



Freitag Morgen Kaffee

Nr. 52 — Panik im „Boardroom“

Die Bekleidungsmarke Superdry, bekannt für ihre pseudo-japanischen Designs, ist eines der Märchen der britischen Modebranche. Der Mitbegründer des Unternehmens, Julian Dunkerton, hat tatsächlich alle Eigenschaften eines modernen Unternehmenshelden. Er begann seine Karriere mit dem Verkauf von Kleidung auf Märkten. Im Jahr 2003 gründete er die Firma Superdry, die schnell zu einer Hype-Modemarke wurde, bei der Prominente wie David Beckham ein und aus gehen. Das Unternehmen ging 2010 an die Londoner Börse. Anfang 2015 trat Dunkerton als CEO zurück, blieb aber als Direktor. Im April 2018 verließ er Superdry, um sich auf seine anderen Interessen zu konzentrieren, vor allem um Lobbyarbeit gegen den Brexit zu verrichten. Zu diesem Zeitpunkt verkaufte er auch einen Teil seiner Beteiligung an Superdry, um diese auf 18% zu reduzieren. **Unter seiner Amtszeit baute Dunkerton Superdry von Grund auf zu einem Geschäft mit 880 Millionen GBP Umsatz pro Jahr und fast 1000 Geschäften weltweit.**

Statt jedoch glücklich zu leben, wurden die geschäftlichen Angelegenheiten für Dunkerton in den letzten 12 Monaten etwas komplizierter, wenn es um Superdry geht. Das auffälligste Anzeichen für Schwierigkeiten ist der sinkende Aktienkurs, der seit dem Ausscheiden seines legendären Gründers um mehr als 70% gefallen ist.



Quelle: Bloomberg

In dieser Phase der Erzählung müssen wir Ihnen einen wichtigen Haftungsausschluss geben. **Wir halten seit dem vierten Quartal 2018 Superdry Aktien in unserem Kundenportfolio und haben unsere Position in den letzten Wochen tatsächlich ausgebaut. Als wir im November vergangenen Jahres mit den Investitionen begannen, haben uns der Markenwert, ein profitables Geschäft und die starke Bilanz des Geschäfts angezogen.** Eine Bewertung von weniger als dem Achtfachen des Vorwärtskursgewinn ist unserer Meinung nach im Vergleich zur Qualität des Geschäfts einfach zu niedrig.

Der folgende Hinweis gibt die Meinung des Investment-Teams zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder. Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Freitag Morgen Kaffee - Nr. 52 — Panik im „Boardroom“

Was folgte, war ein Sitzungs-drama. Anstatt nichts zu tun, entschied sich Dunkerton, wieder auf den Fahrersitz von Superdry zu steigen und zu versuchen, das Glück des Unternehmens umzudrehen. Im Nachhinein war es ein sehr kluger Schachzug, dass er eine Webseite unter www.savesuperdry.com ins Leben rief, auf der er erklärte, was bei dem Unternehmen seit seiner Abreise schiefgegangen ist, und wo er dafür plädierte, wie er die Marke zu ihrem früheren Glanz zurückbringen könnte. Dann nutzte er seine und die Mitbegründer-Beteiligung, um eine außerordentliche Generalversammlung einzuberufen, um wieder in den Aufsichtsrat des Unternehmens einzutreten. Es folgte ein epischer Kampf zwischen dem bestehenden Management gegen ein Comeback seines Gründers und Dunkerton. Jede Partei wollte die institutionellen Aktionäre (wie wir) von ihrer Position für diese wichtige Abstimmung überzeugen. Bei ECP betrachten wir unsere Beteiligungen als Eigentümer der zugrunde liegenden Unternehmen. Diese Eigentumsrechte geben uns viele Rechte, wie das Recht auf eine Dividende und auch das Recht, bei Aktionärsversammlungen abzustimmen. In diesem speziellen Fall war dies keine leichte Entscheidung. Dementsprechend hatten wir Besprechungen mit der Unternehmensleitung und Herrn Dunkerton, bevor wir unsere Entscheidung fällten.

Dunkerton schien sich einem harten Kampf zu stellen, da er die größten Stimmrechtsberater, wie zum Beispiel die ISS, gegen sich und sein Comeback hatte. Er legte jedoch einen Plan mit Maßnahmen vor, die er an der Spitze von Superdry ergreifen würde. Er würde weniger Kollektionen pro Jahr vorsehen, die Lieferkette beschleunigen, das Angebot erweitern, Pläne für Kinderkleidung ausrangieren und die Online-Präsenz ausbauen. Was uns letztendlich dazu bewogen hat, für Dunkerton zu wählen, war seine Leidenschaft für das Geschäft, sein umfangreiches Wissen über die Marke Superdry und wie die Kunden ticken. Wir mögen auch die einfache Tatsache, dass er, anders als das verantwortliche Management, einen echten Einsatz im Spiel hat, nämlich einem Anteil von 18% am Unternehmen.

Was auf der außerordentlichen Generalversammlung am Dienstag vergangener Woche passiert ist, kann als Boardroom-Coup qualifiziert werden und überraschte die „City“. Zunächst gewann Dunkerton mit einem Hauch an Vorsprung. Diesem Gewinn folgte der Rücktritt des Verwaltungsrats und des Top-Managements des Unternehmens. Dunkerton übernahm die Position des Interim-CEO und nutzt derzeit das Machtvakuum in Superdry, um seine Truppen aufzustellen. **Der Aktienkurs schwächte sich weiter ab, da sich die Anleger über die Kosten und mögliche Verzögerungen bei der Wiederbelebung von Superdry Sorgen machen. Wir glauben, dass Mode zwar ein riskantes Geschäft ist und die Herausforderung von Dunkerton nicht unterschätzt werden sollte, er ist jedoch der richtige Mann, um das Unternehmen wieder ins Rampenlicht zu rücken. Die kommenden Quartale werden für uns als Aktionäre interessant sein, und wir werden die Schritte von Herrn Dunkerton aufmerksam verfolgen und ihn in seiner Fähigkeit beurteilen, seine Versprechen zu erfüllen.**

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
12. April 2019

DISCLAIMER- European Capital Partners (Luxembourg) SA ("ECP") ist für die Veröffentlichung dieses Werbedokuments verantwortlich. ECP ist eine in Luxemburg ansässige Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in JF Kennedy avenue 35a, L-1855 Luxemburg (RCS Luxemburg, B 134.746), zugelassen als Alternativer Investmentfondsmanager ("AIFM") des Luxemburger Gesetzes vom 12. Juli 2013 und beaufsichtigt von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Die vorliegende Broschüre wurde ausschließlich zu Informationszwecken veröffentlicht und stellt kein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente dar. Es handelt sich auch nicht um eine Anlageberatung oder Bestätigung einer Transaktion, wenn nicht ausdrücklich Gegenteiliges vereinbart wurde. Obgleich ECP die verwendeten Daten und Quellen sorgfältig auswählt, können Fehler oder Auslassungen nicht von vornherein ausgeschlossen werden. ECP haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden, die aus der Verwendung der vorliegenden Broschüre entstanden sind. Die geistigen Eigentumsrechte von ECP sind jederzeit zu beachten; die Wiedergabe des Inhalts der vorliegenden Broschüre ohne vorherige schriftliche Einwilligung von ECP ist nicht gestattet. Jede Investition birgt Risiken wie das Risiko des Verlustes von Anfangskapital. Bitte lesen Sie den Prospekt ausgewählter Fonds, ihre wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) und Finanzberichte, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, um ihre spezifischen Risiken, Kosten und Bedingungen zu verstehen. Diese Dokumente sind auf www.ecp.lu verfügbar. In der Vergangenheit erzielte Performance garantiert keine zukünftige Performance. Bitte wenden Sie sich an einen unabhängigen Steuerberater für Steuerinformationen, die sich jederzeit ändern² können, und analysieren Sie die steuerlichen Auswirkungen einer Investition auf Ihre persönliche Situation.