelanleihe in der Regel per Definition ebenfalls uninteressant – und selbst viele Wandelanleihefonds fokussieren sich primär auf Wandelanleihen, die einen gewissen Optionswert aufweisen (zusätzlich fallen auch hier oft Wertpapiere mit CCC+ Rating aus dem Universum). Folglich gab es nur wenige Investoren, für die die SGL Carbon Wandelanleihe ein umsetzbares Investment darstellte. Und genau solche Nischen sind es, die das Potential für übersehene Opportunitäten aufweisen.

Im Dezember 2016 handelte die Wandelanleihe zu Kursen von ca. 95%. Das entsprach einer Rendite von ca. 5% bei knapp 4 Jahren Restlaufzeit. Grund hierfür war die Kombination aus Verschuldung und operativen Verlusten, die viele Investoren dazu veranlasste sich von ihrem Investment zu trennen. Auf dem Papier hatte SGL Carbon im Jahr 2015 einen Verlust von 295 Mio. Euro verzeichnet, im Jahr 2016 belief sich der Verlust auf ca. 120 Mio. Euro. Auch der Cashflow war deutlich negativ. Das Kreditrating war entsprechend schlecht. Nicht richtig reflektiert wurden hierin aber die massiven Veränderungen, die SGL Carbon plante, und auch umsetzt(e). Hier zeigt sich eine potentielle weitere Ineffizienz der Märkte: Kreditratings spiegeln oft nicht unbedingt die wahre Kreditwürdigkeit wider, da sie in der Regel zu großen Teilen rein quantitativ ermittelt werden. Zudem beziehen sie sich in hohem Maße auf die Vergangenheit. Zukünftige Veränderungen werden selten berücksichtigt.

Was hat SGL Carbon aber geplant? Zunächst sollte eine Kapitalerhöhung für eine solidere Finanzlage sorgen. Bekanntlich hat das Unternehmen starke Großaktionäre\*: Frau Klatten/SKion GmbH mit 27,4%, BMW mit 18,4% und auch Volkswagen mit 9,9% zählen zu den finanzstarken Ankerinvestoren und Kunden. Die Kapitalerhöhung wurde im November/Dezember 2016 erfolgreich umgesetzt. Weiterhin sollten Unternehmensteile verkauft werden um sich auf das Karbon- und Graphitgeschäft konzentrieren zu können. Hier sieht SGL Carbon die Zukunft: Leichtbau in der Automobilindustrie, Elektromobilität, Fokus auf Gewichtreduktion in der Flugindustrie, Windenergie und viele weitere Industrien sieht man als potentielle Wachstumstreiber. Vom hoch kompetitiven Geschäft mit Graphitelektroden und dem Kathodenbereich wollte man sich trennen. Für ersteres hatte man mit einem japanischen Unternehmen einen Abnehmer gefunden. Zwar standen die Wettbewerbsfreigaben noch aus, dies stellte aber nur ein geringes Risiko dar. Für letzteren Bereich hatte man Interessenten, unter anderem aus dem Bereich Private Equity. Die Tragweite dieser Maßnahmen: Die Kapitalerhöhung brachte ca. 173 Mio. Euro ein, die Teilbereichsverkäufe bringen vermutlich weitere rund 460 Mio. Euro. Die Nettoverschuldung nach der Kapitalerhöhung liegt aktuell bei ca. 460 Mio. Euro – SGL Carbon würde mit den Verkäufen also quasi schuldenfrei werden. Im Rating war all dies lange Zeit nicht berücksichtigt und auch der Kapitalmarkt schien die Maßnahmen nur langsam wahrzunehmen.

Der Fonds konnte die Wandelanleihe nach Fondsaufgabe im Dezember zu Kursen im Bereich von unter 95% kaufen. Durch die langsame Kapitalmarktreaktion konnte der Fonds die Position immer wieder zu attraktiven, wenn auch nach und nach höheren Kursen, aufstocken. In den letzten Wochen nahm dann der Aktienkurs deutlich an Fahrt auf. Die positiven Meldungen hatten den Aktienmarkt erreicht und viele Aktieninvestoren wollten an der Turnaround-Story partizipieren. Dies führte dazu, dass die Wandelanleihe auch noch einen Optionswert aufbaute. Die Aktie stieg allerdings auf Kurse, die unserer Meinung nach fundamental dann nicht mehr gerechtfertigt waren. Die Wandelanleihe handelte entsprechend mit deutlichem Aktiencharakter. Auf einem Niveau von knapp 110% verkaufte der Fonds dann die Position. Dies entspricht einem Kursgewinn von über 15% seit dem ersten Kauf. Hinzu kommen die Zinseinnahmen.

Zwar war der sehr starke Kursanstieg der Aktie nicht Teil des ursprünglichen Investment Cases. Dass ein solcher aber eintreten könnte, das hatten wir aufgrund der zu erwartenden, positiven Entwicklung im Hinterkopf. Gerade in solchen Fällen kann eine Wandelanleihe daher ein äußerst attraktives Investment darstellen.

\*Quelle: SGL Carbon Geschäftsbericht 2015; bezieht sich auf die jeweiligen Anteile vor der Kapitalerhöhung.

Nur kurz eingehen möchten wir abschließend auf **Stada**. Über die letztlich erfolgreiche Übernahme der Stada durch die Private Equity Unternehmen Bain Capital und Cinven wurde ausführlich berichtet. Auch beim zweiten Übernahmeangebot war es bis zur letzten Sekunde spannend. Der Fonds hatte vor Bekanntgabe der Annahmquote die Position zu Kursen um und über dem Übernahmepreis (66,25 Euro) abgebaut - direkt nach Bekanntgabe des Übernahmeergebnisses noch zu Kursen unter 70 Euro, die Position dann aber wieder aufgebaut. Im Hinblick auf einen potentiellen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (BuG) erschien dies ein sehr interessantes Kursniveau. Über den Mechanismus des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages hatten wir bereits in unserem ersten Quartalsbericht ausführlich berichtet. Wichtig ist zu wissen, dass bei Abschluss eines solchen Vertrages eine Garantiedividende und ein Abfindungsangebot an die ausstehenden Aktionäre zu gewähren ist. Das macht einen BuG interessant, denn es führt zu einem Anleihe-ähnlichen Profil (aufgrund der festen Garantiedividende und dem fixierten Abfindungsangebot). Nun handelt es sich bei Stada aber noch nicht um einen BuG, dieser wurde noch nicht abgeschlossen.

Um einen Beherrschungsvertrag abschließen zu können benötigt der Beherrscher eine Zustimmung von 75% des auf der dafür einberufenen Hauptversammlung anwesenden Kapitals. Wichtig für die aktuelle Bewertung der Stada Aktie ist es also zu wissen, wieviel Anteil das Private Equity Konsortium an Stada hält. Das Angebot wurde von 63,87% der Aktionäre angenommen. Spannend war nun allerdings, ob eventuell am Markt noch weitere Aktien gekauft wurden um den Anteil zu erhöhen. Dies wäre ein Indiz für die Absicht des Abschlusses eines BuGs. Aufschluss darüber gab unter anderem ein Anleiheprospekt. Gegen Ende September begab die Nidda Healthcare, das Übernahmevehikel der Private Equity Fonds, Anleihen zur Finanzierung der Übernahme. Das Prospekt hierzu schauten wir uns genauer an und entdeckten unter anderem folgende Fußnote:

- (6) Represents the aggregate purchase price for STADA's 62,258,129 issued and outstanding common shares (giving effect to the 84,311 common shares currently being held in treasury) and assuming (i) a purchase price per share equal to the Offer Price in respect of 64% of the Target's issued and outstanding common shares and (ii) for illustrative purposes, a purchase price per share equal to €74.40 in respect of the balance of issued and outstanding common shares. On September 3, 2017, the Senior Secured Notes Issuer announced that it would propose to the Executive Board and Supervisory Board as part of the negotiations of a domination and profit and loss transfer agreement ("DPLTA") to offer STADA's minority shareholders cash compensation of €74.40 per share and to vote in favor of a DPLTA on such terms in any extraordinary general meeting of STADA. The Senior Secured Notes Issuer and German Holdco also purchased 1.4% of the Target's issued and outstanding common shares in the open market as of September 22, 2017, and as of such date Senior Secured Notes Issuer holds directly or indirectly 65% of the Target's issued and outstanding common shares.

Quelle: Prospekt zur Anleihen-Emission der Nidda Healthcare Holding AG / Nidda BondCo GmbH, September 2017

In dieser Fußnote steht unter anderem, dass das Konsortium in der Zeit bis zum 22. September 2017 1,4% Stada Aktien am Markt gekauft hatte. Für die Bewertung der Wahrscheinlichkeit des BuGs und dessen Ausgestaltung hatte diese Information Bedeutung. Wir möchten an dieser nicht zu tief in die technischen Details abtauchen. Vielmehr möchten wir verdeutlichen, welche Vorteile die Analyse der gesamten Kapitalstruktur von Unternehmen im Informationsfluss haben kann – und welche Querverbindungen hierdurch entstehen können.

Wir hoffen, dass Ihnen diese Beispiele erneut einen kleinen Einblick in unsere Arbeit gegeben haben. Wir möchten uns an dieser Stelle nochmals herzlich für Ihr entgegengebrachtes Vertrauen bedanken und hoffen Sie als Investmentpartner noch mit vielen weiteren Quartalsberichten erfreuen zu dürfen. Bei Rückfragen können Sie sich gerne an uns wenden.



Fabian Leuchtner



Dimitri Widmann

## Kontakt

Fabian Leuchtner	fabian.leuchtner@aguja-capital.de	0221 9823 9413
Dimitri Widmann	dimitri.widmann@aguja-capital.de	0221 9823 9414

## 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 investmentrechtliches 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 Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A., die PEH Wertpapier AG, die Discover Capital GmbH 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 Ankündigung geändert werden kann. Weder die Axxion S.A., die PEH Wertpapier AG, die Discover Capital 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](http://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 und die Aguja Capital 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 und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit dem maximalen Ausgabeaufschlag aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr. Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in der ersten dargestellten Periode. Über den „Performance- und Wertentwicklungsrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter [www.axxion.lu](http://www.axxion.lu) 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.