

DIE BESTEN FONDS FÜR EUROPÄISCHE NEBENWERTE

Die Kurse europäischer Nebenwerte rauschten 2022 tief in den Keller und verhagelten so manchem Fonds mit diesem Fokus die Performance. Welche Fonds sich nicht nur 2022 gut behaupteten, zeigt der aktuelle **CRASHTEST**

MIT EINEM MINUS von 21,6 Prozent fiel die Jahresbilanz des MSCI Small Caps Europe ausgesprochen ernüchternd aus. Während manche europäische Nebenwertefonds sogar noch deutlich stärker in die roten Zahlen rutschten, konnte der Squad European Convictions den Verlust auf 14,1 Prozent begrenzen. Mit minus 9,7 Prozent noch glimpflicher davon kam der Squad Gallo Europa.

Nicht zuletzt dieser Standfestigkeit verdanken es beide Fonds, dass sie im aktuellen Crashtest mit je 83 Punkten den Spitzenplatz belegen (siehe Tabelle Seite 42). Demgegenüber rutschten die Konkurrenten Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe (LU0969069516) und Echiquier Entrepreneurs (FR0011558246), die den vorangegangenen Crashtest in dieser Kategorie (siehe Ausgabe Dezember 2020)

angeführt hatten, mit einem 2022 erlittenen Verlust von 29,4 beziehungsweise 28,5 Prozent ins Mittelfeld der Tabelle ab.

Während der 2014 aufgelegte Squad European Convictions bereits 2020 ganz vorn mitspielte, legt der erst 2017 gestartete Squad Gallo Europa sein erstes Fünf-Jahres-Ergebnis vor. Mit Sebastian Hahn, Jérémie Couix und Lars Hettche von der im oberbayerischen Iffeldorf residierenden



Inter-Mailand-Trainer Simone Inzaghi und Ehefrau Gaia Lucariello auf der Via Monte Napoleone: Auf Mailands Pracht-Einkaufsstraße hat auch das Modehaus Moncler seinen Sitz, dessen Aktie zu den größten Positionen des Candriam Sustainable Equity Europe Small & Mid Caps gehört

Gesellschaft HC Capital Advisors haben beide Fonds dasselbe Beraterteam, das einen strikten Stockpicking-Ansatz verfolgt. Dabei deckt Hahn den deutschen und den britischen Markt ab, während Couix Spezialist für Frankreich-Investments ist und Hettche seine Expertise im Bereich zyklische Industrien beisteuert. „Für uns stehen fünf Investitionskriterien im Vordergrund: starke Bilanzen, eine günstige Bewertung, attraktive Geschäftsmodelle, ein Shareholder-freundliches Management sowie ein sehr guter Track Record“, erläutert Hahn. Dabei konzentriert sich das Trio auf ein Kernuniversum von 400 bis 500 Werten.

In beiden Fondsportfolios spielen französische Unternehmen mit einer Gewichtung von rund einem Drittel eine Schlüsselrolle, was Hahn mit den günstigen Bewertungsniveaus in Frankreich begründet. Zu den größten Positionen gehört LDC, der französische Marktführer für Geflügelverarbeitung. Insgesamt

überschneiden sich die Fonds zu rund 40 Prozent. Hinsichtlich der Marktkapitalisierung setzen die Fondsberater mit den beiden Gruppensiegern allerdings unterschiedliche Schwerpunkte, Hahn: „Der Squad Gallo Europa investiert primär in europäische Nebenwerte, deren Marktkapitalisierung in der Regel bei mehr als 500 Millionen Euro liegt. Beim Squad European Convictions hingegen ist die Marktkapitalisierung mit einem Median von rund 320 Millionen Euro geringer.“ Aus diesem Grund befindet sich der Squad European Conviction schon seit längerem in einem Soft-Close, während der Squad Gallo Europa momentan für neue Anleger frei zugänglich ist.

Dass beide Fonds 2022 vergleichsweise stabil durchs Jahr kamen, begründet Hahn unter anderem damit, dass der an den Bewertungen orientierte Anlageprozess stets das Abwärtsrisiko berücksichtige. Somit habe der Fokus auf etablierten und bilanzstarken Unternehmen gelegen. