



SQUAD Aguja *Bond* Opportunities

Fonds Vorstellung

- Der etwas andere Anleihe-Fonds -

30.06.2025



SQUAD
F O N D S

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 wieder. 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 dem Basisinformationsblatt 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 Meinungsäußerungen 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 marktbedingtem 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 Wiederaanlage 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 Discover Capital GmbH (Gründerin der Marken SQUAD Fonds und SQUAD Green) und die Aguja Capital GmbH sind 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

Ein Duo passionierter
Investoren - seit der 1. Aktie

Dimitri Widmann

Studium Wirtschaftsingenieurwesen
Universität Karlsruhe/KIT

Praktische Erfahrung bei der LBBW,
Contrarian Asset Management sowie
bei Goldman Sachs

Von 2013 bis 2016 bei der Flossbach
von Storch AG als Research Analyst
im Team des Multiple Opportunities
Fonds und im Aktien Team

Fabian Leuchtner

Studium Wirtschaftsingenieurwesen
Universität Karlsruhe/KIT

Praktische Erfahrung bei Hoffmann-
La Roche, KPMG Deutschland sowie
J.P. Morgan

Von 2013 bis 2016 bei der Flossbach
von Storch AG, zuletzt als Co-
Portfolio Manager des FvS Bond
Opportunities und FvS Bond Total
Return Fonds verantwortlich für
über 300 Mio. Euro

„Wir haben die Beiträge von Fabian Leuchtner und Dimitri Widmann sehr geschätzt und haben ihr Ausscheiden bedauert, haben aber Verständnis – insbesondere aus unserer eigenen Geschichte - dass sie die unternehmerische Herausforderung suchen und wünschen ihnen daher viel Erfolg bei ihrem Bestreben“

Kurt von Storch, Vorstand der Flossbach von Storch AG

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Unterstützung durch ein starkes Team



Unterstützung im Portfolio-
Management & Back-Up

Roman Solf – Analyst

- Im Team seit 01.02.2021
- Zuvor Werkstudent bei FvS
- Fokus: globale Qualitätswerte, **Anleihen & 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 – Analyst

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

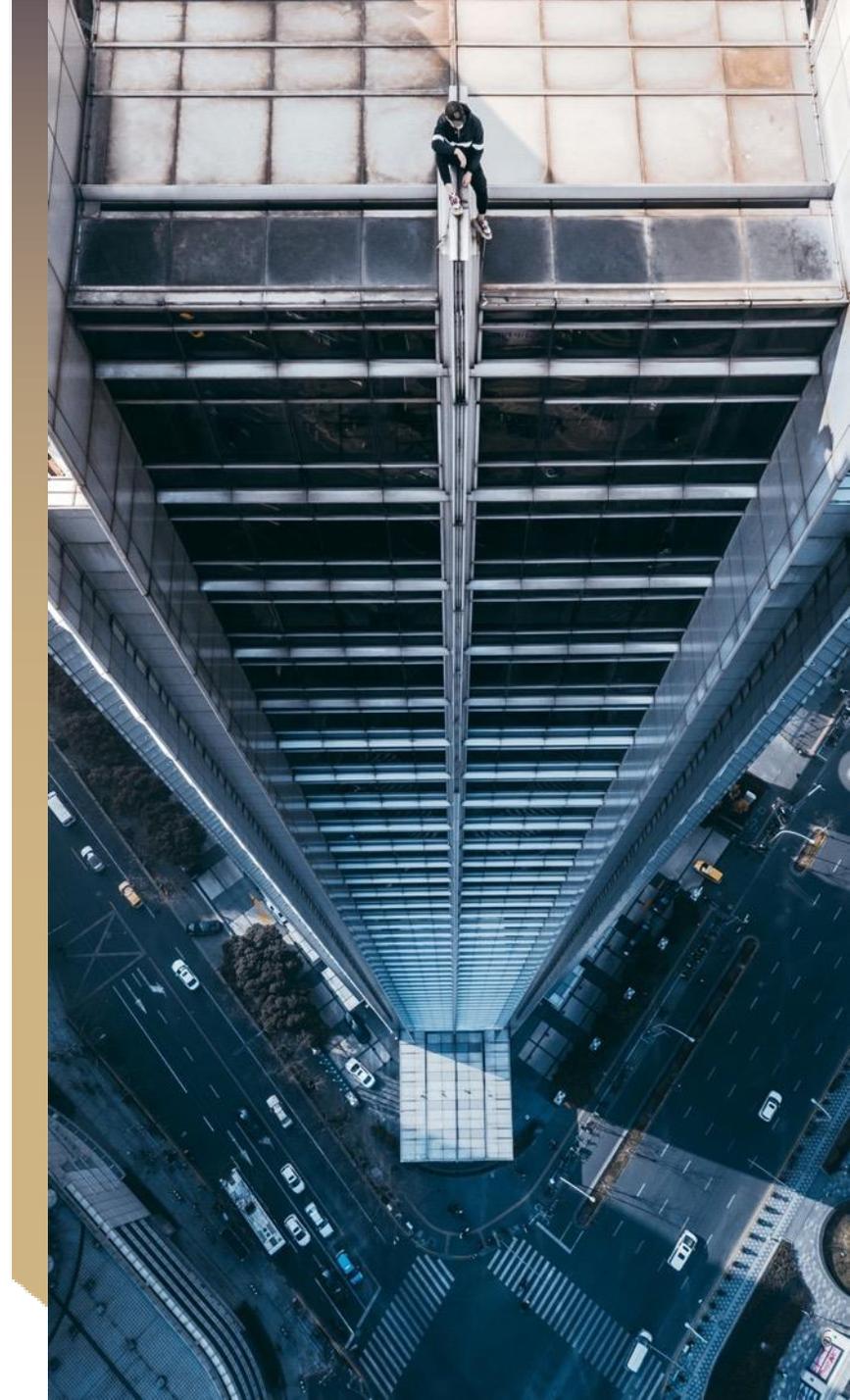
SQUAD Aguja Bond Opportunities

Agenda

- Warum in Anleihen investieren?
- Warum aktiv in Anleihen investieren?
- Was ist das Konzept des SQUAD Aguja Bond Opportunities?
- Einblick in die aktuelle Aufstellung

Aktuelles Marktumfeld

Warum in Anleihen investieren?



SQUAD Aguja Bond Opportunities

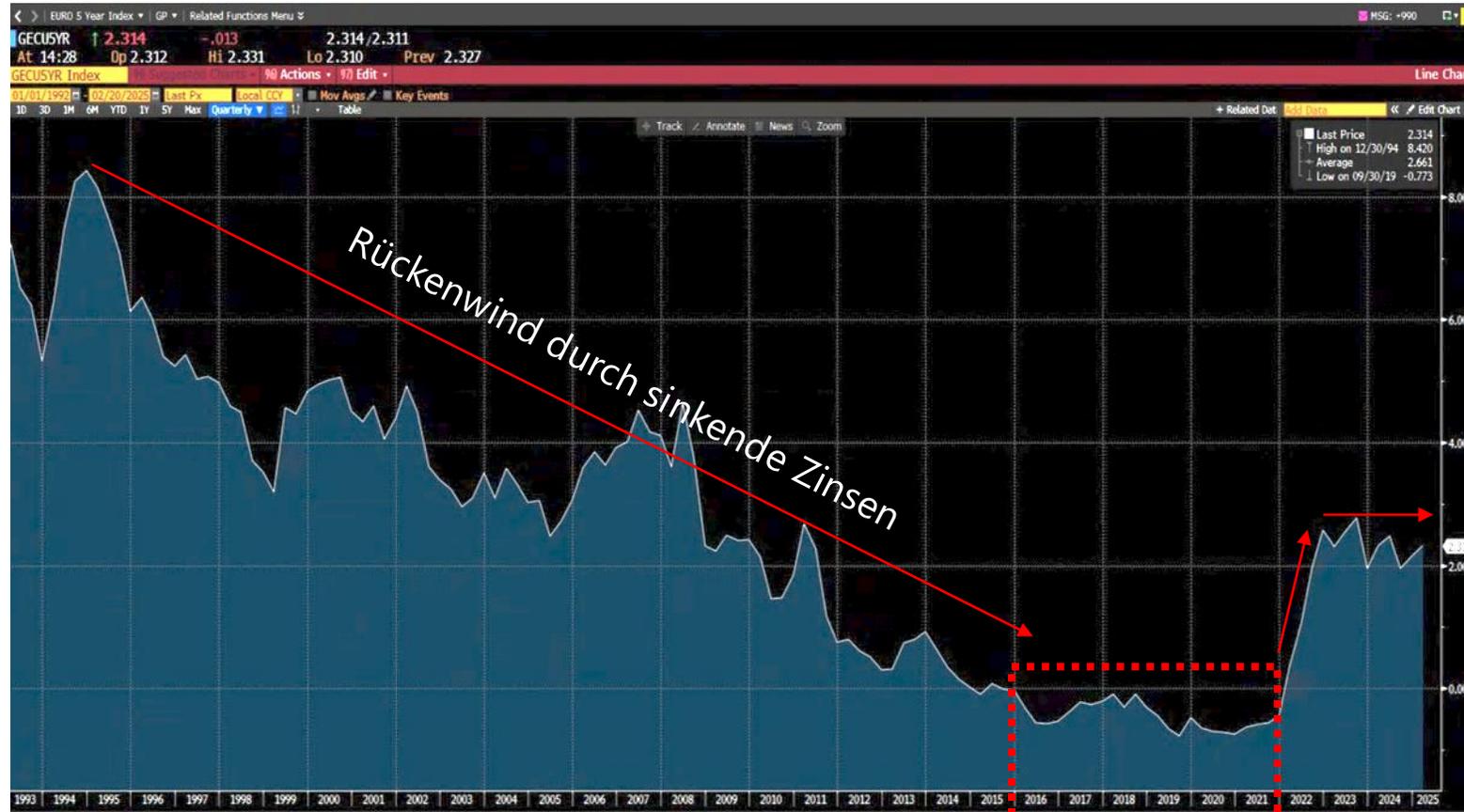
Fixed Income ist wieder beliebt



- Nach Jahren der **Tiefzinsphase** bringen Anleihen **wieder adäquate Renditen**
- In Zeiten **hoher Bewertungen** an den **Aktienmärkten** bietet sich so wieder eine **echte Alternative**

SQUAD Aguja Bond Opportunities

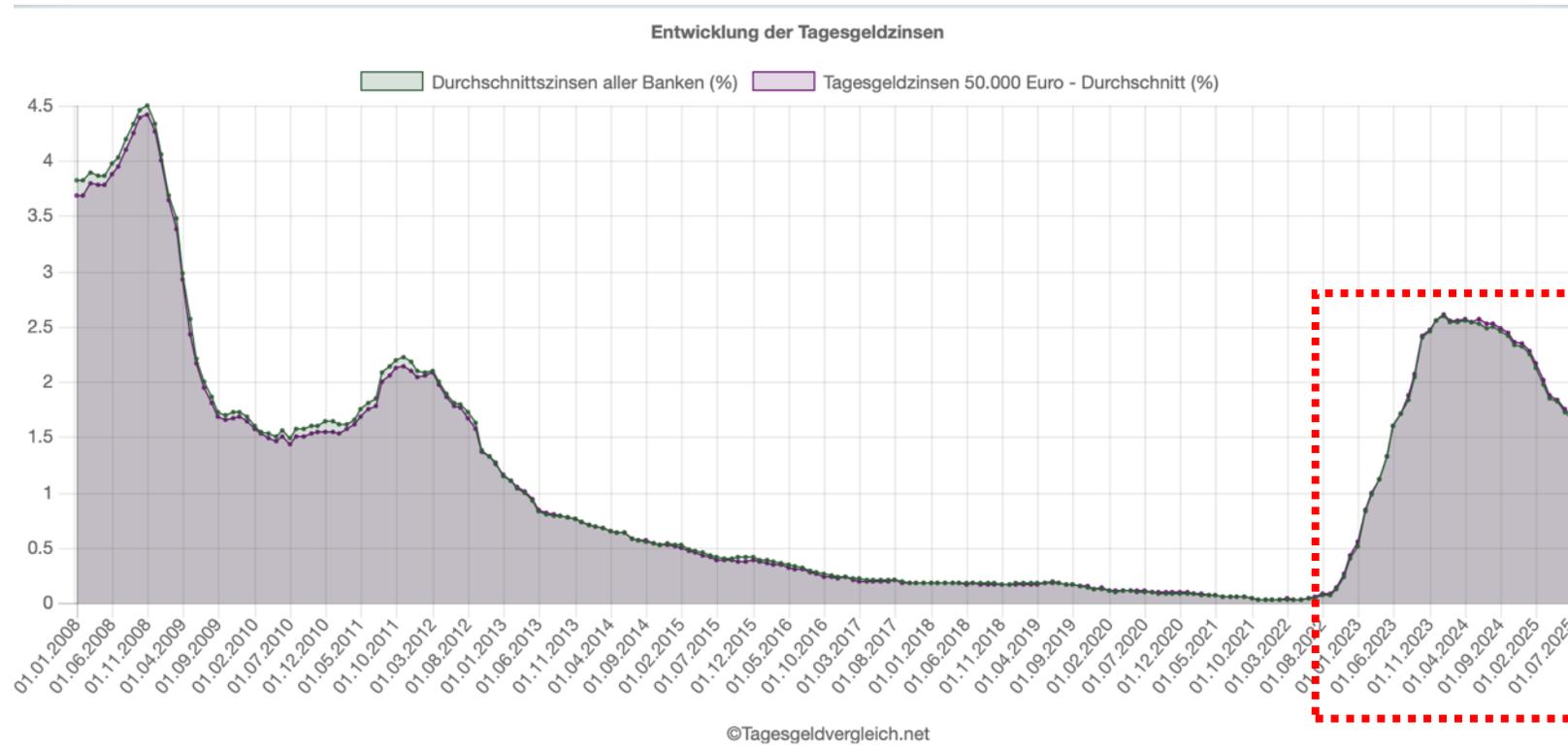
Nach Jahren der Tiefzinsphase bringen Anleihen wieder adäquate Renditen



