

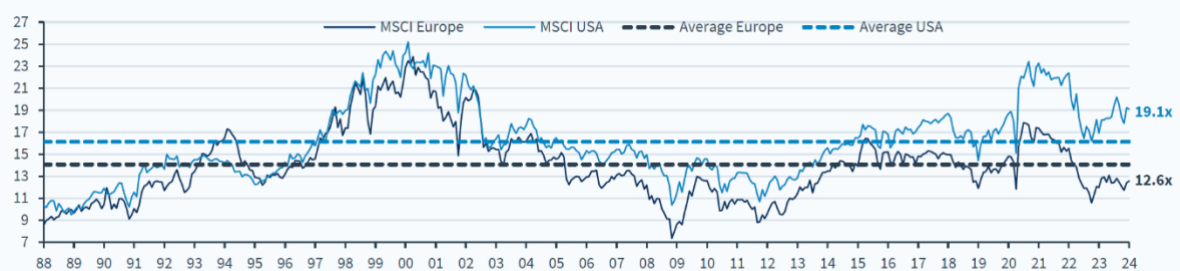
Perlentauchen 2024: Finden Sie mit uns die verborgenen Schätze

von Martin Dilg

Auf der Suche nach den verborgenen Schätzen des Marktes, die wie Perlen im tiefen Ozean glänzen, steht uns eine aufregende Reise bevor. Doch bevor man in die Tiefen der Anlageklassen abtaucht, sollte mit Bedacht gewählt werden, wo die Kraft und Energie zur Analyse eingesetzt werden soll.

Ein interessanter Ausgangspunkt ist die Erkenntnis, dass europäische Aktien im Vergleich zu US-Aktien langfristig auf niedrigen Niveaus notieren. Da das Thema Nebenwerte auch nach knapp zwei Monaten seit der Veröffentlichung unseres Beitrags weiterhin relevant ist, haben wir unseren Text nochmals überarbeitet und mit aktuellen Informationen versehen.

The 12-month forward P/E of European and US equities since 1988



Source: Datastream, Kepler Cheuvreux

The Europe-USA valuation discount vs. its long-term average



Source: Datastream, Kepler Cheuvreux

Grundsätzlich sind amerikanische Aktien - gemessen am KGV - meist höher bewertet als europäische Aktien. Aber **zusätzlich** gibt es aktuell **deutliche Abweichungen** beider Segmente gegenüber dem langfristigen Durchschnitt.

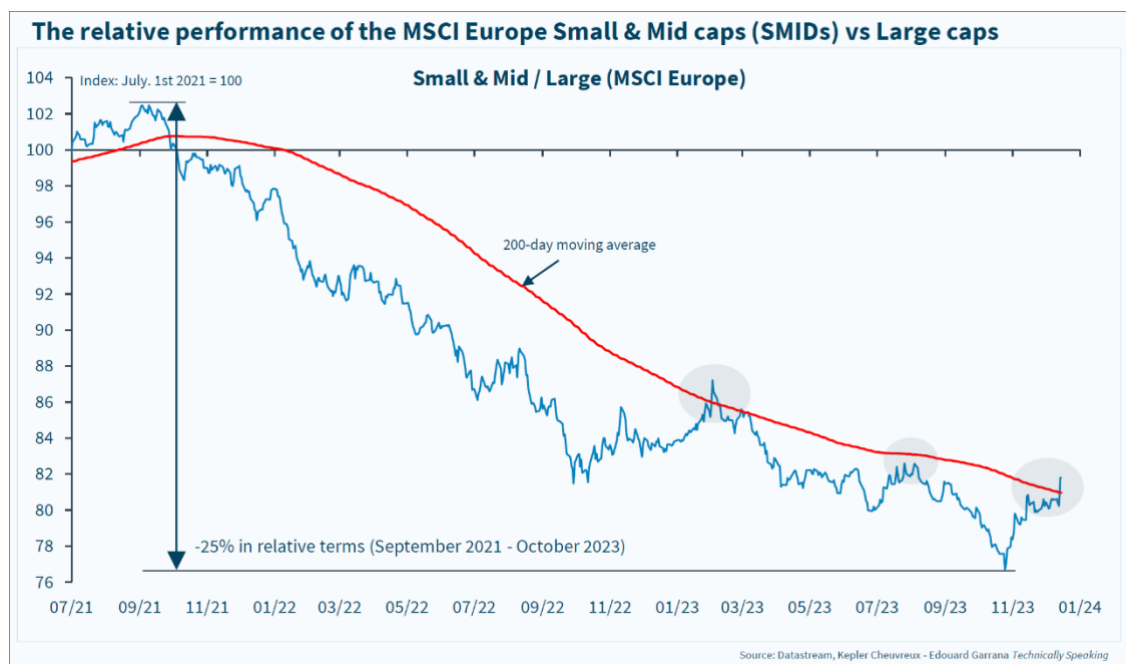
Hier (obere Grafik) ist unschwer zu erkennen, dass die KGVs europäischer Aktien (12,6x) deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt bewertet sind. Im Gegensatz dazu notieren die KGVs amerikanischer Aktien (19,1x) deutlich über deren langfristigem Durchschnitt. **Das Gap zwischen europäischen und amerikanischen Aktien ist somit enorm.**

