

## BÖRSEUPDATE #2/21

Börsenupdate

## „KLEIN ABER OHO“

Sehr geehrte Damen und Herren,  
in unserem letzten Börsenupdate haben wir auf eine sehr interessante Produktklasse aus dem Bereich der Aktienanlage hingewiesen.

Nebenwerte oder auch als Small- und Midcaps bezeichnet. Also Aktien, die abseits der großen Aktien-Indizes unterwegs sind.

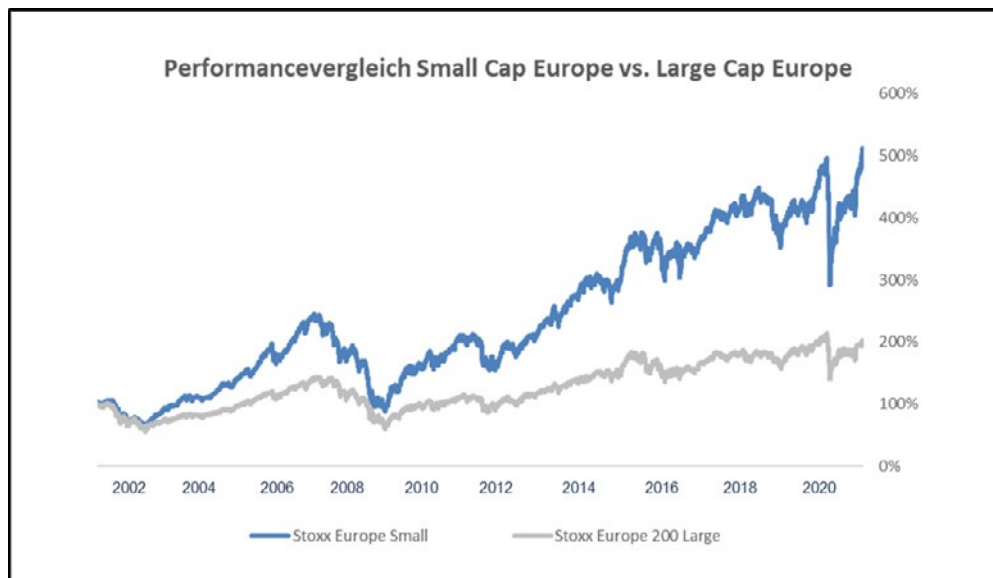
Dazu haben wir vor kurzem ein sehr aufschlussreiches Interview mit einem Fondsmanager aus diesem Bereich geführt.

Jens Hillers ist Gründer und Geschäftsführer der H&P Capital Advisors GmbH mit Sitz in München. Er ist CFA-Charterholder und verfügt über eine mehr als 15-jährige Investment-Expertise im europäischen Nebenwerte-Segment. Mehr als 10 Jahre lang war er erfolgreich für die Allianz-Gruppe tätig, zuletzt bei Allianz Global Investors in München.



**Herbert Diem: Herr Hillers, Sie haben mehr als 15 Jahre Erfahrung mit europäischen Nebenwerten an der Börse. Warum ist es sinnvoll, abseits großer Aktien-Indizes (z.B. DAX) in diese Titel zu investieren?**

Jens Hillers: Ein langfristiger Index- oder ETF-Vergleich wie der Chart unten zeigt sehr deutlich, dass Nebenwerte an der Börse (in blau) deutlich höhere Renditen erzielen als große Unternehmen (in grau), auf das Jahr umgerechnet sind das zusätzlich ca. +3,0%.



Quelle: Refinitiv

Dies liegt vor allem daran, dass sie ein höheres Ergebniswachstum und ein niedrigeres Risikoprofil aufweisen, z. B. eine geringere Verschuldung. Gerade vor dem Hintergrund der nachhaltig niedrigen, real negativen Zinsen sollten Nebenwerte daher bei jedem langfristigen Investor einen wichtigen Teil des Portfolios ausmachen.

**Herbert Diem: Nach dem Corona-Schock im letzten Jahr haben sich die Börsen wieder deutlich erholt. Teilen Sie diesen Optimismus und wie sind die Perspektiven für Nebenwerte?**

Jens Hillers: Ja, wir sind für die weitere Kursentwicklung an den Börsen positiv gestimmt. Dies insbesondere, weil neben den Negativzinsen und den staatlichen Ausgabenprogrammen mit den im Jahresverlauf verfügbaren und wirksamen Impfstoffen eine Rückkehr zur Normalität in greifbare Nähe rückt. Nach den aktuellen Verzögerungen gehen wir hier von einer deutlichen Dynamisierung der wirtschaftlichen Erholung im 2. Halbjahr 2021 und darüber hinaus aus, was sich u. E. positiv auf die Börse auswirken wird.

Gerade europäische Nebenwerte sollten überdurchschnittlich davon profitieren. Die Kurse sind gegenüber dem Vor-Corona Niveau bisher nur moderat gestiegen und aktuell relativ zu den großen Unternehmen niedrig bewertet. Auf Basis unserer Analysen kommen wir zu dem Ergebnis, dass die erwartete Wirtschaftserholung noch nicht in den aktuellen Aktienkursen reflektiert ist. Dies umso mehr, da Nebenwerte oft in den frühen Phasen eines neuen Konjunkturaufschwungs eine deutliche Outperformance gegenüber dem breiten Markt erzielen.

**Herbert Diem: Wie sollte ein Investor denn vorgehen, wenn er in Nebenwerte investieren möchte?**

Jens Hillers: Es bieten sich hier grundsätzlich zwei Möglichkeiten an. Ein Investment in ein ETF, also de-facto in einen breiten Index, oder in einen aktiv gemanagten Nebenwerte-Aktienfonds. Beim ETF bekommt der Investor immer die Marktrendite. Der große Vorteil eines aktiven Investmentansatzes hingegen ist, dass im Nebenwerte-Segment zusätzlich zur Marktrendite eine signifikante Zusatzrendite (das sogenannte „Alpha“) erzielt werden kann. Dafür braucht es allerdings das richtige Investmentmodell und die Auswahl der richtigen Aktien.

**Herbert Diem: Das klingt zunächst einmal gut. Wie sieht denn so ein aktives Investmentmodell konkret aus und warum überhaupt lässt sich eine Zusatzrendite erzielen?**

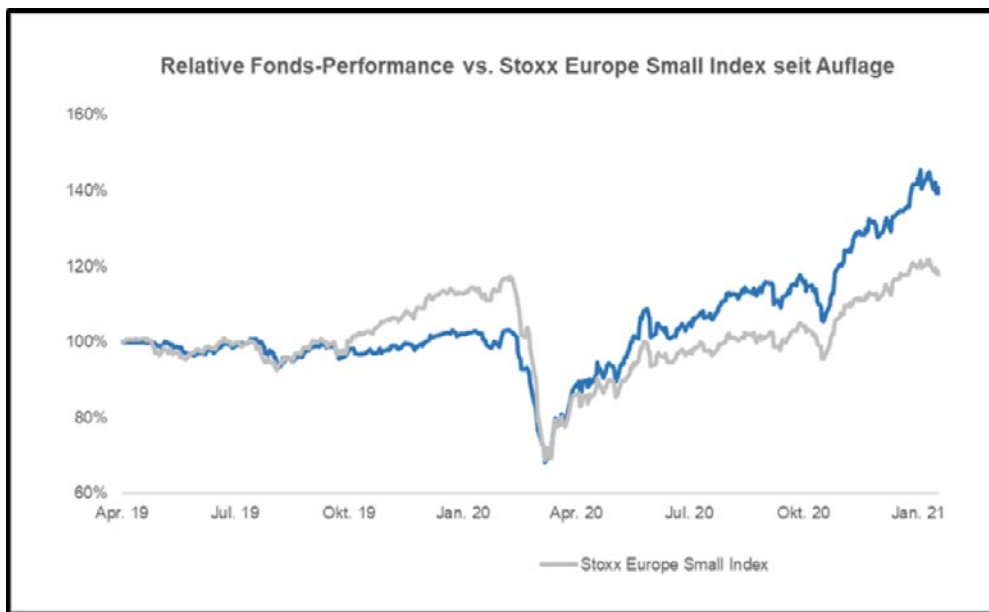
Jens Hillers: Ich kann es gerne an unserem Investmentmodell anschaulich machen, das wir sehr erfolgreich in unserem europäischen Nebenwerte-Fonds umsetzen. Aus unserer Sicht ist es entscheidend, sich im Portfolio auf nur wenige Titel (ca. 30-35) zu konzentrieren. In Europa sind ungefähr 5.000 Nebenwerte an der Börse notiert. Niemand kann all diese Unternehmen in der Tiefe analysieren und verstehen. Dadurch ergeben sich Fehlbewertungen in der täglichen Preisbildung, da viele Investoren nicht ausreichend über die Unternehmen informiert sind. Der Markt ist also ineffizient. Bei hoher Konzentration eines Portfolios können die vorhandenen Ressourcen des Portfolio Managers effektiv für eine tiefe, fundamentale Analyse eingesetzt werden, um sich einen Informationsvorsprung zu erarbeiten und genau diese Fehlbewertungen auszunutzen. Einfach gesprochen, Sie können so unterbewertete Aktien erkennen und deutlich unterhalb ihres fairen Wertes kaufen.

### Herbert Diem: Und nach welchen Kriterien werden diese Unternehmen ausgewählt?

Jens Hillers: Wir fokussieren uns auf gut geführte europäische Unternehmen, die in ihren Nischen über nachhaltige Wettbewerbsvorteile verfügen. Außerdem sollten die Unternehmen strukturell wachsen, also wenig konjunkturabhängig sein und über eine solide Bilanz verfügen. Diese Unternehmen werden langfristig Werte für ihre Investoren schaffen und werden nur dann in das Portfolio investiert, wenn sie auf Basis unserer Analyse deutlich unterbewertet sind.

### Herbert Diem: Was heißt das aber jetzt ganz konkret: Wie hoch war die Zusatzrendite, die sie mit Ihrem Fonds bisher erwirtschaftet haben?

Jens Hillers: Seit Auflage des Fonds im April 2019 haben wir eine absolute Rendite in Höhe von +39,9% erzielt. Dies entspricht gegenüber dem breiten europäischen Vergleichsindex (Stoxx Europe Small) einer signifikanten Zusatzrendite (Alpha) in Höhe von +22,0% (Stand jew. Ende Januar 2021).



Quelle: Refinitiv, H&P Capital Advisors

Dies alles vor dem Hintergrund negativer Realzinsen und der Corona-Krise. Somit liegt aus unserer Sicht ein überzeugender Nachweis vor, dass mit dem richtigen, aktiven Investmentmodell eine deutlich bessere Rendite als mit einem ETF-Investment erzielt werden kann. Gerade für den langfristigen Vermögensaufbau ist das ein entscheidender Vorteil.

Herbert Diem: Herr Hillers, vielen Dank für das Gespräch.

*Für Fragen und Anregungen stehen wir gerne zur Verfügung.*

*Ebenso bieten wir Ihnen auf Anfrage auch die geeigneten Anlageideen an und besprechen diese mit Ihnen.*

*Mit besten Grüßen*

*ppa. Herbert Diem*