- 1990-2015: „Selbstläufer“ aufgrund kontinuierlich fallender Zinsen (=steigende Preise)
- 2016-2021: „Manipulation“ durch Zentralbanken machten den Anleihemarkt **temporär** völlig unattraktiv
- 2022: Schock durch massiven Zinsanstieg, **nicht** repräsentativ für Attraktivität der Anlageklasse
- 2023 ff: Neues „normaleres“ Niveau, das das Segment **wieder attraktiv** wie zuvor macht

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Nach Jahren der Tiefzinsphase bringen Anleihen wieder adäquate Renditen



- Kurzfristig waren Tagesgeld Konten und Geldmarkt-Fonds eine gute Alternative
- Nach den Zinssenkungen durch die EZB hat sich dies allerdings vorerst erledigt
- Beachte: Die Zinsen im Bereich kurzer Laufzeiten diktieren nur bedingt die Attraktivität längerer

SQUAD Aguja Bond Opportunities

In Zeiten hoher Bewertungen an den Aktienmärkten bietet sich so wieder eine echte Alternative

S&P 500 Earnings Yield : **3.478%** (As of 2025-07-07) NEW



- Aktien, speziell US-Titel und Large-Caps, sind verhältnismäßig hoch bewertet und bieten trotz höherem Risiko (Eigenkapital) wenig Aufschlag (Earnings Yield S&P 500: < 3,5%)
- Die Zeiten, in denen Aktien teilweise als Anleihe-Ersatz dienten, scheinen zu Ende zu gehen

SQUAD Aguja Bond Opportunities

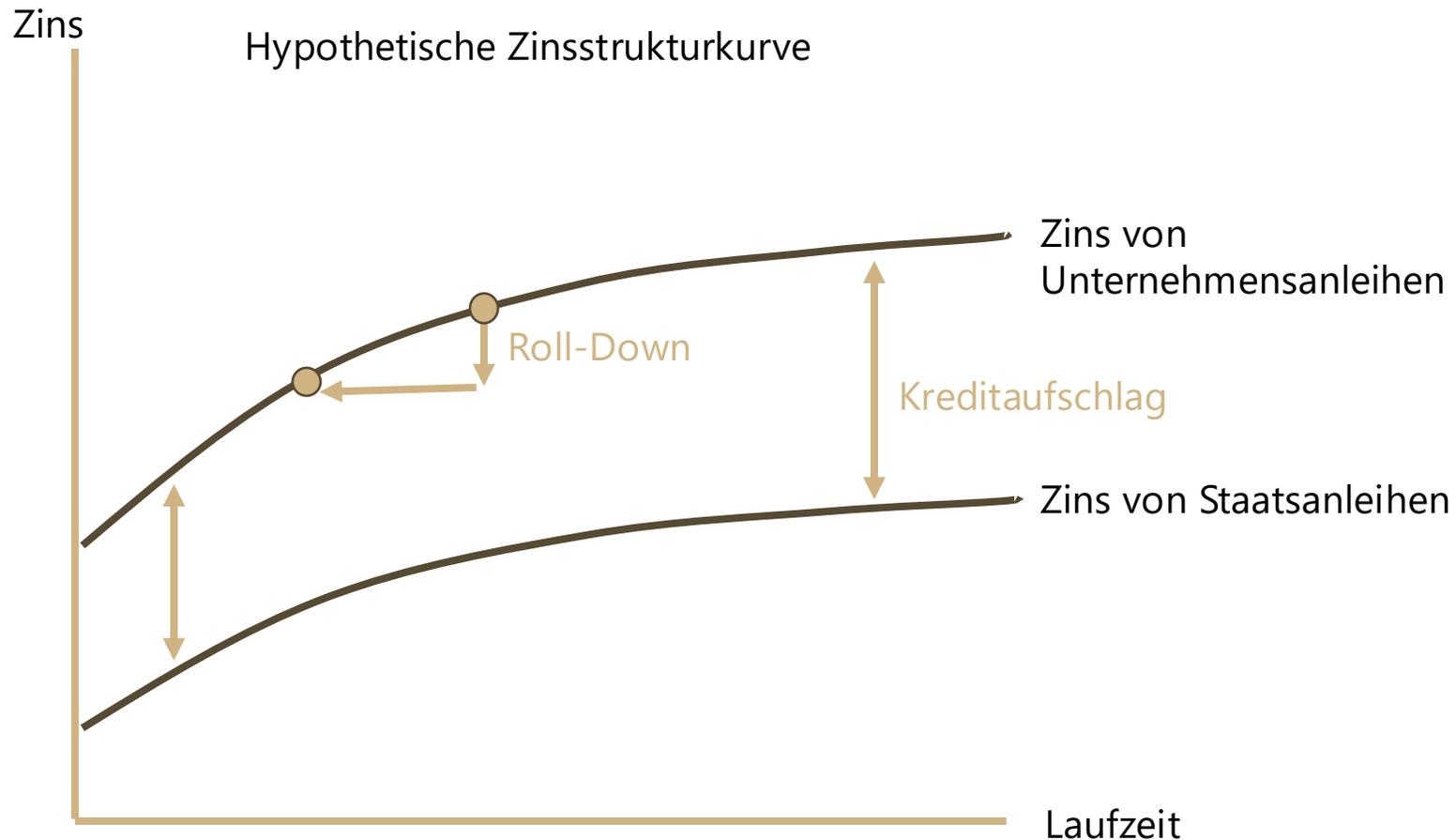
In Zeiten hoher Bewertungen an den Aktienmärkten bietet sich so wieder eine echte Alternative



- Die extreme Korrelation zwischen Aktien und Anleihen, die in 2022 beobachtet werden konnte, ist kein „Normalfall“
- Im normalen Umfeld ist die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen gering bis negativ

SQUAD Aguja Bond Opportunities

In Zeiten hoher Bewertungen an den Aktienmärkten bietet sich so wieder eine echte Alternative



- Zusätzlich zum „Zins“ spielt auch die Höhe der Kreditaufschläge eine wichtige Rolle und bietet zusätzlichen Ertrag
- Hinzu kommt der „Roll-Down“-Effekt. Eine Anleihe mit kürzer Laufzeit handelt c.p. zu einer niedrigeren Rendite und damit einem höheren Preis. Dieser Effekt ist in der „Rendite“ nicht berücksichtigt

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Die Rendite einer (Unternehmens-)Anleihe auf Jahressicht entspricht nicht der Rendite auf Verfall

Tatsächlich sieht der Verlauf einer Anleihe eher so aus:

Beispiel: Anleihe mit 3% Kupon, Preis von 96,37%, Rückzahlung in 4 Jahren

Kupondatum	03.06.25	03.06.26	03.06.27	03.06.28	03.06.29	03.06.29
Kupon/Rückzahlung	3%	3%	3%	3%	3%	100
Yield to maturity	4,00%	3,50%	3,00%	2,50%	-	-
Wert	96,37	98,60	100,00	100,49	100,00	100,00

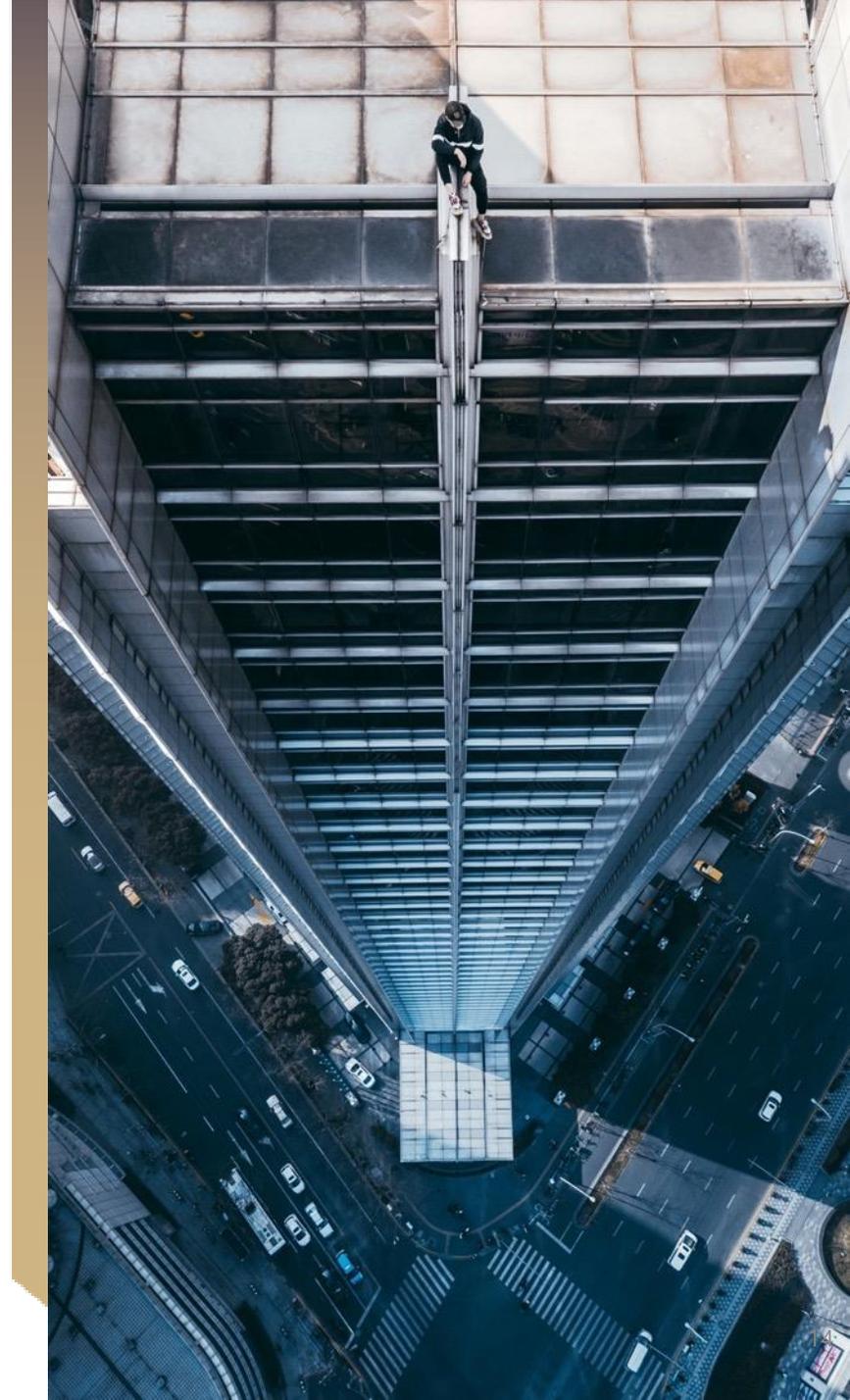
Nach einem Jahr (03.06.2026) würde die Anleihe im Preis auf 98,6% steigen, was einem Kursgewinn von 2,3% zusätzlich zum Kupon von 3% entspricht

Kupondatum	03.06.25	03.06.26	03.06.27	03.06.28	03.06.29
Kupon	3%	3%	3%	3%	3%
Kursgewinn	-	2,3%	1,4%	0,5%	-0,5%
Summe	-	5,3%	4,4%	3,5%	2,5%
Rendite auf Kapital		5,51%	4,48%	3,49%	2,50%

Statt durchschnittlich 4% verdient man zunächst also mehr, dann weniger!

Aktuelles Marktumfeld

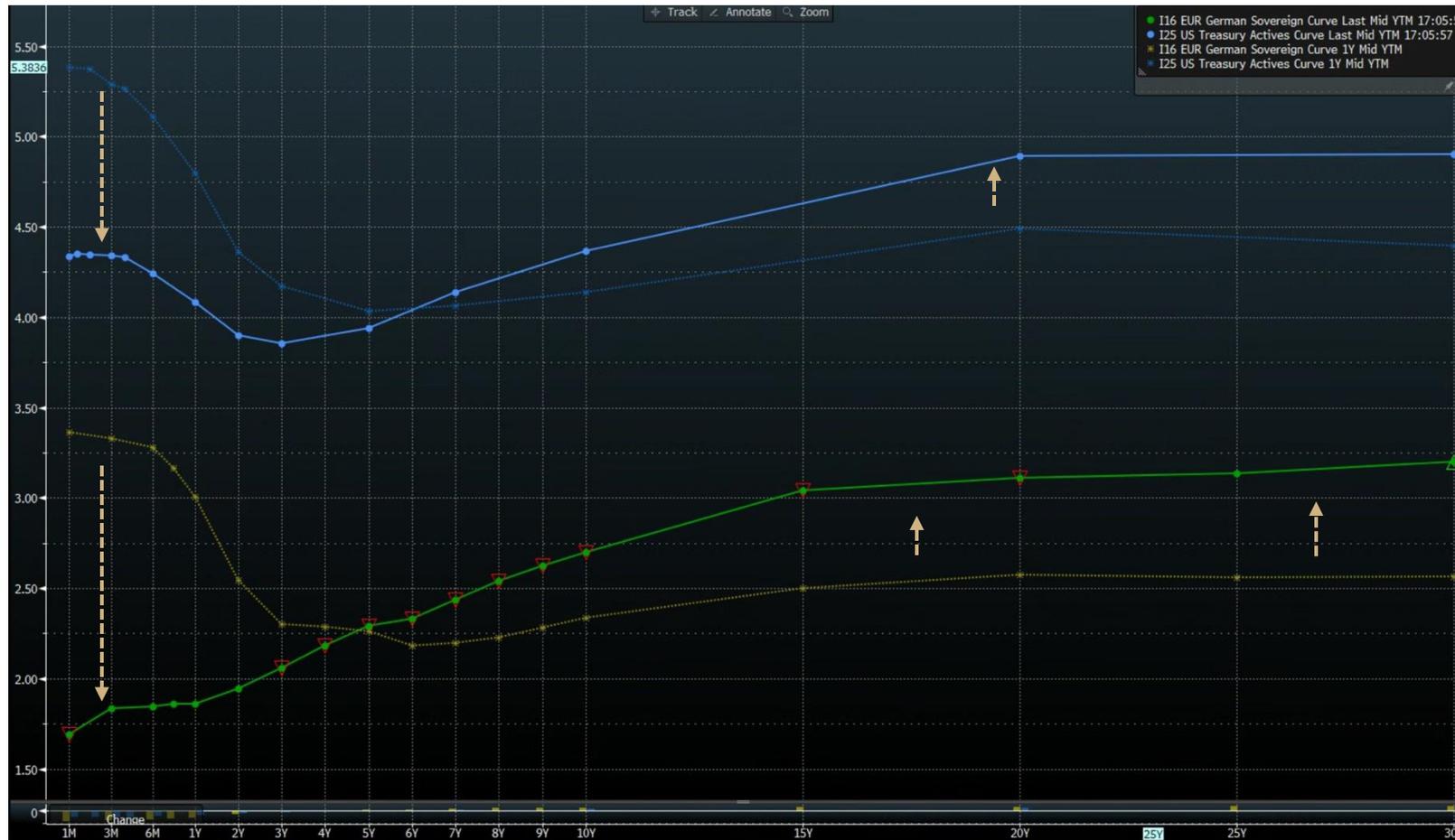
Warum aktiv in Anleihen investieren?



SQUAD Aguja Bond Opportunities

Die Zinsstrukturkurven sind in Bewegung

Zinsstrukturkurven sind in Bewegung: Deutsche und US-Zinsstrukturkurve aktuell und vor einem Monat/Jahr:

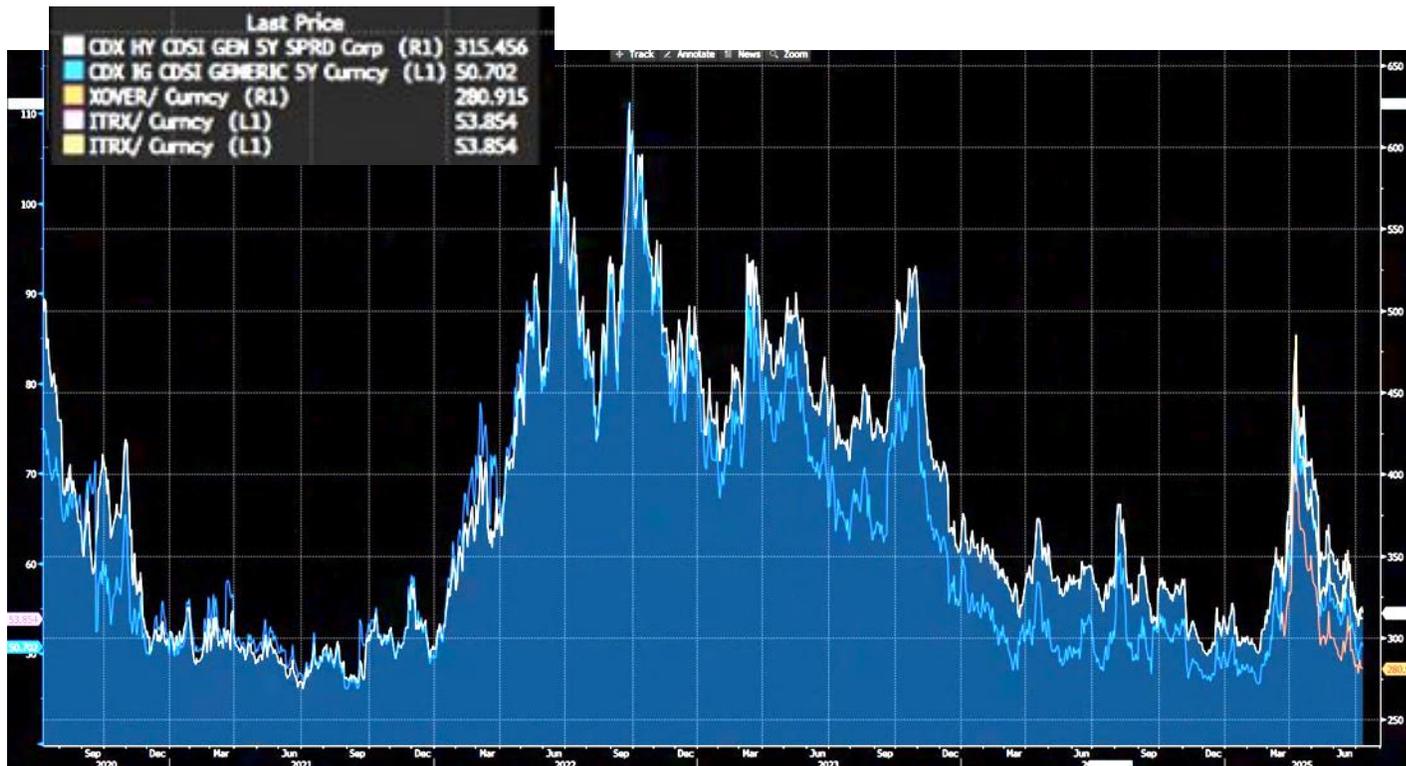


- Die Zinsstrukturkurven bieten aktuell die Opportunität auch **ohne hohes Durations-Risiko** (=Zinsänderungs-Risiko) attraktive Renditen zu erhalten
- Nach vorne blickend erwarten wir, dass sich die **Zinsstrukturkurven** weiter **zunehmend normalisieren** (ansteigender Verlauf)
- Das heißt: Die **richtige Positionierung ist sehr wichtig**, zu viel „Zinssensitivität“ kann „teuer“ werden

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Die Kreditaufschläge sind aktuell allerdings tendenziell niedrig

Verschiedene CDS-Indices im Zeitverlauf (IG/HY und USA/Europa):



- Neben der Zinssensitivität ist auch die **Sensitivität** der Anleihe **gegenüber dem Kreditaufschlag** wichtig zu beachten
- Ein **Ausweiten der Aufschläge** kann zu hohen **Preiseffekten** führen, **je länger die Laufzeit**
- In den letzten 24 Monaten sind die **Kreditaufschläge (kontinuierlich) gefallen** – mit Ausnahme des Peaks nach dem „Liberation Day“

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Fazit

- Anleihen bieten wieder eine **gute Alternative** als Anlagesegment. Das neue Zinsregime (ohne Manipulation am langen Ende) wird uns vorerst auch erhalten bleiben. Aber:
- Das Investieren in Anleihen ist **kein Selbstläufer**: Zinsstruktur, Kreditaufschläge, Bonität der Unternehmen, Mindestinvestments und vieles mehr, sind entscheidende Faktoren
- Eine **selektive Auswahl** in Verbindung mit einem **Bottom-Up** Ansatz und Fokus auf **Unternehmensanleihen** ermöglicht, unserer Meinung nach, eine attraktive und stabile Rendite zu generieren

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Lösung: Ein Bondfonds der etwas anderen Art

- Fokus auf **defensive Investments**:
 - Anleihen & Hybridanleihen (primär Corporate)
 - defensive Wandelanleihen*
- Fokus auf „**Investment-Picking**“ (vgl. Stock-Picking), d.h. Mehrwert durch Auffinden spannender Opportunitäten analog zum SQUAD Aguja Opportunities
- **Bottom-Up** Ansatz mit Fokus auf Themen wie **Prospektanalyse, Sondersituationen** (Übernahmen), **komplexe** Strukturen, **positiv entwickelnde Unternehmen**
- Entsprechend **diversifiziertes**, aber dennoch **fokussiertes Portfolio** (ca. 30-40 Titel)
- **Aktives Risikomanagement**

*es ist nicht geplant Wandelanleihen zur Wandlung zu bringen und Aktien zu halten.

Im Falle einer Sondersituation, in der eine Wandlung notwendig/sinnvoll wäre, könnte der Fonds jedoch kurzfristig Aktien halten.

Konzept im Detail

**Was ist das Konzept des
SQUAD Aguja Bond Opportunities?**



SQUAD Aguja Bond Opportunities

Portfolio-Konzept

Unser Ansatz: Zusätzlich zu einer attraktiven Rendite von Unternehmensanleihen möchten wir einen **Zusatzertrag durch Bond-Picking** (Alpha) und das **Nutzen von Marktnischen** generieren

Hierfür nutzen wir:

- **Wandelanleihen** (Fokus auf sog. „Rendite+“ Opportunitäten, i.d.R. keine hohe Aktiensensitivität)
- **Anleihen** (Fokus Unternehmensanleihen – Sondersituationen und Nischen)
- **Hybrid-/Nachrangunternehmensanleihen** (Beimischung, geringer Fokus auf Banken)
- **Kasse** (aktuell wieder vergleichsweise attraktiv verzinst)
- **Derivate zur Absicherung** (primär Währung – aktuell zusätzlicher Ertrag Yen-Absicherung)

Nicht im Fokus: Staatsanleihen, „CoCo“-und Pflichtwandelanleihen, Mittelstandsanleihen (kleinere Emissionsvolumen, kein Aktien-Listing, „kleinere“ Unternehmen) und Zinskurvenspekulation

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Wandelanleihen bieten Chancen aufgrund ihres Nischencharakters und der Aktienkomponente

Fokus auf „Rendite+“ Profile:

- Wir suchen nach Wandelanleihen, bei denen die Rendite im Vordergrund steht und nutzen mitunter die gegebenen Ineffizienzen dieser „Nische“ aus

Mit ganzheitlicher Analyse:

- Wir bewerten die Unternehmen ganzheitlich und analysieren sowohl Kreditwürdigkeit als auch Gesamtwert der Firma

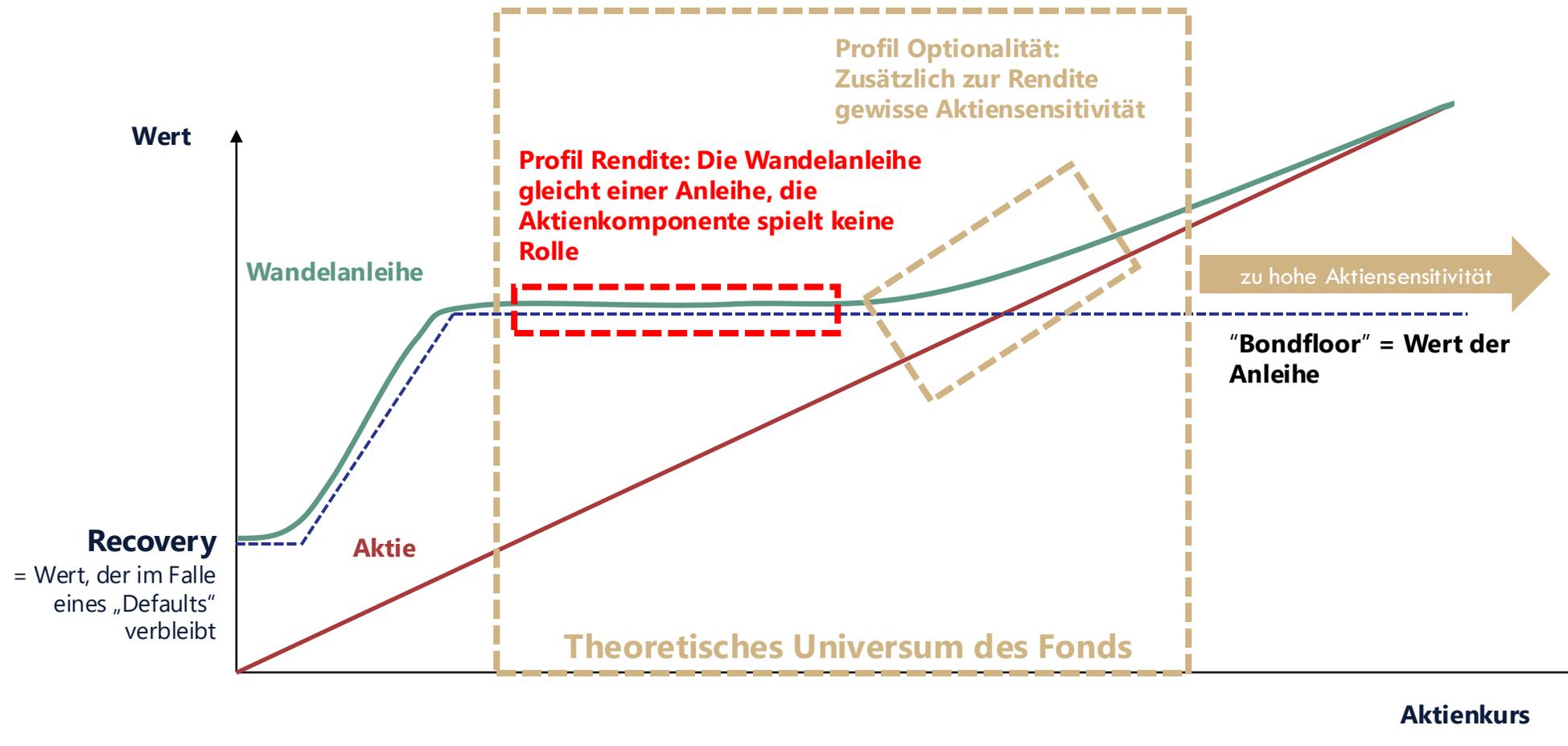
und Aktienkomponente bei Wandelanleihen:

- Dadurch haben wir auch eine Meinung zum Wert des Unternehmens. Die Aktienoption einer Wandelanleihe ermöglicht einen zusätzlichen Ertrag (→ *Rendite+*)



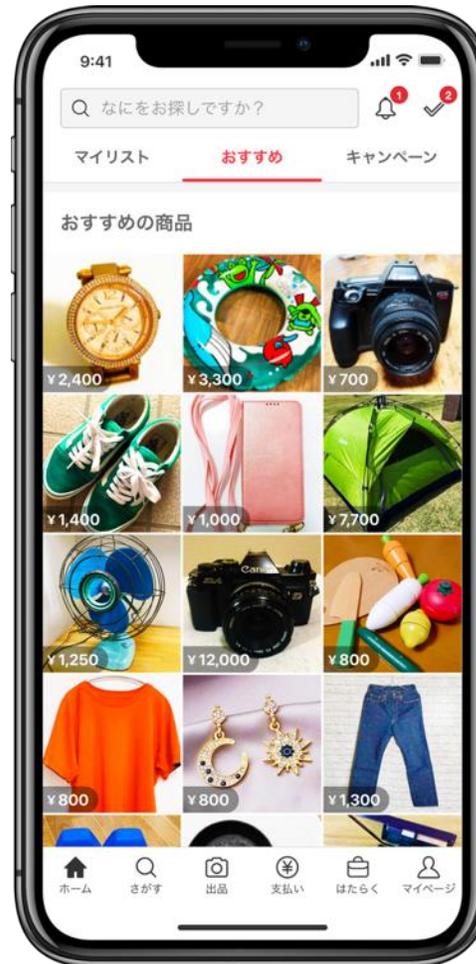
SQUAD Aguja Bond Opportunities

Wandelanleihen sind Unternehmensanleihen - mit Wandlungsoption in Aktien



SQUAD Aguja Bond Opportunities

Wandelanleihe Beispiel - Case Study: **Mercari**



SQUAD Aguja Bond Opportunities

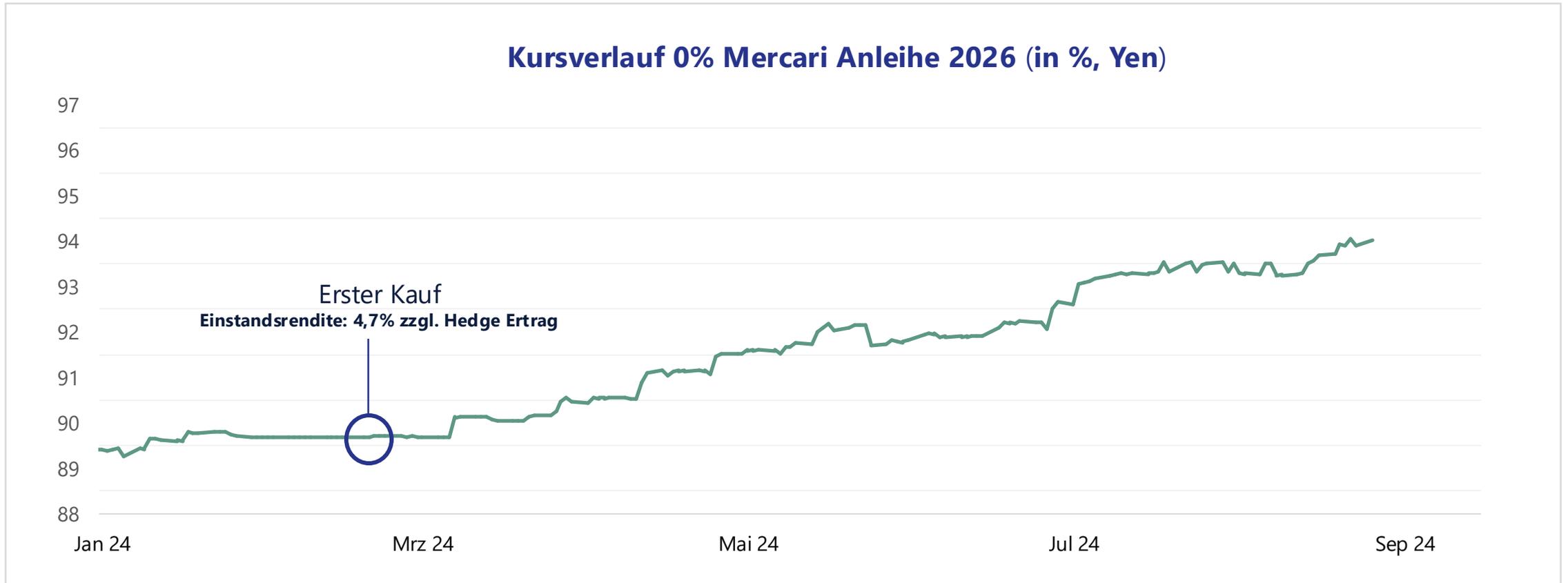
Wandelanleihe Beispiel - Case Study: **Mercari**



- Mercari ist eine **führende japanische C2C-Plattform** für Gebrauchsgüter (ähnlich Ebay)
 - Sehr **profitables und resilientes** Geschäft in Japan mit hohen Gewinnmargen (30%+) und Netzwerkeffekten
 - **Unprofitables US-Geschäft** sowie Investitionen in Fintech
 - **Gute Bilanz- und Eigenkapitalsituation** - zusätzlich werden Gewinne voll thesauriert
- Spezielle Situation, da japanische Investoren diese Art Unternehmen weniger gewohnt sind
- Hoher Renditeaufschlag in unseren Augen nicht gerechtfertigt
- Bonus: **Zusatzertrag durch Yen-Hedge** (~2-3% p.a.)

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Wandelanleihe Beispiel - Case Study: **Mercari**



SQUAD Aguja Bond Opportunities

Wandelanleihe Beispiel - Case Study: Mercari

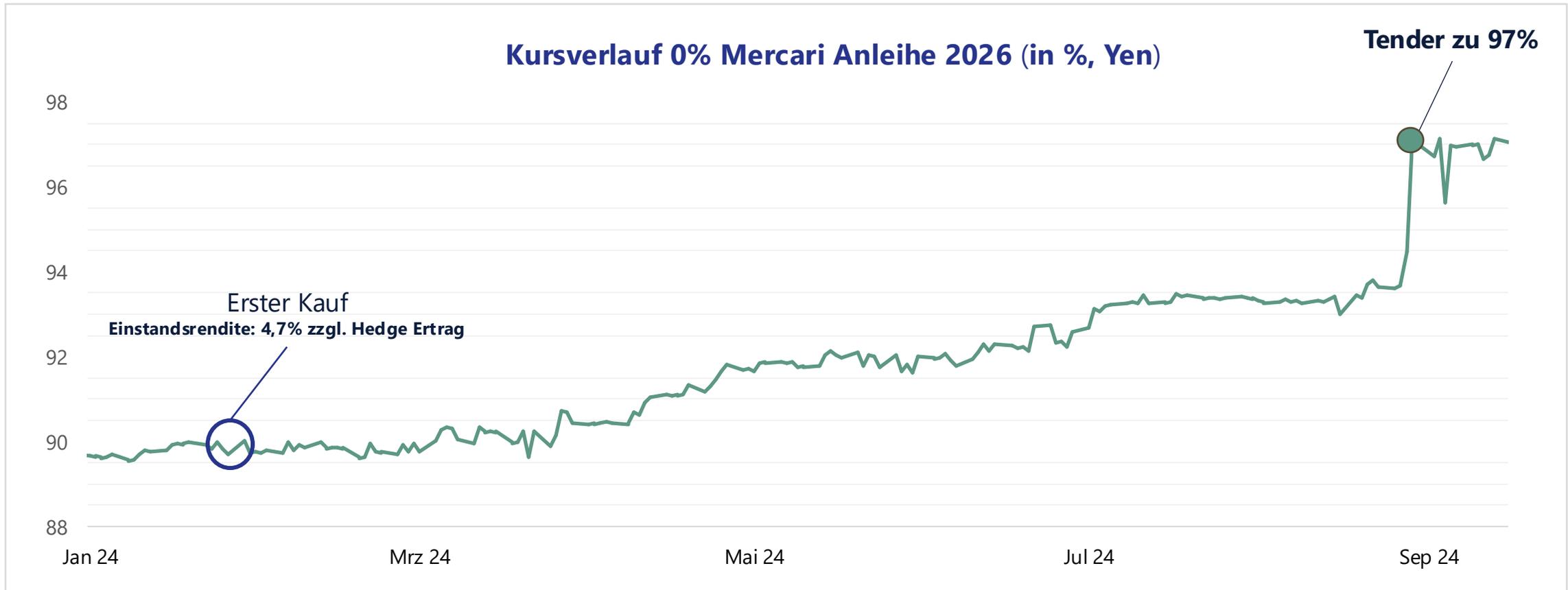


Am 27.08.2024 gibt Mercari bekannt die ausstehende Wandelanleihe zu einem Kurs von 97% pro rata zurückzukaufen. Der Fonds nahm das Angebot an, es wurde vollständig angedient:

Purchaser:	Mercari, inc. (the "Company")
Share ticker:	4385 JT
Bonds to be Repurchased:	Zero Coupon Convertible Bonds due July 14, 2026 (ISIN: XS2357172043) (the "2026 Bonds") and July 14, 2028 (ISIN: XS2357174684) (the "2028 Bonds" and together with the 2026 Bonds, the "Bonds"), issued by the Company
Applicable Investors:	(1) not persons located or resident in US or Japan or (2) not persons acting on behalf of a beneficial owner of Bonds located or resident in US or Japan or acting for the account or benefit of any person located or resident in US or Japan
Pricing / Trade Date:	28 Aug 2024
Closing / Repurchase Date:	13 Sep 2024
Repurchase Process:	Reverse bookbuilding. Acceptance on a pro rata basis. (the Company reserves the right to apply different pro rata adjustment ratios between the 2026 Bonds and the 2028 Bonds)
Maximum Acceptance Amount:	Up to JPY25Bn of principal amount of the Bonds (the Company reserves the right to increase or decrease the amount and the Company will determine, in its sole and absolute discretion, the amount of 2026 Bonds and/or 2028 Bonds accepted for purchase)
Repurchase Price:	2026 Bonds: 97.00% Bond Offer Price 94.75% + Repurchase Premium 2.25%) 2028 Bonds: 88.00% (Bond Offer Price 85.00% + Repurchase Premium 3.00%) per JPY 10,000,000 in principal amount of Bonds
Joint Dealer Managers and Settlement Agents:	MS and Mizuho
Books open:	Immediately
Books close:	Around 12:00 JST / 11:00 HKT on the Pricing Date Joint Dealer Managers will notify the timing when it is ready

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Wandelanleihe - Case Study: **Mercari**



SQUAD Aguja Bond Opportunities

Anleihen bieten Chancen aufgrund sehr individueller Charakteristika

Wissensvorsprung durch Prospektanalyse:

- Jede Anleihe weist individuelle Bedingungen auf, deren Analyse aufwendig ist, aber sehr spannende Besonderheiten verbergen kann

Bottom-Up Analyse

- Fokus auf weniger, aber dafür gute und nachvollziehbare Opportunitäten nach entsprechender Analyse

mit Fokus auf Sondersituationen:

- Auch bei Anleihen können Events, wie eine Übernahme oder Kapitalmaßnahme, sehr attraktive Opportunitäten bieten



SQUAD Aguja Bond Opportunities

Anleihen bieten mehr Potential für Bond-Picking als man denkt



Beispiele für „Nischen“ im Bond Markt

Sondersituation
durch Übernahme

Anleihen ohne
Rating

High-Yield
Rendite bei
Investment Grade
Qualität

Tender Angebot

SQUAD Aguja Bond Opportunities

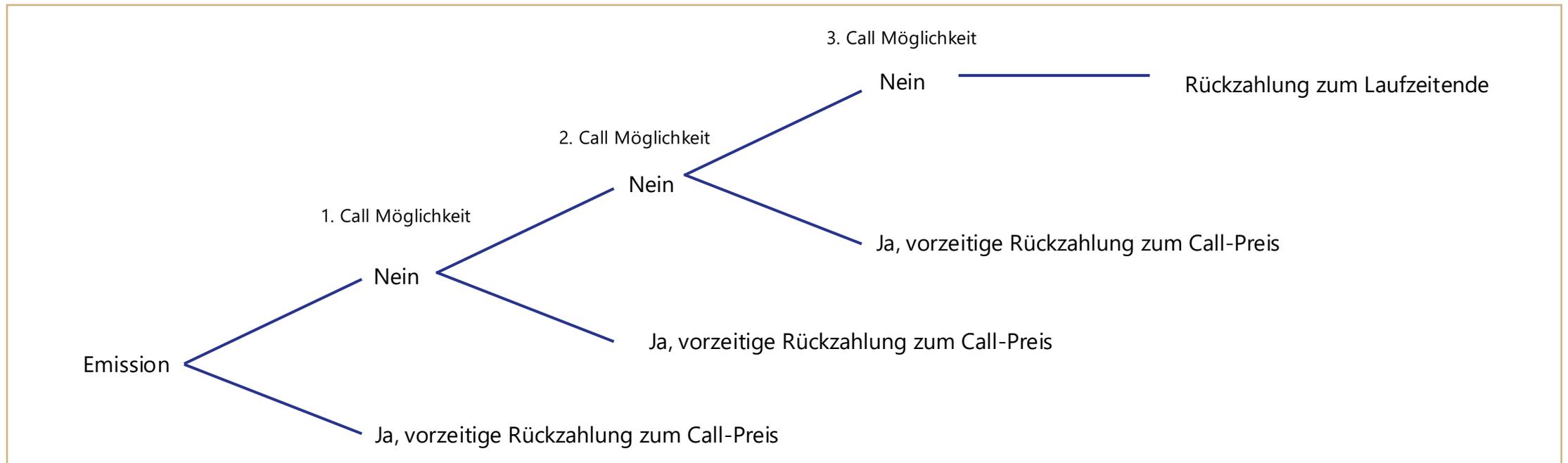
Anleihen bieten mehr Potential für Bond-Picking als man denkt

- Jede Anleihe ist anders: **Individuelle Prospekte** machen Anleihen zu sehr individuellen Produkten
 - Daraus können **spannende Situationen** entstehen, beispielsweise im Falle einer **Übernahme** oder einem **frühzeitigen Rückkaufangebot**
 - **Anleihen ohne Rating** bieten meist einen **Renditeaufschlag**, da viele große Assetmanager nach Rating kaufen oder kaufen müssen. Diese sind aber teuer und lohnen sich nicht immer. Durch unser **eigenes Research** sind wir unabhängig von Ratings und können diese **Nische nutzen**.
 - **High-Yield** Anleihen werden oft als „Junk“ bezeichnet. Dabei gibt es in diesem Segment **sehr gute Unternehmen**, die sich **stetig verbessern**. Wird diese Verbesserung sichtbar, so verringert sich in der Regel der Aufschlag (und damit erhöht sich der Preis).
 - Im Gegensatz zu Aktien haben **Anleihen** allgemein den **Vorteil**, dass die **Unterbewertung** spätestens mit der **Fälligkeit** (= Rückzahlung zum Nominalbetrag) **aufgeholt** wird
- Diese Nischen möchten wir ausnutzen, um durch fundamental orientiertes Bond-Picking Mehrwert zu generieren

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Die Rendite einer (Unternehmens-)Anleihe: Call und Put Optionen

Letztlich ergibt sich daraus eine **Komplexität**, die es erfordert, jede **Anleihe individuell** zu betrachten und **Szenarien** zu modellieren:



Je nach Annahme bzgl. einer **vorzeitigen Rückzahlung verändert** sich die **Rendite**. Eine einfache Möglichkeit dies zu berücksichtigen, bietet die sog. „**Yield to worst**“, also die Rendite im **schlechtesten Fall**.

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Fallbeispiel: Der Fall VNV Global (STIB+550, Laufzeit bis 2027)

10.4 Special Voluntary Redemption upon the Gett Divestment Settlement Date

10.4.1 The Issuer may at one occasion upon an occurrence of the Gett Divestment Settlement Date redeem (i) all, but not only some, of the Bonds in full or (ii) up to 50.00 per cent. of the total outstanding Nominal Amount, in each case with an amount per Bond equal to the redeemed Nominal Amount together with accrued but unpaid interest on the redeemed amount.

48

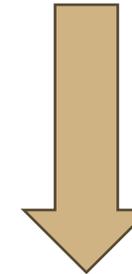
10.4.2 Any partial redemption in accordance with Clause 10.4.1 must occur on an Interest Payment Date, be applied *pro rata* (rounded down to the nearest SEK 1) between the bondholders in accordance with procedures of the CSD and be made with funds in an aggregate amount not exceeding the cash proceeds received by the Issuer as a result of the Gett Divestment Settlement Date (net of fees and charges actually incurred in connection with such divestment and net of taxes paid or payable as a result of such divestment).

10.4.3 Redemption in accordance with Clause 10.4.1 shall be made by the Issuer giving not less than ten (10) Business Days' notice to the bondholders and the Trustee and any such notice must be sent no later than three (3) months after the Gett Divestment Settlement Date.

VNV Global provides update on the expected closing of the ongoing Gett Transaction

Nov 28, 2024
at 7:00 AM GMT

VNV Global AB (publ) ("VNV Global") today announces an update regarding the expected closing of the ongoing sale of Gett (the "Transaction"). The Transaction was originally announced on May 9, 2024 with an expected closing planned for H2 2024, subject to applicable regulatory approvals and other customary closing conditions. Following the most recent interaction with the local Competition Authority (the "ICA"), which is currently reviewing the Transaction, VNV Global now expects the closing to take place in Q1 2025, subject to the ICA completing its review. Since the Transaction was announced, Gett has continued to perform well and is on track to close 2024 with gross bookings exceeding USD 500 mln (representing 5% year-on-year growth), an EBITDA of approximately USD 13 mln, and cash and cash equivalents exceeding USD 90 mln, with no debt on its balance sheet. The outlook for 2025 also remains positive, with expectations of continued top-line growth and further improvements in profitability.



VNV Global announces that the sale of Gett will not proceed to closing

May 21, 2025
at 10:00 AM GMT

VNV Global AB (publ) ("VNV Global") today announces that the previously disclosed Gett transaction will not proceed to closing.

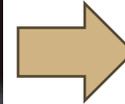
SQUAD Aguja Bond Opportunities

Fallbeispiel: Der Fall VNV Global (STIB+550, Laufzeit bis 2027)



SQUAD Aguja Bond Opportunities

Beispiel – eigenes Kredit Research - Case Study: **Just Eat**



- Aus Corona-Euphorie wird Angst, der Kapitalmarkt lässt temporär Struktur und Bilanzsituation unberücksichtigt
- Ohne Credit Rating trauen sich viele Investoren nicht zu investieren (*Agent-Problem*)

SQUAD Aguja Bond Opportunities

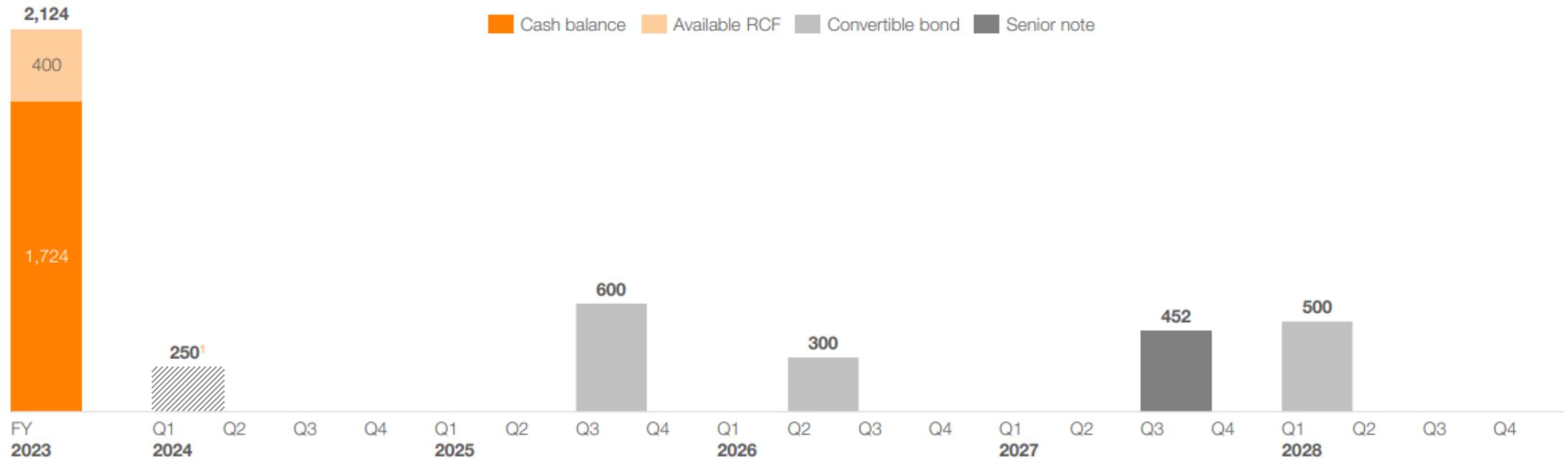
Beispiel – eigenes Kredit Research - Case Study: **Just Eat**



- Ende 2023: **Hohe Liquiditätsposition**
- Operativ
 - Einige schwache Geschäfte (z.B. Grubhub, Südeuropa-Geschäft)
 - In UK und Kanada mittelmäßig positioniert
 - Gut profitables und wertvolles Geschäft in Niederlande und Deutschland
 - Insgesamt ungefähr FCF-neutral
- Zusätzliche Optionen zur Liquiditätsbeschaffung durch Verkauf einzelner Regionen (insb. Grubhub)

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Beispiel – eigenes Kredit Research - Case Study: **Just Eat**

