

#1 FASZINIEREND,  
NÜTZLICH UND  
VERNACHLÄSSIGT#2 „ANLEGER SOLLTEN  
US-NEBENWERTE AUF  
DEM RADAR HABEN“#3 „DIE EURO-SCHWÄCHE  
STÄRKT DIE WETT-  
BEWERBSFÄHIGKEIT“

Mathieu L'Hoir, Senior Equity Strategist, AXA Investment Managers

SMALL CAPS – FASZINIEREND,  
NÜTZLICH UND VERNACHLÄSSIGT

Wenige Anlageklassen sind so faszinierend und vielschichtig wie Nebenwerte. Bisher haben die Aktien kleinerer Unternehmen trotz ihrer meist hohen Volatilität insgesamt überdurchschnittlich abgeschnitten. Da sie zudem weniger stark mit dem Gesamtmarkt korreliert sind als Standardwerte, können sie die Effizienz und das Ertragspotenzial der meisten Portfolios verbessern.

Darüber hinaus sind kleinere Unternehmen auch entscheidend für die Entwicklung unserer Gesellschaft verantwortlich, denn viele von ihnen sind höchst innovativ – und hinter manchem heute noch unbekanntem Namen verbirgt sich vielleicht ein künftiger Marktführer.

Trotzdem wird praktisch kein Segment der globalen Aktienmärkte so stark vernachlässigt wie Small Caps. Es wird von wenigen Analysten verfolgt und von vielen Anlegern gemieden, die sich von Liquiditätsrisiken oder mangelnden Informationen über die Unternehmen abschrecken lassen.

Gerade diese Schwierigkeiten aber machen das Nebenwertesegment in unseren Augen zu einem so dankbaren Umfeld für aktives Management. Darum raten wir auch jedem, sich mit den Eigenheiten der Anlageklasse vertraut zu machen. Unser neuer Newsletter AXA IM FOCUS – Small Caps möchte Ihnen in Zukunft dabei helfen. Wer weiß, vielleicht sind Sie bald genauso fasziniert von der Anlageklasse wie wir.

## „ANLEGER SOLLTEN US-NEBENWERTE AUF DEM RADAR HABEN“

Herr Harper, wie enttäuscht sind Sie über die jüngste Wertentwicklung von US-Nebenwerten?

**Alec Harper:** US-Nebenwerte hatten bisher ein wirklich schlechtes Jahr. Ursprünglich wurden die Kursverluste vor allem auf die schwachen Unternehmensgewinne im ersten Quartal zurückgeführt. Später führten die hohen Bewertungen der Anlageklasse und die generelle Umschichtung in sichere Instrumente dazu, dass sich bis Ende des dritten Quartals auch das Mid-Cap-Segment schlecht entwickelte. Grundsätzlich gilt, dass Small Caps von einer Erholung der Binnenkonjunktur und höheren Konsumausgaben profitieren. Mit steigender Ungewissheit ist daher die Begeisterung für die Anlageklasse abgeflaut.

Trotzdem sind Sie überzeugt, dass Nebenwerte jetzt wieder attraktiv sind.

**Harper:** Strukturell betrachtet: Ja. Nebenwerte ziehen in der Regel schon wieder an, bevor sich die Erholung richtig etabliert, und sie stellen etwa 14 Prozent des Anlageuniversums dar – wer sich gegen Small Caps entscheidet, trifft also eine aktive Anlageentscheidung von großer Tragweite. Trotz der jüngsten Marktturbulenzen dürfte die US-Wirtschaft weiter wachsen. Sie steht sehr viel besser da als ihr europäisches Pendant. Im zweiten Quartal haben sich die Gewinne von US-Nebenwertunternehmen bereits wieder erholt, und wir verfolgen die Berichtssaison für das dritte Quartal sehr genau, um zu sehen, ob dieser Trend anhält.

Sind hohe Bewertungen angesichts dieses Umfelds immer noch ein Thema?

**Harper:** Nebenwerte werden absolut betrachtet natürlich nie eine günstige Anlageklasse sein. Allerdings entsprechen die prognostizierten KGVs von Small Caps nach den jüngsten Kurskorrekturen wieder in etwa dem zehnjährigen Durchschnitt. Wegen der guten Wachstumchancen der Anlageklasse sollten die Anleger US-Nebenwerte auf jeden Fall auf dem Radarschirm haben.

Alec Harper  
Client Portfolio  
Manager,  
AXA Rosenberg

# „DIE EURO-SCHWÄCHE STÄRKT DIE WETTBEWERBSFÄHIGKEIT“

Frau MacDonald, Herr Lovatt, warum sollten sich Anleger Small Caps in ihre Portfolios holen?

**Matthew Lovatt:** In unseren Augen sind Nebenwerte besonders auch deswegen attraktiv, weil Anleger mit ihnen direkt auf Wachstum setzen können. Auf dieser Überzeugung fußt auch unsere Anlagephilosophie: Aktien von Unternehmen mit schnell wachsenden Gewinnen und Cashflows entwickeln sich langfristig überdurchschnittlich. Auf lange Sicht generieren kleine Unternehmen mit guten Wachstumschancen, einem gutem Management und Kapital zur Maximierung ihrer Chancen überdurchschnittliche Erträge.

Soweit die langfristigen Vorteile. Dieses Jahr allerdings haben sich europäische Nebenwerte alles andere als gut geschlagen. Aus welchem Grund?

**Maguy MacDonald:** In Europa haben kleine Unternehmen in den letzten zehn Jahren aktiv daran gearbeitet, ihre

Geschäfte in Übersee auszubauen. Daher reagieren sie besonders empfindlich auf die Entwicklung der Weltwirtschaft. Das machte sich auch seit Mitte Juni bemerkbar, als das globale Wachstum nachgab, weil Industrieunternehmen in Europa und zyklische Konsumunternehmen als Reaktion auf den verschärften Wettbewerbsdruck aus den USA und den Schwellenländern weltweit Gewinnwarnungen herausgaben. Das hat dazu beigetragen, dass europäische Small Caps hinter den Standardwerten zurückgeblieben sind.

Gibt es Anzeichen, dass sich die Lage in naher Zukunft ändern könnte?

**MacDonald:** Die Abwertung des Euro ist in unseren Augen eine interessante Entwicklung und könnte Europa dabei helfen, seine Wettbewerbs- und Wachstumsprobleme in den Griff zu bekommen. Durch die für unser Anlageuniversum günstigen Wechselkursentwicklungen erwarten wir in den nächsten Quartalen eine positive Gewinnentwicklung. Der

schwächere Euro ist ein Silberstreif am Horizont und könnte es den kleineren europäischen Unternehmen ermöglichen, auch längerfristig wieder wettbewerbsfähiger zu werden. Hinzu kommt, dass sich kleine Unternehmen gut anpassen und schneller wachsen können als der restliche Markt. Auch das sollte sie für Anleger letztendlich attraktiver machen.



**Maguy MacDonald**  
Senior  
Product Specialist,  
AXA Framlington



**Matthew Lovatt**  
Global Head of  
Business Development,  
AXA Framlington

**Allgemeine Hinweise:** Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bereitgestellten Informationen stellen kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Fondsanteilen bzw. Finanzinstrumenten oder ein Angebot für Finanzdienstleistungen dar. Ein Kauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Basis der jeweils gültigen Verkaufsprospekte und den darin enthaltenen Informationen. Die Verkaufsprospekte, wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos für Deutschland bei AXA Investment Managers Deutschland GmbH, Bleichstraße 2-4, 60313 Frankfurt/Main oder unseren Vertriebspartnern sowie unter [www.axa-im.de](http://www.axa-im.de) bzw. für Österreich bei der jeweiligen Zahl- und Informationsstelle sowie unter [www.axa-im.at](http://www.axa-im.at). **Verwendung:** Dieses Dokument dient ausschließlich der Presseinformation. Wir weisen dringend darauf hin, dass diese Pressemitteilung nicht den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVVerOV) entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung, insbesondere durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen, nicht geeignet. **Haftungsausschluss:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten und Zahlen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen.