

MARKTKOMPASS

Frankfurt am Main, 5. Dezember

Europäische Nebenwerte stehen vor einem Comeback

Im laufenden Jahr haben sich die Aktien von Firmen kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung, den so genannten Small Caps, schlechter entwickelt als Standardwerte. Doch gerade daraus ergeben sich nach Ansicht von Thomas Angermann, Fondsmanager des UBS European Small Caps Fund, nun Chancen. „Nebenwerte sind jetzt günstiger bewertet als die großen Konzerne.“

Frankfurt, 5. Dezember 2014. Setzt man den Firmenwert in Relation zu den für 2015 erwarteten Gewinnen vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen, weisen Small Caps einen Multiplikator von 6,5 auf. Bei ihren höher kapitalisierten Pendanten beträgt die Kennziffer im Schnitt 7,5. Diese Kennzahl gibt den Unternehmenswert als operative Ertragskraft an. Je niedriger der Wert, desto besser. „Da bei den Nebenwerten im kommenden Jahr zugleich ein schnelleres Wachstum zu erwarten ist, sind Small Caps derzeit attraktiver“, urteilt Angermann. „Und das gilt auch für das Kurs-Gewinn-Verhältnis.“

Dieses dynamische Wachstum der Small Caps hat seinen Grund: Wenn es darum geht, wachstumsstarke Zukunftsmärkte zu besetzen, gelten kleinere Firmen als schneller und wendiger, ähnlich wie Schnellboote. Große Konzerne dagegen werden meist mit langsamen und trägen Tankern verglichen. „Das daraus resultierende rasante Wachstum bei den kleinen Unternehmen spiegelt sich dann auch stärker im Ergebnis wider“, so der Experte.

Gerade diese Fähigkeit, wachstumsstarke Märkte rasch zu besetzen, machen Small Caps für große Konzerne zudem zu attraktiven Übernahmekandidaten. „Die Chancen dafür ergeben sich aus dem gegenwärtigen niedrigen organischen Wachstum der Large Caps“, erläutert Angermann. „Dazu kommt, dass viele Konzerne über starke Unternehmensbilanzen mit hohen Cash-Quoten verfügen. Dies alles dürfte dafür sorgen, dass die Übernahmeaktivität am Markt anhält und die Anzahl der ‚Deals‘ auch 2015 nicht schrumpfen wird.“ Im Fokus der Käufer dürften dabei kleine und mittelgroße Firmen mit einem interessanten Produktportfolio stehen.

Ein Risiko für ein Nebenwerte-Comeback besteht zwar in der konjunkturellen Entwicklung. Angermann geht aber nicht davon aus, dass die Dynamik der weltweiten Wirtschaft im kommenden Jahr stark nachlässt. „Wir erwarten derzeit eine Fortsetzung der langsamen, wirtschaftlichen Erholung mit über drei Prozent Wachstum für 2015“, sagt er. Während von den Schwellenländern jedoch eher begrenzte Impulse ausgehen dürften, wird der Hauptbeitrag zum globalen Wachstum von den entwickelten Volkswirtschaften und hier insbesondere von den USA kommen. „In Europa sehen wir zwar das größte Aufholpotenzial, unsicher ist aber, ob dieses Potenzial tatsächlich genutzt wird.“

Eine mögliche Zinswende in den USA stellt aus seiner Sicht kein Risiko für Small Caps dar. „Die Mehrheit der an einer Börse gelisteten Nebenwerte ist heute finanziell viel robuster aufgestellt als in den neunziger Jahren“, so



Angermann. „Zudem haben diese Firmen direkten Zugriff auf die Kreditmärkte.“ Aus diesem Grund würden Small-Cap-Investments auch bei einer Zinswende keine relativen Nachteile gegenüber Large Caps bringen. Dennoch gilt es gerade bei Small Caps sehr genau hinzusehen. „Die Unterschiede zwischen den einzelnen Titeln sind groß, und Anleger müssen hier sowohl die Unternehmensbilanzen wie auch die Qualität des Managements oder des Geschäftsmodells genau analysieren“, so der Experte. Gerade in diesem Anlagesegment kann es deshalb sinnvoll sein, auf einen aktiv gemanagten Fonds zu setzen.

Fondsmanager-Interview: „Eingespieltes Team“

Herr Angermann, wie filtern Sie die attraktivsten Werte aus Ihrem Universum heraus?

Thomas Angermann: Zunächst einmal sind wir ein eingespieltes Team von fünf Experten, die seit mehr als zehn Jahren zusammenarbeiten. Jedes Teammitglied hat Schwerpunkte in bestimmten Sektoren, so dass wir hier jeweils die erfolgversprechendsten Ideen generieren können. Unser Anlageuniversum besteht aus dem MSCI Small Cap Europe, der rund 900 Titel mit einer Marktkapitalisierung zwischen 50 Millionen und sechs Milliarden Euro enthält. Daraus bauen wir ein konzentriertes Portfolio aus 70 bis 80 Werten. Grundlage der Titelselektion ist eine Wertungsliste, die die Firmen unter anderem nach Kriterien wie der Qualität des Managements und des Geschäftsmodells, dem Wachstumspotenzial, dem damit verbundenen Risiko sowie potenziellen Katalysatoren für die zukünftige Kursentwicklung einordnet. Unternehmen, die hier auf den vorderen Rängen landen, sind starke Kandidaten für unser Portfolio.

Welcher Investmentansatz liegt Ihrer Auswahl zugrunde?

