



FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

*Marktkommentar von Stéphanie Bobtcheff, Fondsmanagerin des europäischen Nebenwerte-Fonds Echiquier Agenor, Financière de l'Echiquier*

## **Europäische Small- und Mid-Caps: Watch your step!**

- **US-Investoren drängen nach Europa**
- **Rasante Kurssprünge bei Mid-Caps: Zu schnell, zu hoch?**
- **Potenzial bei europäischen Small Caps weiter vorhanden**

**Paris, 2. März 2015** – Europa ist gefragt – zumindest bei Aktieninvestoren. Trotz vieler politischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten flossen in den vergangenen Wochen erhebliche Mittel gerade aus den USA in Richtung Europa. Weiter rückläufige Zinsen, das angekündigte QE-Programm der Europäischen Zentralbank, der niedrige Ölpreis sowie der Verfall des Euros gegenüber dem US-Dollar lassen für europäische Unternehmen auf eine Rückkehr zum positiven Wachstumspfad schließen. Diese Kombination hat zu einer Steigerung der Risikobereitschaft bei Investoren geführt und die europäischen Aktienmärkte seit Jahresbeginn beflügelt. Die jüngste Abwendung des Grexit hat den Märkten noch einmal zusätzlichen Rückenwind beschert und die Kurse der europäischen Indizes weiter getrieben. Davon profitierten sowohl Blue Chips als auch Mid- und Small-Caps. Insbesondere in Deutschland kletterten DAX (+16 Prozent) und MDAX (+18 Prozent) zuletzt auf neue Höchststände. Aber auch der französische CAC 40 (+16 Prozent), der Euro Stoxx 50 (+14 Prozent) und der MSCI Europe Small Cap Index (15 Prozent) konnten seit Jahresbeginn deutlich zulegen.

### **Watch your step – Mid Caps im Höhenrausch**

Dieses Kursfeuerwerk sollte jedoch auch zur Vorsicht mahnen. Erste Übertreibungen scheinen im Markt zu sein. Insbesondere die Bewertungsniveaus bei europäischen Mid-Caps sind bereits ziemlich ausgereizt. Hier sehen wir im Moment kaum noch Kurssteigerungspotenzial. Vielmehr erscheint die Zeit reif für gesunde Kurskorrekturen. Bei europäischen Small-Caps dagegen gibt es noch gute Chancen für Kursgewinne, da viele Unternehmen nach wie vor moderat bewertet erscheinen.

Trotz aller Vorsicht ob bevorstehender Kurskorrekturen: Grundsätzlich dürfte der Aufwärtstrend am europäischen Aktienmarkt gerade für kleine und mittlere Unternehmen weitergehen. Nach mehreren Jahren der Durststrecke werden die Gewinne pro Aktie aufgrund steigender Unternehmensgewinne in den kommenden Monaten deutlich anziehen. Somit werden höhere Kursniveaus auch fundamental unterfüttert. Auf kurze Sicht gilt jedoch die Regel: Watch your step! Wer in europäische Aktien, insbesondere bei Small- und Mid-Caps investieren will, muss nicht nur jetzt echtes Stock Picking



## FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

betreiben. Denn Nebenwerte stehen naturgemäß weniger im Fokus der Analysten und die Schere zwischen Out- und Underperformern ist im Universum der kleinen und mittleren Werte größer als bei Blue Chips. Die höhere Volatilität in diesem Marktbereich gilt es ebenfalls zu beachten. Wir fokussieren uns in erster Linie auf die Qualität der Firma, in die wir investieren wollen. Um uns etwas unabhängiger gegenüber Marktzyklen aufzustellen, setzen wir stärker auf Growth-Werte. Auch die Sektordiversifikation spielt für uns eine große Rolle.

### **Deutschland bietet viele attraktive Growth-Werte**

In Deutschland finden sich eine Reihe attraktiver Growth-Werte nicht nur aus dem Industriesektor. Uns gefallen beispielsweise TAKKT AG, Carl Zeiss Meditec, MTU Aero Engines und Wirecard. Doch auch in anderen europäischen Ländern lässt sich selektiv viel Potential finden. So trauen wir dem Online-Versandhandel in den nächsten Jahren erhebliche Wachstumsraten zu. Daher haben wir zuletzt eine größere Position beim britischen Unternehmen ASOS aufgebaut, einem der Wegbereiter des Modeversand via Internet. Gleichzeitig haben wir den rasanten Anstieg der letzten Wochen auch genutzt, um in einigen Positionen Gewinne mitzunehmen. Wir halten im Moment lieber eine höhere Cash-Quote, als in die falschen Unternehmen zu investieren.

Fazit: Das Umfeld für europäische Aktien – insbesondere im Nebenwerte-Segment – bleibt in diesem Jahr attraktiv. Die Gewinne pro Aktie sind höher als im letzten Jahr und können die Kurse bei europäischen Nebenwerten weiter treiben. Gerade bei Small-Caps lassen sich nach wie vor qualitativ gute Unternehmen zu attraktiven Bewertungen finden. Bei Mid-Caps sehen wir das Kurssteigerungspotenzial zumindest auf kurze Sicht ausgereizt, sodass eine gesunde Korrektur hier bevorstehen könnte.

**Autor: Stéphanie Bobtcheff, Fondsmanagerin der europäischen Nebenwerte-Fonds Echiquier Agenor und Echiquier Entrepreneurs. Sie ist seit über 18 Jahren Spezialistin für Anlagen in Titeln mit mittlerer Marktkapitalisierung.**

### **Über Financière de l'Echiquier**

*Financière de l'Echiquier wurde 1991 von Didier Le Menestrel und Christian Gueugnier gegründet und zählt mittlerweile zu den marktführenden unabhängigen Fondsgesellschaften in Frankreich. In Paris ansässig, ist die Fondsboutique erfolgreich auf Stock Picking spezialisiert. 28 Fondsmanager und Analysten verwalten insgesamt 14 Investmentfonds und ein Vermögen von mehr als 8 Milliarden Euro. In Deutschland vertritt die Gesellschaft aktuell vier Aktienfonds und zwei Mischfonds. Die erfolgreiche Fondspalette wird privaten und institutionellen Investoren außerdem in Frankreich, den Niederlanden, der Schweiz, Belgien, Italien, Spanien und Luxemburg angeboten. Das Kapital von Financière de l'Echiquier wird vollständig von der Geschäftsleitung und den Mitarbeitern gehalten. Das Unternehmen beschäftigt insgesamt 95 Mitarbeiter. 2004 wurde die Stiftung Financière de l'Echiquier gegründet, die sich in Frankreich für sozial und beruflich benachteiligte Menschen einsetzt. Weitere Informationen zur Stiftung finden Sie unter [www.fondation-echiquier.fr](http://www.fondation-echiquier.fr)*