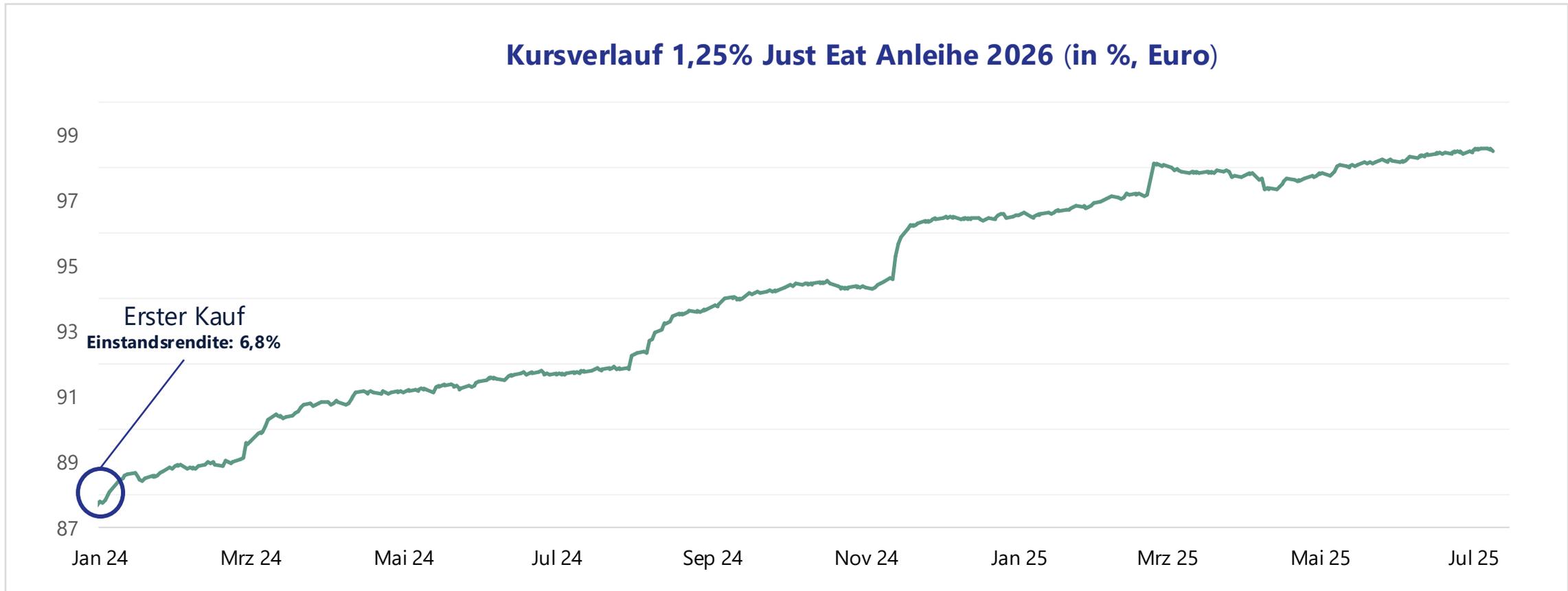


SQUAD Aguja Bond Opportunities

Beispiel – eigenes Kredit Research - Case Study: **Just Eat**



Kursverlauf 1,25% Just Eat Anleihe 2026 (in %, Euro)



Erster Kauf
Einstandsrendite: 6,8%

SQUAD Aguja Bond Opportunities

ENCAVIS

Beispiel – Übernahmesituation - Case Study: Encavis

Nach der angekündigten Übernahme wurde die Position aufgestockt, da im Prospekt für den Fall einer Übernahme sehr interessante Bedingungen definiert waren (Kuponaufschlag oder Kündigung der Anleihe zum Nominal).

Übernahme

KKR und Viessmann sind bei Encavis am Ziel

Die Aktionäre des Wind- und Solarparkbetreibers Encavis haben das Angebot der beiden Unternehmen mehrheitlich angenommen. Sie bekommen pro Aktie 17,50 Euro.

Anja Müller
25.11.2024 - 12:34 Uhr aktualisiert

(e) *Rückzahlung nach Wahl der Emittentin nach einem Kontrollerwerb.*

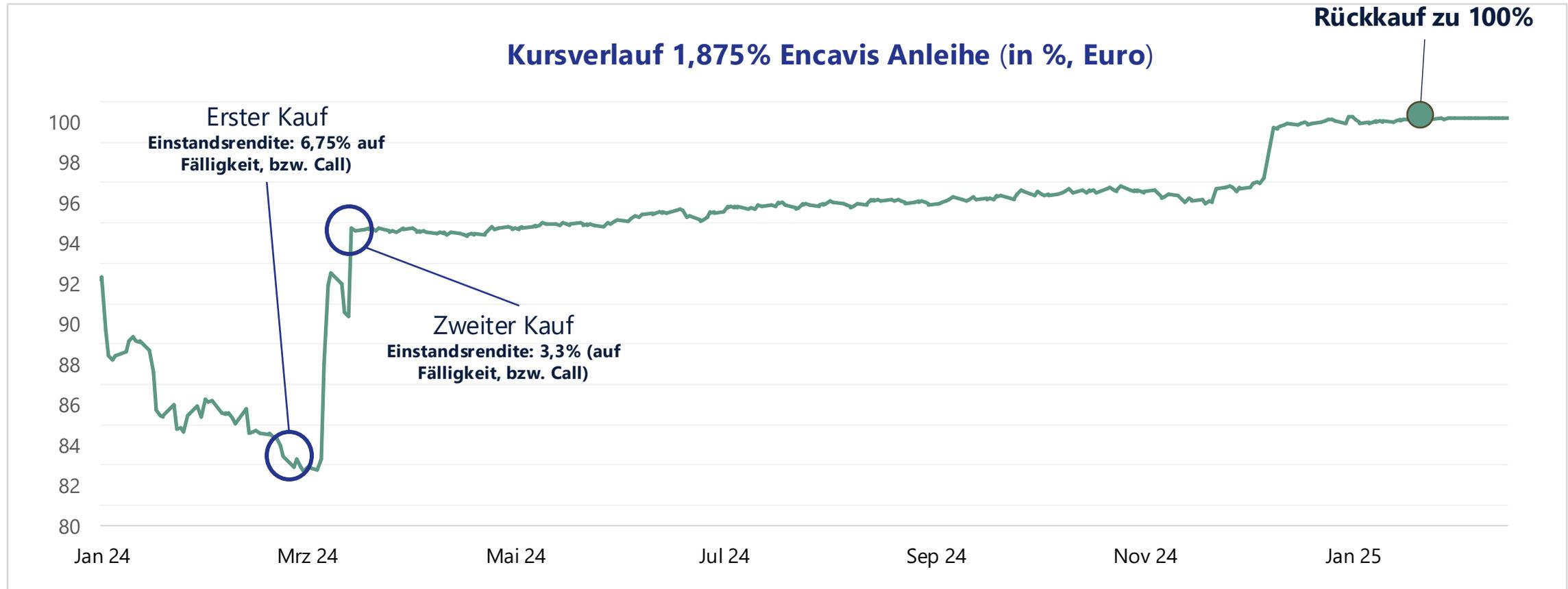
Die Emittentin ist berechtigt, die Schuldverschreibungen (insgesamt, jedoch nicht nur teilweise) durch Mitteilung an die Anleihegläubiger gemäß § 15 unter Einhaltung einer Frist von mindestens 20 und höchstens 40 Geschäftstagen mit Wirkung zu dem **Kontrollerwerbstichtag zu kündigen, wenn ein Kontrollerwerb eingetreten ist.** Im Falle einer solchen Kündigung hat die Emittentin die Schuldverschreibungen an dem **Kontrollerwerbstichtag, an dem die Kündigung wirksam wird, zu ihrem Festgelegten Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen sowie Aufgeschobener Zinszahlungen zurück zu zahlen.**

(C) Wenn ein Kontrollerwerb eintritt und die Emittentin die Schuldverschreibungen nicht gemäß § 7(e) zurückzahlt, erhöht sich der für die Zinszahlung auf die Schuldverschreibungen ansonsten anwendbare Zinssatz ab dem auf den **Kontrollerwerbstichtag folgenden Zinszahlungstag (einschließlich) um zusätzliche 500 Basispunkte per annum.**

SQUAD Aguja Bond Opportunities

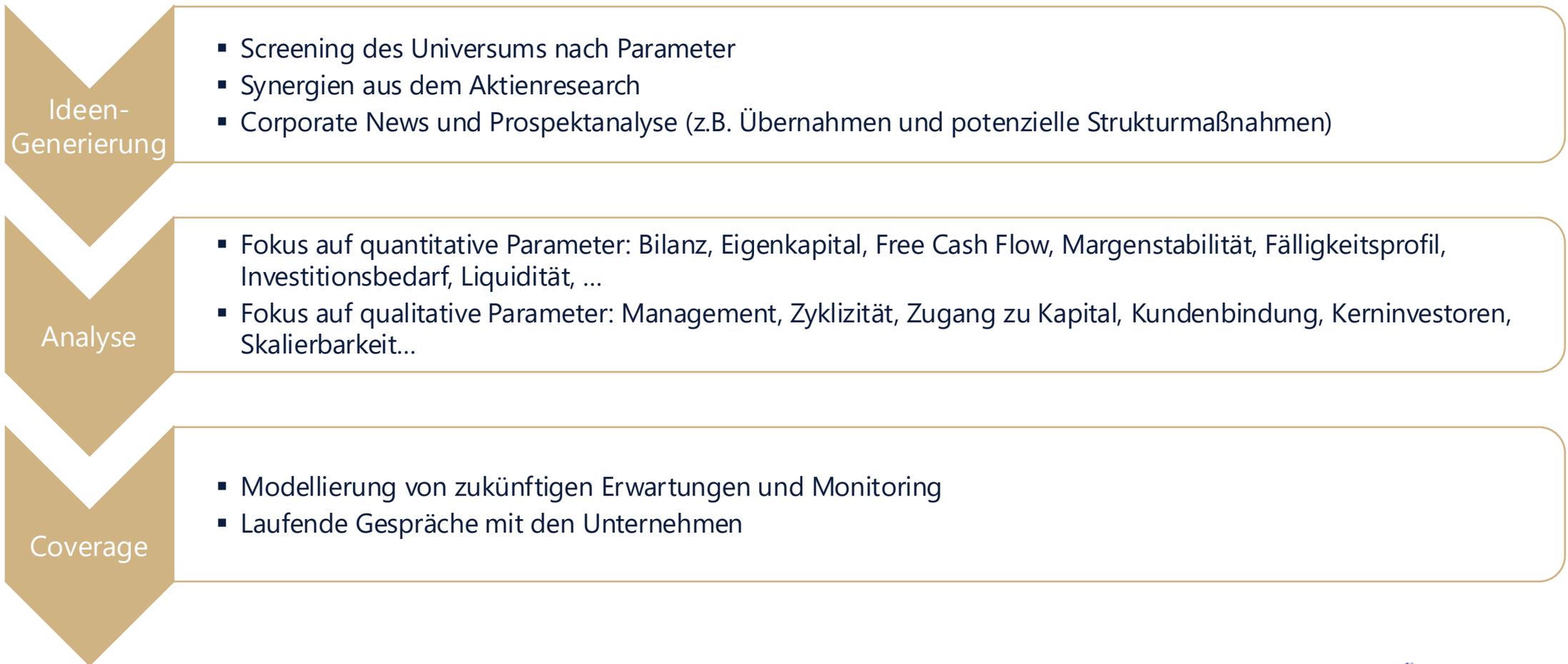
ENCAVIS

Beispiel – Übernahmesituation - Case Study: **Encavis**



SQUAD Aguja Bond Opportunities

Investmentprozess und Kriterien



Mit dem **SQUAD Aguja Bond Opportunities** setzen wir unsere **große Leidenschaft** um.