Noch viel besser kommen die Bewertungsunterschiede im unteren Diagramm zum Ausdruck. Bereits seit 2015 sind europäische gegenüber amerikanischen Aktien immer günstiger geworden und notieren inzwischen mit einem **Discount von 34%**; noch unter den Werten nach der Finanzkrise.

Deshalb lohnt sich ein Blick auf europäische Aktien.

Aber auch hier sollte man nicht blind loslegen, sondern analysieren, ob man besser in Large Caps oder Small/Mid (SMIDs) Caps investieren sollte. Ein Blick auf die nachfolgende Grafik zeigt sehr deutlich, dass sich SMIDs fast 20% gegenüber Large Caps in nur zwei Jahren vergünstigt haben.

Es gab in dieser Zeit nur drei Phasen einer zarten Gegenbewegung, die aber jeweils nicht einsetzte. Fakt ist jedoch, dass der letzte Versuch schon deutlicher war als die beiden vorher. Irgendwann werden die Widerstände (rote Linie 200-Tage Durchschnitt) durchbrochen und dann kann es bei Nebenwerten auch relativ schnell nach oben gehen (s. weiter unten).

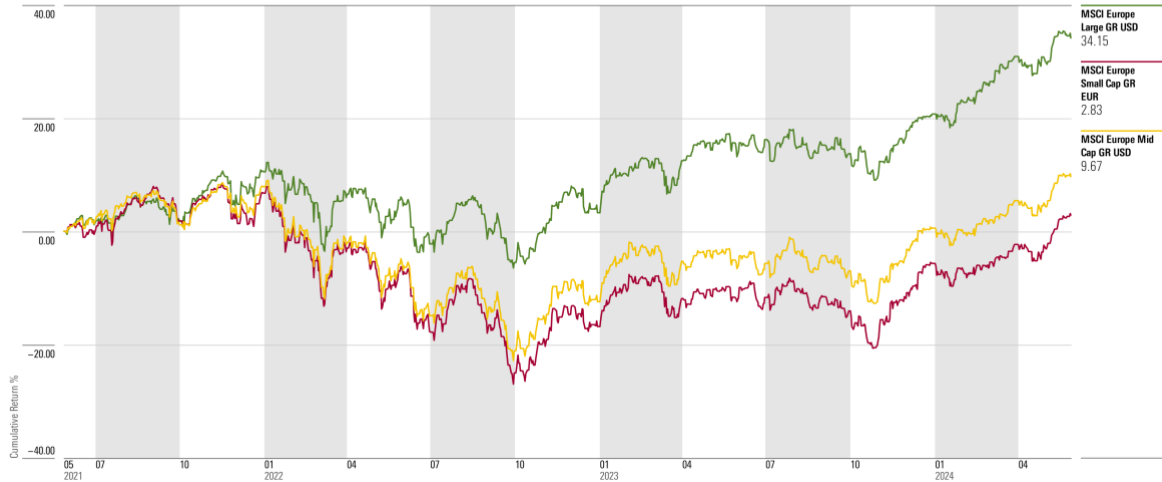


Seit Herbst 2021 konnten sich Large Caps also kontinuierlich besser entwickeln als Small- oder Mid-Caps und somit eine deutliche Outperformance erzielen.

Growth

2024-05-29 10.29.30 • Page 1 of 1

Portfolio: MSCI Europe Large GR USD • Start Date: 3 Years Ago (05/29/2021) • End Date: Last Market Close (05/28/2024) • Data Point: Cumulative Return % • Frequency: Daily • Benchmark: No Benchmark • Currency: Euro • Return Type: Total • Scale: Linear



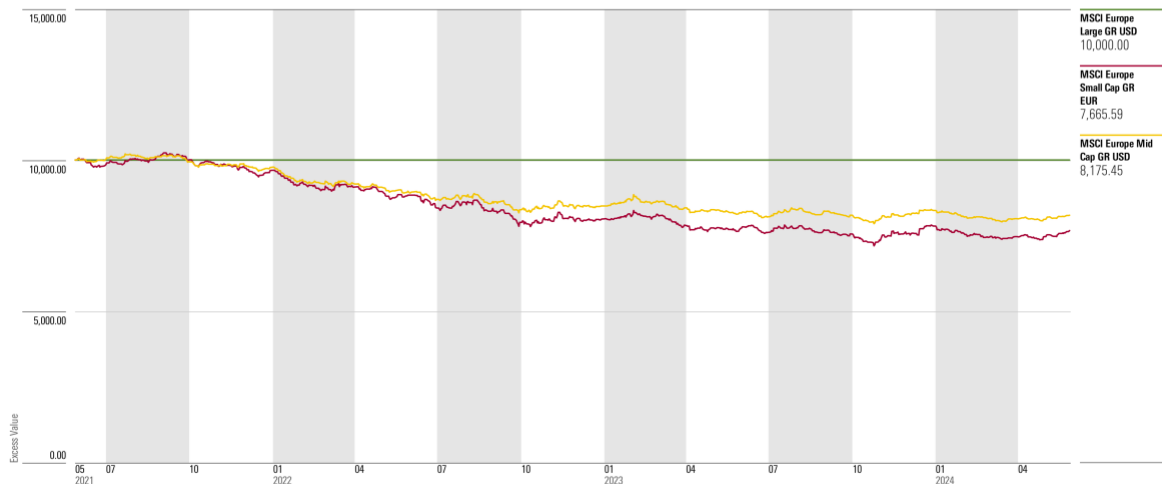
© 2024 Morningstar. All rights reserved. Use of this content requires expert knowledge. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied, adapted or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information, except where such damages or losses cannot be limited or excluded by law in your jurisdiction. Past financial performance is no guarantee of future results. **MORNINGSTAR**

Deutlicher erkennbar ist dies an dem folgenden relativen Chart. Hier kann man sehr schön ablesen wie die Nebenwerte regelrecht abgetaucht sind gegenüber den Large Caps. Das ist auch ein Grund, warum man nun nach diesen Perlen tauchen sollte.

Growth

2024-05-29 10.31.48 • Page 1 of 1

Portfolio: MSCI Europe Large GR USD • Start Date: 3 Years Ago (05/29/2021) • End Date: Last Market Close (05/28/2024) • Data Point: Excess Value • Initial Value: 10,000 • Frequency: Daily • Benchmark: No Benchmark • Currency: Euro • Return Type: Total • Calculation Benchmark: No Benchmark • Scale: Linear



© 2024 Morningstar. All rights reserved. Use of this content requires expert knowledge. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied, adapted or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information, except where such damages or losses cannot be limited or excluded by law in your jurisdiction. Past financial performance is no guarantee of future results. **MORNINGSTAR**