Angermann: Unser Ansatz ist Bottom-up-getrieben, das heißt, unsere Portfolioallokation ist das Ergebnis unserer Einzeltitelauswahl. Unser Investmentansatz ist flexibel, wir sind also weder reine Value- noch reine Growth-Investoren. Das wichtigste quantitative Kriterium ist die fundamentale Bewertung einer Aktie, wobei wir gezielt nach hochqualitativen Titeln mit stabilen Erträgen suchen.

Wo finden Sie aktuell attraktive Werte?

Angermann: Unter den Sektoren erscheinen Aktien aus den Bereichen zyklische Konsumgüter und Technologie am attraktivsten, bei Grundstoffen und Finanzwerten sind wir dagegen untergewichtet. Auf Länderebene haben wir ein Übergewicht bei deutschen Titeln, während schwedischen Aktien untergewichtet sind. Beide Länder sind zwar exportorientiert und profitieren vom starken US-Dollar, deutsche Aktien sind aber günstiger bewertet. Daneben favorisieren wir Italien und Norwegen.

Wie sichern Sie Risiken ab?

Angermann: Zum einen setzen wir auf ein kontinuierliches Top-down-Monitoring, um zu große Risiken in einzelnen Sektoren zu vermeiden. Zum anderen können wir kurzfristig die Barmittelquote bis auf zehn Prozent hochfahren, um so bei heftigen Kursausschlägen nicht mehr vollständig investiert zu sein. Diesen Spielraum haben wir in der Vergangenheit auch schon genutzt.



Der Fonds im Überblick

Fonds:	UBS (Lux) Equity SICAV - Small Caps Europe (EUR) P-acc
ISIN:	LU0198839143
WKN:	A0DKM4
Aufledgedatum (Anteilsklasse):	8.10.2004
Fondsmanager:	Thomas Angermann, Pascal Boeuf, Christian Suter
Fondswährung:	EUR
Gesamtfondsvermögen	356 Mio. EUR
Verwaltungsgebühr p.a.:	1,54 %

Stand per Ende November 2014 (Quelle: UBS Fund Gate)

Über UBS Global Asset Management:

UBS Global Asset Management, ein Geschäftsbereich innerhalb der UBS-Gruppe, ist ein bedeutender Vermögensverwalter mit gut diversifizierten Geschäftssparten über verschiedene Regionen, Aktivitäten und Vertriebskanäle hinweg. Wir bieten Anlagelösungen und -stile in allen wichtigen traditionellen und alternativen Anlagekategorien. Hierzu zählen Aktien, Anleihen, Devisen, Hedge-Fonds, Immobilien-, Infrastruktur- und Private-Equity-Anlagen, die auch zu Multi-Asset-Strategien zusammengefasst werden können.

Mit Stand zum 30. September 2014 verwaltet UBS Global Asset Management ein Kundenvermögen in Höhe von 538 Milliarden Euro (Quelle: UBS Global Asset Management). Das Unternehmen ist weltweit eines der größten „Fund of Hedge Funds“-Anleger und Immobilien-Vermögensverwalter. Mit rund 3.800 Mitarbeitern in 24 Ländern ist UBS Global Asset Management ein globales Unternehmen, das über Geschäftsstellen in London, Chicago, Frankfurt, Hartford, Hongkong, New York, Paris, Singapur, Sydney, Tokio und Zürich verfügt.

Der Text ist eine Veröffentlichung der UBS Deutschland AG, Global Asset Management, zu Marketing- und Informationszwecken.

Weitere Veröffentlichungen von UBS Global Asset Management finden Sie unter:

www.ubs.com/1/g/globalam/emea/germany/news.html

Bei Rückfragen:

UBS Deutschland AG
Global Asset Management
Miriam Howard
Head Marketing
Tel.: +49-69-1369 5128
E-Mail: miriam.howard@ubs.com

public imaging - Finanz-PR & Vertriebs GmbH
Kathrin Heider/ Juliane Liedtke
Tel.: +49-040-40 19 99 -26/ -25
E-Mail: Kathrin.Heider@publicimaging.de/ Juliane.Liedtke@publicimaging.de

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS.

Nur für professionelle und semi-professionelle Anleger nach dem Kapitalanlagegesetzbuch. UBS Fonds nach deutschem, EU- und ausländischen Rechts. Investitionen in die dargestellten Produkte sollten nur nach gründlichem Studium des jeweiligen aktuellen Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen erfolgen, die kostenlos schriftlich bei UBS Deutschland AG (Zahlstelle/Vertreter und ggf. Repräsentant für UBS-Fonds EU- und/oder ausländischen Rechts) bzw. bei UBS Global Asset Management (Deutschland) GmbH, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main



angefordert werden können oder im Internet unter www.ubs.com/deutschlandfonds abrufbar sind. Die wesentlichen Anlegerinformationen sind im Internet in deutscher und/oder englischer Sprache veröffentlicht, wobei die deutsche Fassung maßgeblich ist. Die Verkaufsprospekte der Fonds, die nicht in Deutschland domiziliert sind, sind in englischer und/oder deutscher Sprache veröffentlicht. Jahres- und Halbjahresberichte können ebenfalls in Internet kostenlos heruntergeladen werden. Die Anlagegrenzen des Risikomanagements des Investmentvermögens, die Risikomanagementmethoden und die jüngsten Entwicklungen bei den Risiken und Renditen der wichtigsten Kategorien von Vermögensgegenständen des Investmentvermögens sind in den jeweiligen Verkaufsprospekten näher beschrieben. Anteile der erwähnten UBS Fonds dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt mögliche bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Gebühren und Kosten unberücksichtigt. Gebühren und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument enthält „zukunftsgerichtete Aussagen“, die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders angegeben): UBS Global Asset Management (ein Geschäftsbereich des UBS-Konzerns).

© **UBS 2014**. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.