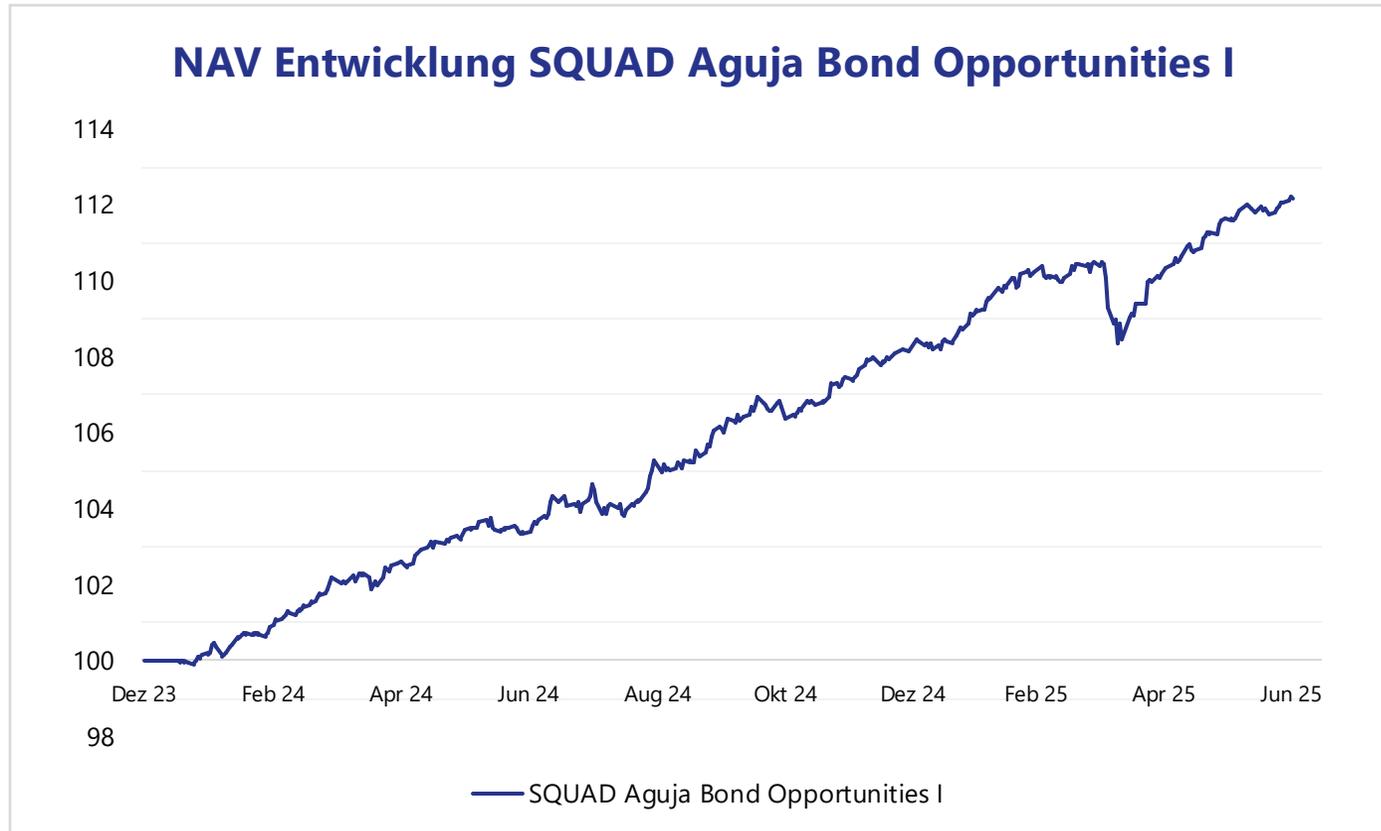
Denn wir haben **Spaß** daran:

- **Geschäftsmodelle** von A-Z zu **analysieren** und **Hintergrund-Recherchen** zu betreiben
- **Komplexe Situationen** zu analysieren und mehrere Informationen zu einem **Puzzle zusammensetzen**
- **Wertpapierprospekte** zu lesen, **mit Experten zu sprechen** und uns **unsere eigene, unabhängige Meinung zu bilden**
- Und damit für **Sie und uns** unentdeckte **Renditechancen** zu finden



SQUAD Aguja Bond Opportunities

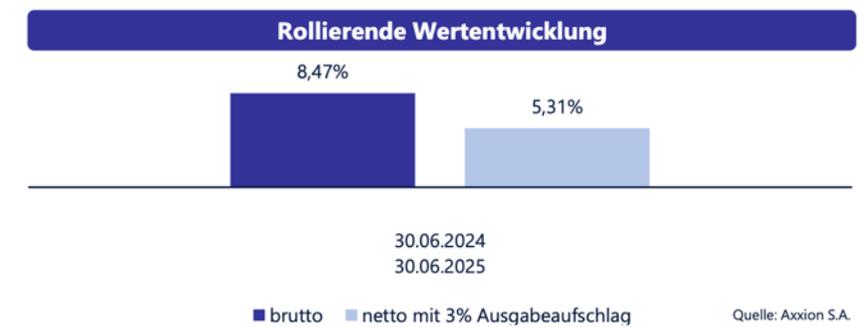
Auflage: 28.12.2023



Quelle: Axxion, Bloomberg (Stand: 30.06.2025)

I-Tranche	Rendite	Volatilität
YTD	+3,67%	2,61%
2024	+8,16%	1,85%
1 Jahr	+8,47%	2,39%
3 Jahre	-	-
Seit Auflage	+12,13%	2,12%

Quelle: Axxion, Bloomberg (Stand: 30.06.2025)



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

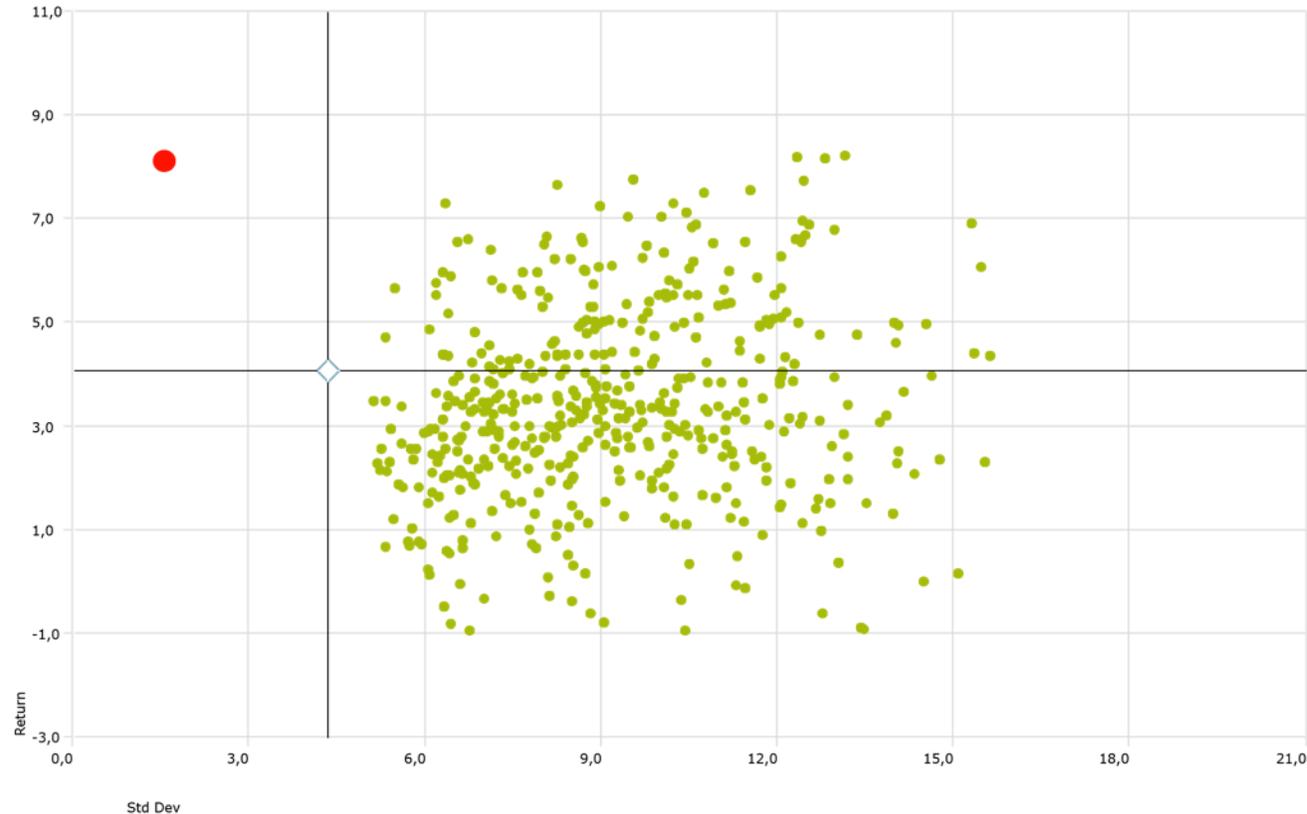
SQUAD Aguja Bond Opportunities

Entwicklung seit Auflage gegenüber Peer Group – Zeitraum: 28.12.2023 - 31.05.2025

Risk-Reward

Time Period: Since Inception to 31.05.2025

Peer Group (5-95%): Makro - Peer Group



● SQUAD Aguja Bond Opportunities I

◇ EAA Fund Global Flexible Bond - EUR Hedged

Source: Morningstar Direct

- Ein wichtiger Faktor: Wie bewährt sich das Fonds Konzept unter **Schocks**?
- Das Jahr 2025 bot bereits 2 Indikationen mit einem **kleinen Zinsschock** (Anstieg der Zinsen um rund 50 bps in kurzer Zeit) und einer **Aktien-/Risiko-Korrektur** (MSCI World Drawdown ca. 17%)
- Während der Zinsschock **keine Auswirkungen** auf das Portfolio hatte war der **maximale Drawdown** nach der Korrektur im Zuge des Liberation Days mit **1,9% und einer schnellen Aufholung** im Vergleich **sehr zufriedenstellend**

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Was zeichnet den Ansatz aus? Wodurch bietet der Fonds echte USPs?



A

Anders

Geringe
Überschneidungen
zu klassischen
Anleihenfonds und
ETFs



G

Global

Viele
Opportunitäten
und Events bieten
diversifizierte
Renditechancen



U

Unabhängig

Markunabhängige
Renditequellen
durch Sonder-
situationen



J

Juwelen

Unentdeckte
Investmentideen
abseits
ausgetrampelter
Pfade



A

Agil

Agile Denkweise
und flexible
Anpassung des
Portfolios

Einblick ins Portfolio

Wie sieht das konkret aus?

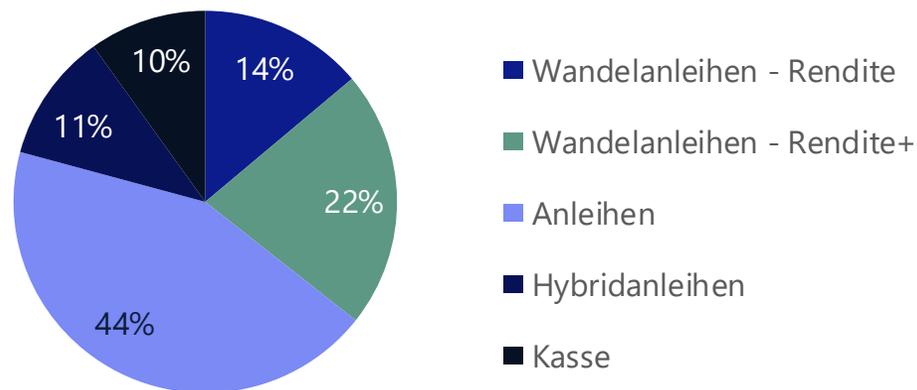


SQUAD Aguja Bond Opportunities

Aktuelle Portfolio-Übersicht

TOP 10 BESTÄNDE		
Bezeichnung	Anteil innerhalb der Gruppe in %	Anteil grafisch
Tirlan Co-operative Soc. Ltd. EO-Exchangeable Bonds 2022(27)	6,69	
Aviation Capital S.A. DL-Notes 2018(20/26) 144A	6,63	
Qflow Group AB SK-FLR Notes 2024(26/28)	5,93	
Storskogen Group AB SK-FLR Bonds 2024(24/27)	4,55	
Orpar S.A. EO-Exch. Bonds 2024(31)	4,37	
Deutsche Beteiligungs AG Wandelanleihe v.24(30)	4,36	
VNV Global AB SK-FLR Bonds 2024(26/27)	3,85	
Davide Campari-Milano N.V. EO-Conv. Bonds 2024(29)	3,19	
Enad Global 7 AB SK-FLR Bonds 2025(25/28)	2,99	
PEU (Fin) Ltd. EO-Notes 2023(23/28) Reg.S	2,83	