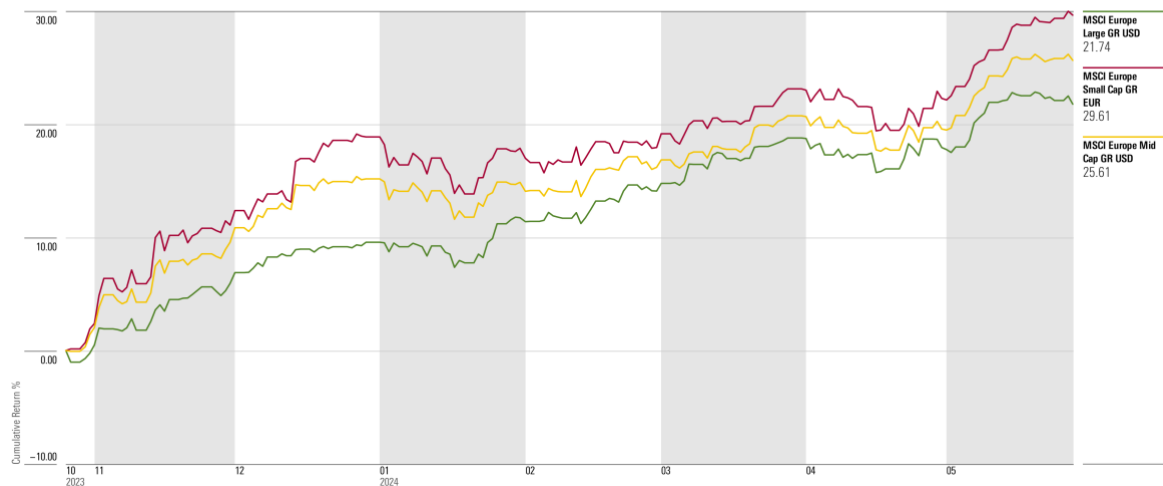
Die Gründe für den Vertrauensverlust und die Underperformance von Nebenwerten sind vielfältig, wobei die Nachwirkungen der Corona-Lockdowns, der unterbrochenen Lieferketten, die starken Zinsanhebungen sowie die enorm gestiegenen Energiekosten gravierendste Herausforderungen für Nebenwerte darstellen.

Ein weiterer Aspekt ist die auffällige **Aufwärtsdynamik** bei Nebenwerten, sobald das Sentiment in deren positive Richtung dreht, was man hier sehr schön in den letzten Wochen des vergangenen Jahres sehen kann.

Growth

2024-05-29 10.34.22 • Page 1 of 1

Portfolio: MSCI Europe Large GR USD • Start Date: 10/27/2023 • End Date: Last Market Close (05/28/2024) • Data Point: Cumulative Return % • Frequency: Daily • Benchmark: No Benchmark • Currency: Euro • Return Type: Total • Scale: Linear



© 2024 Morningstar. All rights reserved. Use of this content requires expert knowledge. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied, adapted or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information, except where such damages or losses cannot be limited or excluded by law in your jurisdiction. Past financial performance is no guarantee of future results.

MORNINGSTAR®

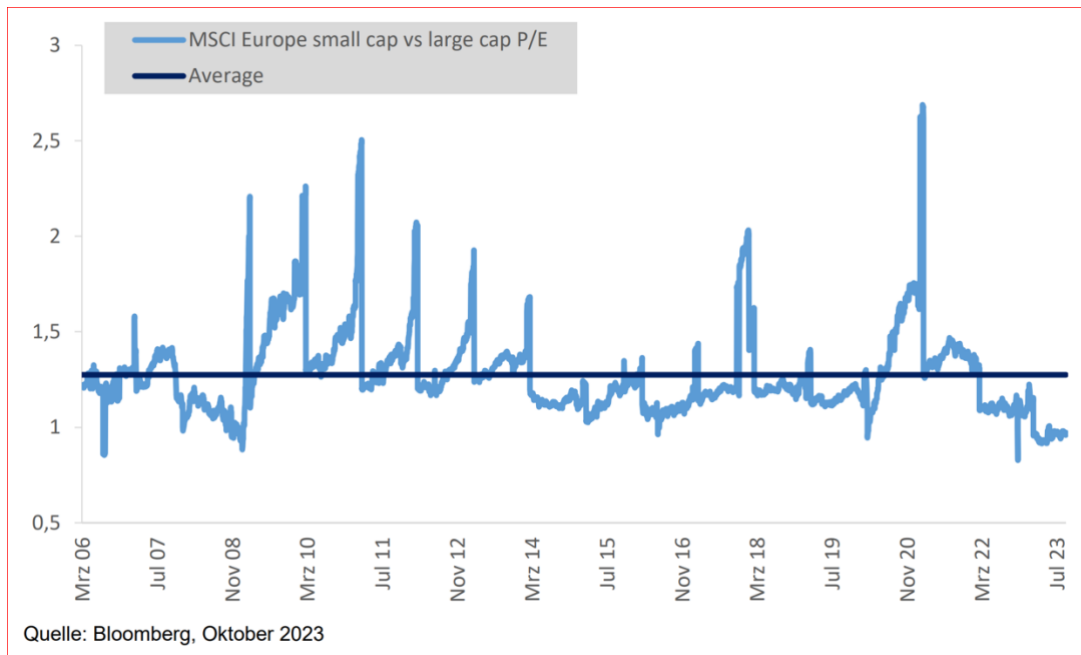
Vom Tiefpunkt in 2023 (am 27.10.2023) ging es bis heute deutlich nach oben. In nur 6 Monaten sind Small Caps gut 29% und Mid Caps gut 21% nach oben geschossen. Dies gibt eine interessante Indikation hinsichtlich der Möglichkeiten bei einem tatsächlichen Wechsel von Large Caps zu Small Caps. Trotz dieses starken Anstiegs ist die langfristige Lücke zu Large Caps immer noch enorm und bietet viel Aufholpotential.

Für Investoren ist es wichtig, bei solchen Trendwechseln bereits – zumindest mit Erstinvestments – einen Fuß in der Tür zu haben und nicht erst dann mit Analysen zu beginnen und über Anpassungen in der Asset Allokation nachzudenken.

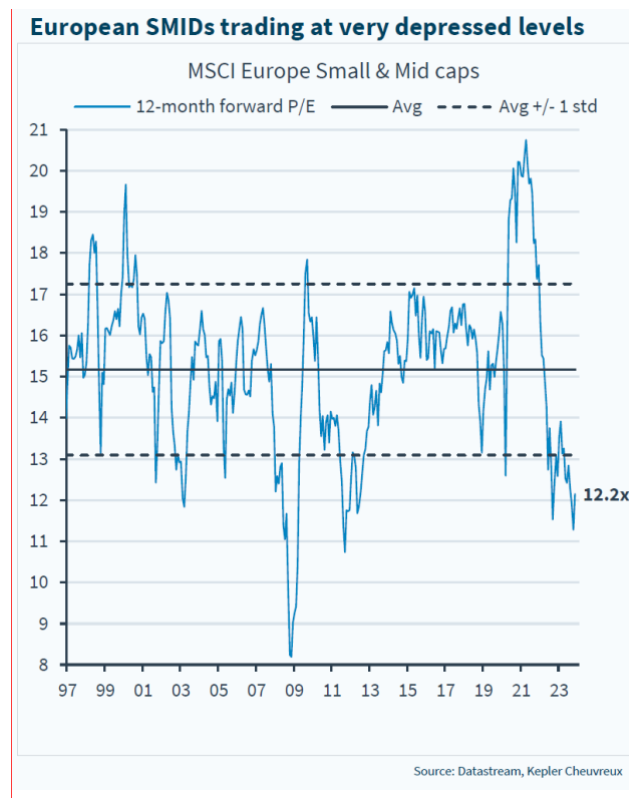
Bewertungen

Nun könnte man ja sagen, es werde wohl Gründe geben, warum die Nebenwerte so günstig sind. Fakt ist jedoch, dass viele Unternehmen gutes Geld verdienen, teilweise Weltmarktführer in ihren Nischen sind oder über eine gewisse Preissetzungsmacht verfügen.

Setzt man die KGVs der Nebenwerte ins Verhältnis zu den KGVs der Large Caps wird schnell deutlich, dass diese Bewertungskennzahl seit März 2022 ebenfalls für Nebenwerte spricht.

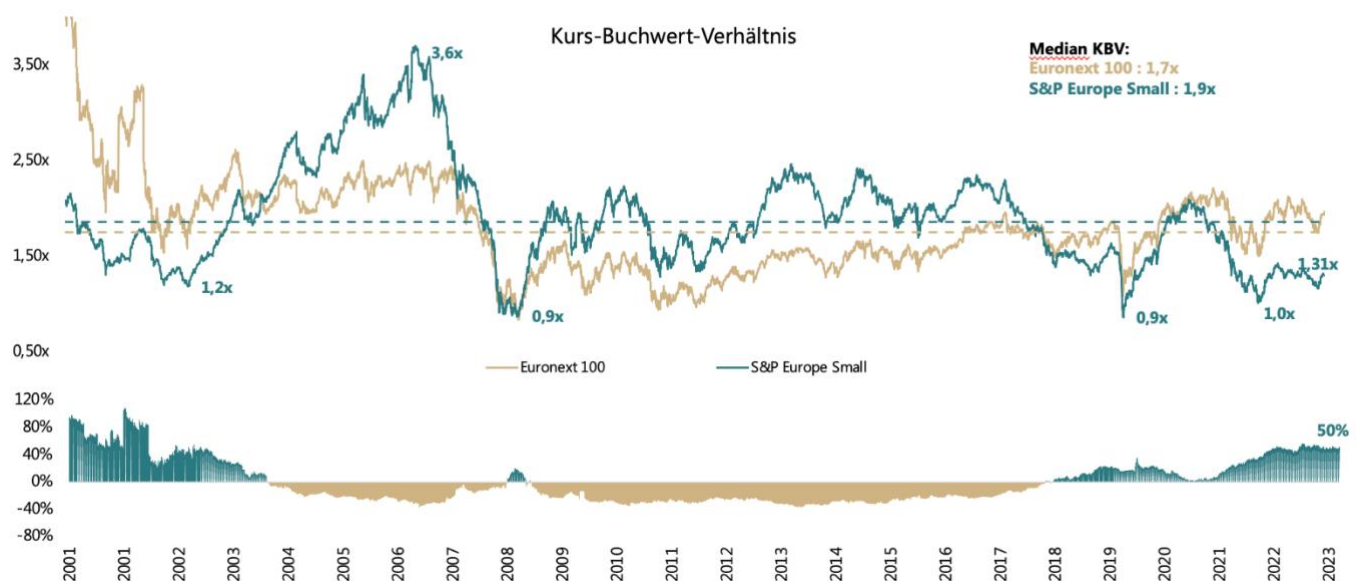


Aber nicht nur im Vergleich zu Large Caps sehen die KGVs günstig aus, sondern auch in der langfristigen Entwicklung der Nebenwerte:



Demnach gab es seit 1997 nur noch zwei Phasen in denen die KGVs von Nebenwerten noch günstiger waren.

