

Sonderbeilage: Investmentfonds

Kleine Werte sorgen für Rendite und Diversifizierung

Europäische Micro Caps sind oft Nischenplayer mit fokussiertem Geschäftsmodell – Zahlreiche zählen zu den Hidden Champions

Börsen-Zeitung, 25.11.2017
Micro Caps, die kleinsten börsennotierten Unternehmen, werden von den Researchhäusern oft nicht beachtet. Die dadurch entstehenden Marktineffizienzen sowie gute Wachstumsaussichten versprechen gute Renditemöglichkeiten. Gleichzeitig sorgt eine geringe Korrelation zu Großunternehmen für Diversifizierung.

Tendenziell neigt man dazu, bei Micro Caps an Start-up-Unternehmen zu denken. Micro Caps umfassen aber insbesondere auch zwar sehr kleine, gleichwohl aber etablierte und profitable Wachstumsunternehmen. Europäische Micro Caps sind häufig Nischenplayer mit fokussiertem Geschäftsmodell, überdurchschnittlichem Rendite- und hohem Wachstumspotenzial.

Flexibleres Reagieren

Viele Micro Caps zählen zu den sogenannten Hidden Champions, sind also Marktführer in ihrer jeweiligen Nische und befinden sich zudem in einer besonders attraktiven Wachstumsphase. Es gibt viele Beispiele für Small Caps, die aufgrund einzigartiger Produkte, einer dominierenden Marktposition oder anderer Faktoren hohe Wachstumsraten hinsichtlich Umsatz und Gewinn aufweisen. Ihre starke Spezialisierung wirkt gleichzeitig als hohe Eintrittsbarriere gegenüber potenziellen Wettbewerbern. Oftmals sind kleinere Unternehmen in der Lage, gezielter und flexibler auf die Chancen zu reagieren, die sich gerade in neu entstehenden Märkten bieten.

Verfügen kleinere Unternehmen über wettbewerbsfähige Produkte und eine entsprechende Marktstellung, werden sie außerdem häufig zum Ziel einer Unternehmensübernahme, was die Kurse steigen lässt. Oft sind Micro-Cap-Unternehmen zumindest noch teilweise im Eigentum der Unternehmensgründer. Diese direkte Aktienbeteiligung der Unternehmer führt zu einer höheren Entscheidungsmotivation und dadurch zu deutlich mehr Flexibilität

hinsichtlich strategischer und unternehmerischer Weichenstellungen.

Micro Caps lassen sich unter ande-

Bewertungen beeinflussen, stark abweichen können von denjenigen Faktoren, die die Aktienkurse der

Standardwerte vs. Nebenwerte

Indexierte Kursentwicklung



© Börsen-Zeitung

Stand: 25.10.2017

Quelle: Berenberg

rem über die Marktkapitalisierung bis 500 Mill. Euro identifizieren. Sie repräsentieren hinsichtlich der Gesamtzahl aller börsennotierten europäischen Unternehmen (rund 7 200) mit rund 5 600 beziehungsweise 77 % das größte Marktsegment. Demgegenüber liegt der Anteil an der gesamten Marktkapitalisierung nur bei etwa 3 %. Je kleiner das Unternehmen, desto unwahrscheinlicher ist es, dass es von Analysten oder Assetmanagern beobachtet wird – und desto größer ist dementsprechend die Wahrscheinlichkeit, dass es vom Markt falsch bewertet wird. Die daraus resultierenden Marktineffizienzen sind die Voraussetzung für überdurchschnittliche Renditen. Durch intensives Research und Gespräche mit den Unternehmen bieten sich attraktive Investitionsmöglichkeiten.

Darüber hinaus sind Micro Caps ein hervorragendes Mittel zur Diversifizierung innerhalb eines gegebenen Portfolios. Micro-Cap-Unternehmen sind in der Regel hoch fokussierte Nischenanbieter. Das bedeutet, dass die Faktoren, die ihre

weltweit operierenden Großkonzerne beeinflussen. In einem Portfolio kann die Berücksichtigung von Micro Caps ausgeprägte Diversifikationsvorteile bieten, da ihre Aktienkurse niedrig korreliert sind mit den Kursen sonstiger Aktien – sowohl Small- als auch Large-Cap-Aktien – und auch mit den Kursen anderer Assetklassen, wie zum Beispiel festverzinslicher Wertpapiere.

Fondslösung bietet sich an

Aufgrund des relativ hohen Research-Aufwands und zur besseren Diversifikation bietet sich gerade in diesem speziellen Segment eine Fondslösung an. Der „Berenberg European Micro Cap“ ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds. Das Fondsmanagement wählt aus einem breiten Investmentuniversum von über 5 000 Aktien aus. Die Selektion erfolgt „bottom up“ durch eine detaillierte Analyse fundamentaler Unternehmensdaten, konsequentes Stock Picking und einen engen Kontakt zum Top-Management der Unternehmen. Der Fokus liegt auf wach-

tumsstarken kleineren Nebenwerten in Europa mit einer Marktkapitalisierung unter 500 Mill. Euro.

Für Anleger, die in kleinste börsennotierte Unternehmen investieren wollen, gibt es mit dem „Berenberg European Micro Cap“ einen weiteren sehr fokussierten Fonds. Gerade hier ist ein guter Zugang zu Aktienpaketen nötig, was nur durch gereifte Beziehungen zu den Eigentümern und einer besonderen Expertise des Fondsmanagements erreicht werden kann. Erfolgsversprechend ist es, sich auf aussichtsreiche Qualitätsunternehmen mit überdurchschnittlichen Wachstumschancen zu konzentrieren. Ein „Buy and hold“-Ansatz mit einer längeren Haltedauer sorgt dafür, dass ein zu früher Ausstieg vermieden wird, um optimal von den Wachstumschancen profitieren zu können.

Micro Caps sind deutlich weniger liquide als Small, Mid oder Large Caps. Um dies zu adressieren, wird auf allen Aktien ein Liquiditätscheck durchgeführt. Dabei steht die Liquiditätsstruktur auf Ebene des Portfolios, das heißt die durchschnittliche erwartete Zeitspanne zum Verkauf weniger liquider Positionen, im Zentrum der Betrachtung. Im ersten Schritt wird das breite Investmentuniversum nach Marktkapitalisierung und Liquiditätsanforderungen gefiltert. In einem zweiten Schritt fokussiert sich das Fondsmanagement auf eine tiefgreifende Analyse des Geschäftsmodells, der Wettbewerbsposition und der Finanzkennzahlen.

Benchmark übertreffen

Intensive Diskussionen mit den Un-

ternehmensvertretern sowie Analysten und Industrieexperten tragen zur Aktienselektion bei. Besonderes Augenmerk liegt auf den innovativsten Unternehmen mit soliden Bilanzen und nachhaltig steigenden Cashflows, die eine führende Position in ihren Nischenmärkten einnehmen und darüber hinaus einen (technologischen) Vorsprung haben.

Auf dieser Basis ist es das Ziel, die Benchmark mittel- bis langfristig zu übertreffen. Strukturell sind vor allem die Sektoren Industrie, Konsum und Informationstechnologie interessant.

.....
Peter Kraus, Leiter des Small Cap Teams im Berenberg Aktienfondsmanagement