

Liebe Investoren und Freunde,

im dritten Quartal 2020 verzeichnete die Wertentwicklung des Barius European Opportunities Fonds einen erfreulichen Anstieg von +7,5%. Die durch Covid-19 bedingten Portfolioverluste der ersten Jahreshälfte sind damit fast vollständig wieder aufgeholt und es ergibt sich seit Jahresanfang eine Wertentwicklung von -0,06%. Während im Juli (+3,2%) und August (+7,4%) kräftige Wertbeiträge generiert wurden, mussten insbesondere die Healthcare-Werte des Portfolios im September (-3,0%) angesichts der wieder zunehmenden Covid-19 Infektionszahlen Federn lassen.

Seit der Fondsaufgabe im September 2018 lag die Rendite bei +11,0% im Vergleich zu -3,4% respektive -0,4% für die MSCI Europe Small Cap und MSCI Europe Micro Cap Indizes. Die annualisierte Volatilität betrug 16,6% und lag damit unter den Vergleichswerten des MSCI Europe Small Cap (22,9%) und des MSCI Europe Micro Cap (23,9%). Damit konnte der Fonds zum wiederholten Mal eine positive Performanceentwicklung mit überdurchschnittlichen Renditen bei einem gleichzeitig reduzierten Risiko für unser Zielsegment unter Beweis stellen.



Betrachtungszeitraum: 03.09.2018 bis 30.09.2020. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.

2020 – das Jahr der Einmaleffekte? Die Frage, die sich aus unserer Sicht in diesem Kontext stellt, ist, welche Normalisierungseffekte sich in den nächsten Monaten abzeichnen oder auch entgegen den Erwartungen ausbleiben. Nicht einmal sechs Monate nach Ausbruch der ersten Covid-19 Welle haben sich die Aktienmärkte erholt und die Indizes befinden sich mehr oder weniger wieder auf ihrem Ausgangsniveau, als wäre nichts passiert. Unterhalb der Ebene der Indizes ist jedoch klar, dass die Geschehnisse dieses Jahres für viele Branchen und Unternehmen bereits erhebliche Auswirkungen hatten, vor allem aber auch in Zukunft deutliche Spuren hinterlassen werden. Diese Effekte zu antizipieren, nachzuvollziehen sowie optimal darauf zu reagieren und unsere Portfoliostrategie entsprechend anzupassen, ist das Gebot der Stunde.

Während in Q1 noch bei wenigen Unternehmen die Auswirkungen sofort sichtbar wurden, zeigten sich in Q2 die Folgen bei vielen zunächst vorrangig in den Auftragseingängen, die die Basis für künftige Umsätze und Gewinne legen. Digitalisierungsgewinner wiesen exorbitante Wachstumszahlen aus, die sich langfristig jedoch kaum in dieser Höhe halten bzw. extrapolieren lassen werden. Am anderen Ende des Spektrums mussten viele Unternehmen eine deutliche Verlangsamung ihrer Vertriebsaktivitäten und teilweise schwere Auftragseinbußen hinnehmen.

Die Auswirkungen der Pandemie werden sich jetzt umfassender in den Umsätzen und in den Gewinnen in Q3 oder Q4 zeigen. Die im ersten Halbjahr ausgebliebenen Aufträge werden sich zunehmend in den verminderten Umsätzen niederschlagen, während die Reduktion von Marketingausgaben, Einsparungen bei den Personalkosten infolge von Kurzarbeit und der Wegfall

hoher Reisekosten kurzfristig die Margen gestützt haben. Entscheidend ist, welche dieser Effekte nachhaltig sein werden.

Ein weiterer interessanter Aspekt der Q2-Berichterstattung war auch die Tatsache, dass die Cash-Flow-Zahlen überdurchschnittlich brillierten. Dies war zum Teil dem Umstand geschuldet, dass einerseits Capex-Ausgaben im Zaum gehalten wurden (zu Lasten künftigen Wachstums) und sich andererseits der Working Capital Bedarf umgedreht hatte und nun atypisch positive Rückflüsse verwirklichte. Dies ist aber nur ein kurzfristiges Phänomen, denn sobald sich wieder Wachstum einstellt, sind erhebliche Working Capital Investments erforderlich und nur liquiditätsstarke Unternehmen werden den vollen Wiederaufschwung mitgehen können.

In den letzten Monaten hatten wir unser Portfolio-Exposure in Großbritannien leicht ausgebaut. Dies basierte zum einen darauf, dass wir dort nach wie vor eine erhöhte Anzahl an Tech-affinen Unternehmen mit großem Wachstumspotenzial identifizieren konnten. Unser Portfoliounternehmen Dotdigital, eine Omnichannel-Marketing-Automation-Solution für eCommerce-Handelsplattformen und ein Partner von Magento sowie Shopify, konnte von der Beschleunigung der Digitalisierung der Geschäftsprozesse dieses Jahres profitieren. Die Aktie kletterte in den ersten neun Monaten um +47,4%. Zum anderen offerierten sich im Rahmen des sich abzeichnenden Brexit weiterhin Ineffizienzen in der Interpretation und Bewertung bestimmter Werte. So hat beispielsweise Water Intelligence den Firmensitz und die Börsennotierung in Großbritannien, operiert jedoch größtenteils in den USA. Diese Charakteristika einer erhöhten Geschäftstätigkeit in den USA findet man naturgemäß verstärkt in britischen Unternehmen. Allerdings wurden letztere durch die schwebende Brexit-Unsicherheit bei Bewertungs-Multiples in Sippenhaft genommen. Im Fall von Water Intelligence vollkommen ungerechtfertigt. Erst durch die gute operative H1/2020 Berichterstattung im September konnte sich die Aktie daraus befreien und schloss mit einem Zuwachs YTD von +48,2%.

Die zurückhaltende Stimmung gegenüber UK-Titeln hat die Kursentwicklung unserer britischen Werte im Jahr 2020 gedämpft. Auch die Wechselkursentwicklung des Pfunds war zuletzt leicht abträglich. Dabei könnte diese Arbitrage für einige unserer Werte von Vorteil sein. Gemäß der nominalen Börsennotierung betrug Ende September das Pfund-Exposure 48,2% im Fonds. Nach Durchleuchtung der wahren Umsatzentstehung in Großbritannien betrug das reale Pfund-Exposure nur noch ca. 22% und allein davon betrug der Anteil der lokalen Healthcare-Aktivitäten ca. 9,8%. Im Umkehrschluss setzten unsere UK-Beteiligungen ca. 26,2% des Pfund-Exposure-Anteils in anderen Währungen um. Unternehmen, deren Kostenbasis sich im größeren Ausmaß auf der Insel befindet, sollten durch eine Abwertung des Pfunds zukünftig eine bessere Wettbewerbsposition erlangen und verkörpern zusätzlich eine natürliche Absicherung. Unsere Portfoliounternehmen Sanne und Ideagen könnten insbesondere von dieser Dynamik profitieren.

Mit einem lachenden und einem weinenden Auge beobachteten wir nun zum vierten Mal innerhalb von zwei Jahren eine Private-Equity-Übernahme eines unserer Portfoliounternehmen. One Equity Partners hatte für den italienischen IT-Service-Provider Techedge im Juli geboten. Das Management Team hatte jedoch Ende September das Angebot zurückgewiesen, sodass wir nun sorgfältig die weitere Entwicklung beobachten und prüfen werden.

Ferner haben wir im September einen alten Bekannten, die italienische Gruppo MutuiOnline, ins Portfolio aufgenommen. Erwartungsgemäß hat der Online-Broker für Immobiliendarlehen in Q2 überproportional gute Zahlen vorgelegt und profitierte von einer höheren Marktdurchdringung des eCommerce-Geschäfts. Das Cash-Flow-starke Wachstumsunternehmen zeigte sich trotz der widrigen

Marktbedingungen stabil und steigerte in Q2 2020 sowohl den Umsatz (+14,0%) als auch den operativen Gewinn (+23,8%).

Als bestperformendes Portfoliounternehmen in 2020 hatte sich bisher der Digitalisierungsgewinner EQS Group ausgezeichnet. Der Investor Relation und RegTech-Softwareanbieter konnte nicht nur Covid-19-bedingt von der verstärkten Nachfrage nach digitalen Formaten profitieren, sondern kehrte darüber hinaus in 2020 in die Gewinnzone zurück. Der Kapitalmarkt honorierte die Fortschritte mit einer Aufwertung von +75,8% YTD.

Im Rahmen unserer Portfoliopositionierung konzentrieren wir uns einerseits weiterhin auf Investmentkandidaten, deren Bewertungen noch nicht das volle Potenzial widerspiegeln und andererseits auf Unternehmen, die im Rahmen der mittelfristig zu erwartenden Normalisierung der Wirtschaft ein signifikantes Upside entwickeln können. Allen voran ist hier der Gesundheitssektor zu nennen, der nach dem Technologiesektor mit ca. 51% inzwischen mit ca. 25% den zweitgrößten Branchenschwerpunkt unseres Portfolios ausmacht.¹

Obwohl Healthcare als stabiler und wachsender Markt gilt, brachte Covid-19 in der personalintensiven Branche einige Verwerfungen zutage. Durch die Priorisierung von Corona-Patienten und die damit verbundene Verschiebung von nicht-akuten Behandlungen/Operationen kam es in einigen betroffenen Unternehmen in Q2 zu vorübergehenden Einbußen und Belastungen. Krankheiten und Verletzungen lassen sich jedoch nicht auf Dauer aufschieben und die Nachfrage nach nicht-akuten Behandlungen hat sich in Q2 weiter aufgestaut. Diese erhöhte Nachfrage nach medizinischen Dienstleistungen muss über kurz oder lang befriedigt werden und kann für bisher betroffene Geschäftsmodelle zu einer Sonderkonjunktur in den nächsten Monaten bzw. im nächsten Jahr führen.

Wir haben daher unsere Positionen in Craneware, Advanced Medical Solutions und Limes Schlosskliniken weiter ausgebaut. Die Anteile in Vita34 wurden hingegen nach dem Übernahmeangebot von Active Ownership Capital reduziert. Wir erwarten nach Gesprächen mit den Management Teams unserer Healthcare-Portfoliounternehmen, dass sich die Erholung bzw. Sonderkonjunktur zunehmend im Laufe des Jahres 2021 zeigen wird.

Für weitergehende Fragen stehen wir gerne zur Verfügung und freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme. Zudem können Sie unseren Stand auf der ersten großen digitalen Anlegermesse FONDSTIQUE am 15. Oktober 2020 besuchen. Alle weiteren Details zur Veranstaltung der HANSAINVEST finden Sie unter www.fondstique.de.

Mit freundlichen Grüßen
Martin Hofberger

Anlagestrategie des Barius European Opportunities Fonds

Der Fonds verfolgt langfristige Beteiligungen an den Ertragskräften von vorwiegend kleiner börsennotierter Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung bis zu EUR 1 Mrd. und einem Firmensitz in Westeuropa. Kleine und mittlere Unternehmen, auch mittelständische Unternehmen genannt,

¹ Bitte berücksichtigen Sie die unterschiedliche Brancheneinteilung des Factsheets, die auf einer klassischen Datenbankgruppierung beruht und nicht die Feinheiten unserer Geschäftsmodelleinschätzung widerspiegeln kann.

genießen oftmals eine starke Wettbewerbsposition in ihren Nischen und können auf stabiles und nachhaltiges Wachstum zurückblicken. Der Fokus der Investmentstrategie liegt darin, sogenannte "Free Cash Flow Compounds" zu finden und sich in diesen Unternehmen langfristig zu engagieren. Die Wertpapierauswahl erfolgt durch einen fundamental geprägten Analyseprozess. Neben quantitativen Auswertungen liegt das Hauptaugenmerk auf qualitativen Analysen, in denen die Unternehmen auf die Nachhaltigkeit der Profitabilität, des Wachstumspotenzials, der Wettbewerbspositionierung und die Alleinstellungsmerkmale evaluiert werden.

Barius Capital Management

Wir sind ein spezialisierter Investmentberater für Kapitalmarktnischen mit Informationsineffizienzen. In unserer unabhängigen und inhabergeführten Gesellschaft steht der unkorrupte Investmentprozess im Mittelpunkt und Investmententscheidungen sind frei von jeglichen Vorgaben. Wir verfolgen eine proaktive Informationserhebung und -validierung durch eigenes Research. Daraus werden unsere Investmentideen selbständig generiert. Unser Investmentkompass beruht auf einer fundamentalen Orientierung mit einer Absolute Return Zielsetzung. Wir sehen uns als "Business Owners" und suchen Unternehmer in den Management Teams unserer Investments.

Die vorliegenden Unterlagen sind nur für professionelle Anleger (Verbreitungsgebiet Deutschland) vorgesehen und wurden von der Barius Capital Management GmbH auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Für die Richtigkeit bzw. die Genauigkeit der Daten übernehmen wir keine Gewähr. Die Darstellungen in dieser Unterlage dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie genügen insbesondere nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit einer Finanzanalyse. Ferner stellen diese Informationen, Aussagen oder Angaben weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung oder ein Angebot beziehungsweise eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernimmt die Barius Capital Management GmbH keine Haftung. Die Kurs- oder Marktentwicklung von Finanzprodukten hängt insbesondere von der Entwicklung der Kapitalmärkte ab, die u.a. von der allgemeinen Lage der Weltwirtschaft sowie den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen in den jeweiligen Ländern beeinflusst wird. Negative Kurs- und Marktentwicklungen können dazu führen, dass sich die Preise und Werte dieser Finanzprodukte reduzieren. Aus dem Kursverlauf der Vergangenheit kann nicht auf künftige Entwicklungen geschlossen werden. Zukünftige Ergebnisse können sowohl höher als auch niedriger ausfallen. Die Weitergabe dieser Unterlage an Dritte ist nur mit Zustimmung der Barius Capital Management GmbH zulässig.

Der alleinige Verfasser des Inhalts, die Barius Capital Management GmbH, handelt als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) für Rechnung und unter der Haftung der DWPT Deutsche Wertpapiertreuhand GmbH. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen der Barius Capital Management GmbH wieder, die von denen der DWPT Deutsche Wertpapiertreuhand GmbH abweichen können.

Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zu dem in diesem Dokument genannten Sondervermögen „Barius European Opportunities Fonds“ (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt inklusive Anlagebedingungen, Jahres- und Halbjahresberichte). Die Verkaufsunterlagen sind kostenlos bei Ihrem Berater bzw. Vermittler, der zuständigen Donner & Reuschel AG (Ballindamm 27, 20095 Hamburg, Tel. +494030217-0), der Kapitalverwaltungsgesellschaft HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH (Mainzer Landstraße 51, 60329 Frankfurt am Main, Tel.+496915340082-1) sowie im Internet unter www.hansainvest.de erhältlich.