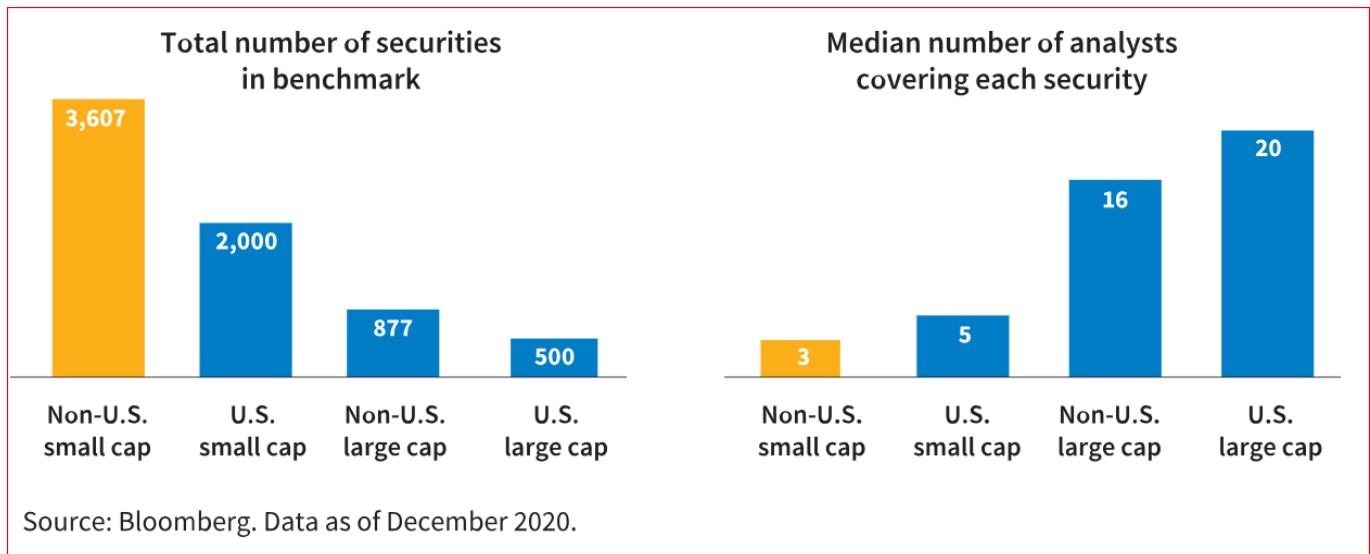
Nicht nur hinsichtlich **KGVs** sind Nebenwerte günstiger als Large Caps, sondern auch beim **KBV**. Dies ist umso wichtiger als diese Kennzahl nicht nur auf den Gewinn des Unternehmens, sondern auch auf die Substanz (Vermögenswerte wie Immobilien, Maschinen etc.) abstellt. Aber auch hier zeigt sich, dass Nebenwerte (dunkelgrüne Linie) mit einem KBV von 1,3 gegenüber dem langfristigen Median für Nebenwerte von 1,9 und gegenüber den größten 100 Aktienunternehmen mit aktuell 1,97 günstig bewertet sind. Wie man erkennen kann, kam dies in den letzten 20 Jahren nicht oft vor.



Europäische Nebenwerte sind so günstig bewertet wie schon seit zehn Jahren nicht mehr.

Stock-Picking ist gerade bei Nebenwerten besonders wichtig, um beispielsweise Unternehmen zu finden, die eine geringe Nettoverschuldung aufweisen und von den aktuell hohen Zinsen nicht tangiert werden oder trotz der schwierigen makroökonomischen Herausforderungen über attraktive Wachstums- und Gewinnperspektiven verfügen.

Analyst Coverage ist ein wichtiger Bestandteil beim **Perlentauchen**. Speziell bei Nebenwerten ist erkennbar, dass diese deutlich weniger analysiert werden; im Gegensatz zu Large Caps. Bei den Small Caps kümmern sich ca. 3-5 Analysten weltweit um die Einschätzung der Unternehmung. Bei Large Caps sind es immerhin 15-20 Analysten, die dort eine „Perle“ finden wollen, die andere nicht erkennen.... Deshalb ist es speziell im Nebenwertesegment wichtig tiefer einzutauchen.



(Quelle: Putnam)

Sie müssen sich aber nicht selbst den intensiven Analysen widmen, sondern können bequem von den **mehrfach ausgezeichneten Perlentauchern** aus dem Hause **SQUAD Fonds** profitieren.

Hier finden Sie Präsentationen, Factsheets und Marktkommentare:

- **[SQUAD Growth](#)** (europäische Nebenwerte – WKN: A0H1HX)
- **[SQUAD Gallo Europa](#)** (europäische Nebenwerte – WKN: A2DMU7)
- **[SQUAD Point Five](#)** (globale Nebenwerte – WKN: A2H9BE)

Fordern Sie gerne weitergehende Informationen an und kontaktieren uns unter investor@squad-fonds.de oder telefonisch unter: +49 821 455 420 10 bzw. [Lernen Sie das Team kennen!](#)

Disclaimer: Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, es enthält nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und kann von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen. Diesen erhalten Sie kostenlos bei AXXION S.A., 15, Rue de Flaxweiler, 6776 Grevenmacher, Luxemburg oder elektronisch unter www.axxion.de. Die Point Five Capital GmbH, die HC Capital Advisors GmbH (Gallo Fonds) und die Discover Capital GmbH (SQUAD Fonds) sind als vertraglich gebundene Vermittler der PEH Wertpapier AG tätig. Stand: Januar 2024