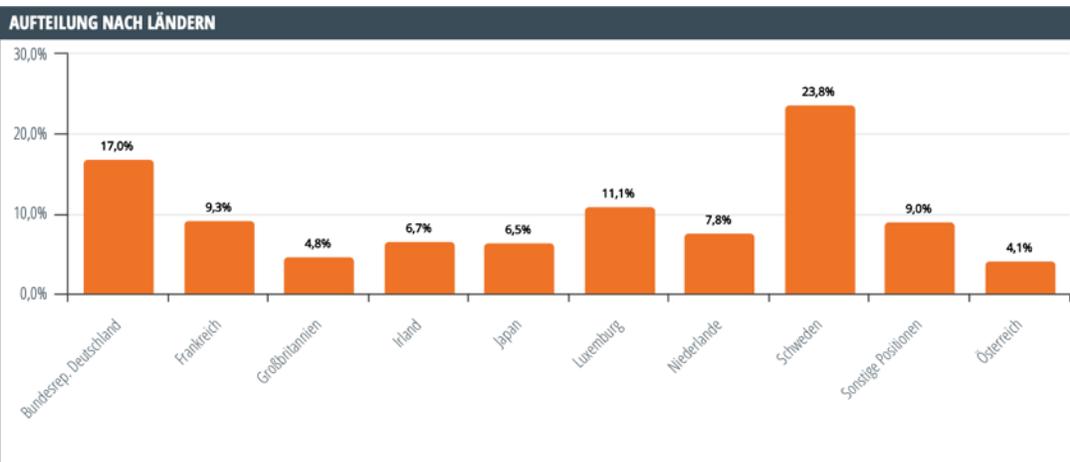
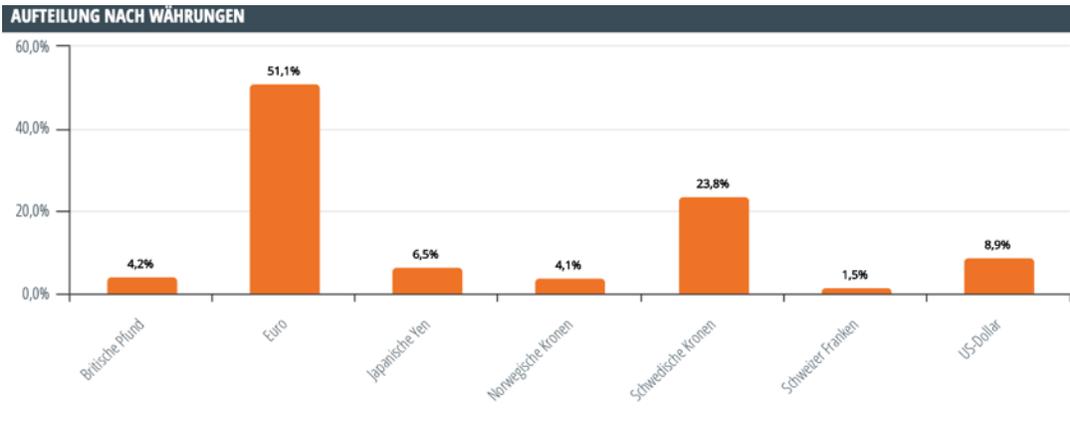
Anteil der Assetklassen



- Fokus bei Wandelanleihen auf defensivere Titel, die eher Anleihecharakter haben und deren Optionswert teils keine signifikante Rolle spielt
- Sollten Wandelanleihen aufgrund der Aktienentwicklung zu stark steigen (Aktiensensitivität) werden sie abgebaut (keine Aktieninvestments „durch die Hintertüre“)
- Bankguthaben im aktuellen Umfeld mit positiver Verzinsung (ca. 2%)

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Aktuelle Portfolio-Übersicht



Währungsabsicherung:

- Yen abgesichert, bringt zusätzlichen Ertrag (ca. 2% p.a.)
- CHF abgesichert, bringt zusätzlichen Ertrag (ca. 2% p.a.)
- GBP aktuell nicht abgesichert, opportunistisch möglich
- USD aktuell abgesichert
- NOK aktuell nicht abgesichert, opportunistisch möglich
- SEK aktuell abgesichert

Geographische Aufteilung

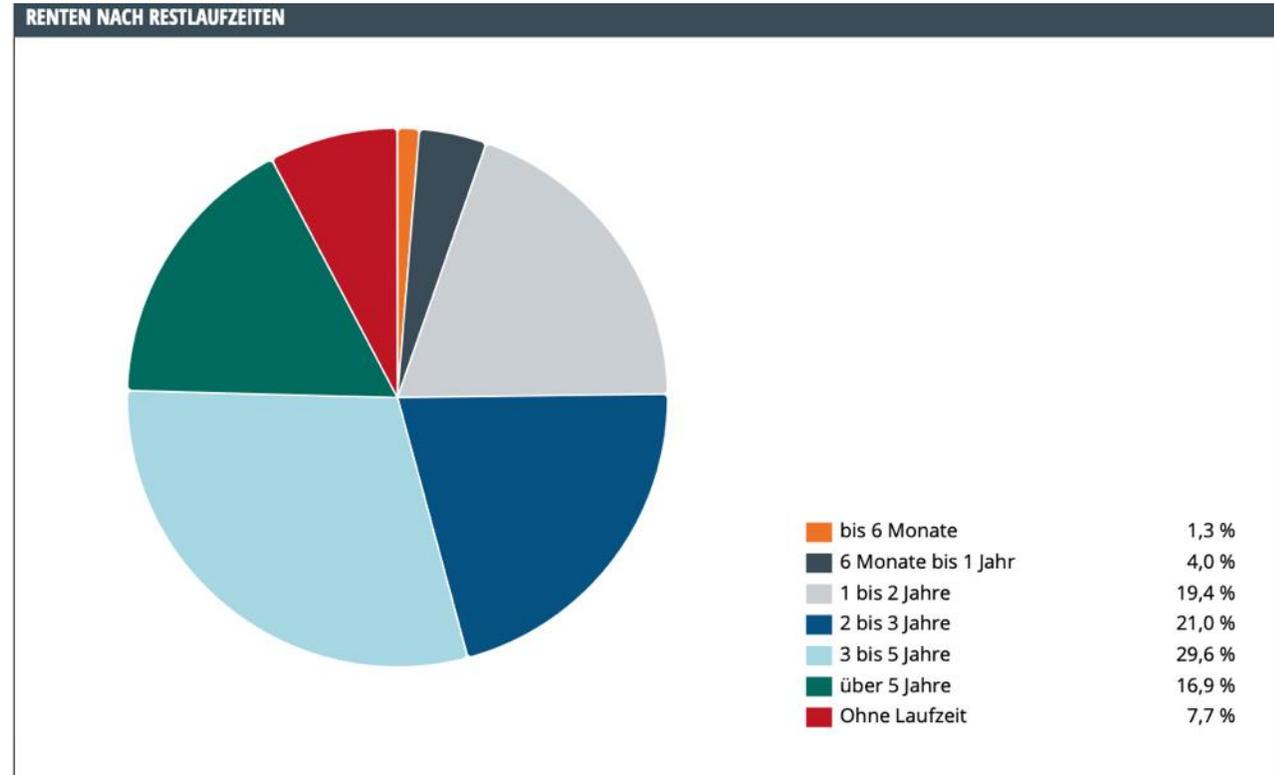
- Fokus aktuell auf Europa, da hier aufgrund der Zinsstrukturkurve attraktive Renditen zu erzielen sind ohne Währungsrisiken einzugehen
- Mittelfristig kann sich dies ändern, abhängig von der Entwicklung der Zinskurven und der Unternehmen in der jeweiligen Region

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Aktuelle Portfolio-Übersicht

Kennzahlen	
Durchschnittliche Rendite	4,9%
Durchschnittliche Restlaufzeit	3,8 Jahre
Durchschnittliche Duration	2,1
Durchschnittliches Rating	BB-

Rendite nach Typ	
Wandelanleihen*	2,2%
Anleihen	5,4%
Hybridanleihen	5,6%



*Wandelanleihen bieten neben des Kupons noch die Option, die Anleihe in spezifische Aktien (oft des eigenen Unternehmens) umzuwandeln. Der Wert dieser Option ist bei der Renditeberechnung nicht berücksichtigt, weswegen dieser niedriger erscheint als der von uns antizipierte potenzielle Gesamtertrag.

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Der Fonds im Überblick

Nur temporär
erwerbbar, Enddatum
noch nicht festgelegt

	R-Tranche	I-Tranche	SI-Tranche	SEED-Tranche
ISIN / WKN	DE000A3EYU78 / A3EYU7	DE000A3EYU86 / A3EYU8	DE000A3EYU94 / A3EYU9	DE000A3EYVA0 / A3EYVA
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend
Mindestanlage	100 Euro	100 Euro	10.000.000 Euro	100 Euro
Erstausgabepreis	100 Euro	100 Euro	1.000 Euro	100 Euro
Auflagedatum	28.12.2023	28.12.2023	28.12.2023	28.12.2023
Ausgabeaufschlag	Bis zu 3%	Bis zu 3%	Bis zu 3%	-
Verwaltungsgebühren	Bis zu 1,415% p.a.*	Bis zu 0,965% p.a.	Bis zu 0,865% p.a.	Bis zu 0,665% p.a.
Verwaltungsgebühren reduziert	Bis zu 0,665% p.a.*	Bis zu 0,215% p.a.	Bis zu 0,215% p.a.	Bis zu 0,215% p.a.
Risiko Indikator	3	3	3	3
Währung	Euro, opportunistische Absicherung von Währungsrisiken			
Fondstyp	Anleihenfonds nach deutschem Recht (OGAW-Sondervermögen)			
Kategorie lt InvStG	Anleihefonds (0% Mindestkapitalbeteiligungsquote)			
KVG	Axxion S.A.			
Haftungsdach	PEH Wertpapier AG			
Verwahrstelle	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG			
Erfolgshonorar	keins			

VG temporär
reduziert

*für die R-Tranche wird eine **Bestandsprovision** in Höhe von **45 bps** ausbezahlt



SQUAD
FONDS

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Ziel: Eine attraktive Anlagealternative für anspruchsvolle Anleihe-Investoren, die hohe Renditen mit stabiler Wertentwicklung kombiniert.

„Unser Anspruch ist es, eine Rendite auf dem Niveau von High-Yield-Fonds zu erzielen, dabei jedoch eine Stabilität zu gewährleisten, die sich an Investment-Grade-Anleihen orientiert.“

- **„Investment-Picking“** Ansatz, analog zu Stock-Picking, **diversifiziert** aber zugleich **fokussiert**
- **Globaler Ansatz** mit Fokus auf Europa, Nordamerika, Japan
- Ausnutzen von **Nischen**, wie Wandelanleihen, Non-rated Bonds und **Sondersituationen**
- Aktuell **attraktives Umfeld** mit attraktiven Renditen, ohne Zinswetten eingehen zu müssen
- **Mehrjähriger Erfahrung** durch entsprechenden Baustein im SQUAD Aguja Opportunities
- **Individueller Investmentansatz**, der den Fonds zu einer guten Beimischung mit geringer Überschneidung zu anderen Produkten macht

SQUAD Aguja Opportunities

Bleiben Sie auf dem Laufenden!

Anhand unseres **Quartalsberichts** und unserer **Factsheets** bieten wir Ihnen Transparenz.

Melden Sie sich auch gerne zu unserem **Newsletter** an, um den Quartalsbericht zu erhalten und auf dem aktuellen Stand zu bleiben!



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 Süd

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



Korbinian Funk
IFA, VV
Region Süd

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

Wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme!

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Anhang



Hauptverantwortlich für den Fonds

Fabian Leuchtner

- Studium Wirtschaftsingenieurwesen Universität Karlsruhe/KIT
- Praktische Erfahrung bei Hoffmann-La Roche, KPMG Deutschland sowie J.P. Morgan
- Von 2013 bis 2016 bei der Flossbach von Storch AG, zuletzt als Co-Portfolio Manager des FvS Bond Opportunities und FvS Bond Total Return Fonds verantwortlich für über 300 Mio. Euro

|| Nach lehrreichen Jahren bei Flossbach von Storch und der Zusammenarbeit mit Frank Lipowski im Co-Management des FvS Bond Opportunities Fonds, habe ich meinen Wunsch verwirklicht, einen **eigenen Anleihefonds** zu beraten – der **SQUAD Aguja Bond Opportunities** entstand genau zur richtigen Zeit, da das aktuelle Umfeld Anleiheinvestments wieder attraktiv macht. Er ergänzt das Angebot der von mir und Dimitri Widmann 2016 gegründeten Aguja Capital GmbH. ||

Fabian Leuchtner

Co-Gründer Aguja Capital GmbH

SQUAD Aguja Bond Opportunities

Warum jetzt?

- Seit seiner Zeit als **Co-Portfoliomanager des FvS Bond Opportunities** war es der **Wunsch** von Fabian Leuchtnner einen **eigenen Anleihefonds** zu verantworten (beraten)
- Durch den Aufbau eines **starken (Analysten-)Teams und klaren Strukturen** ist die benötigte **Kapazität** für ein neues Fondsprojekt vorhanden
- Das **aktuelle Umfeld** bietet aufgrund der Entwicklung der Zinskurve die Aussicht auf eine attraktive Performance
- Zudem bieten sich aktuell viele Opportunities in einem wenig homogenen Marktumfeld, bspw. im Bereich **Wandelanleihen** (strukturell unterbewertet), die nicht alle in einem Mischfonds umsetzbar sind
- **Guter Track-Record** des Bausteins Anleihen im SQUAD Aguja Opportunities
- Der „**Aguja**“-**Ansatz** lässt sich gut auf den Bereich **Anleihen übertragen**, so dass die aktuellen Analyse-Ansätze **synergetisch** genutzt werden können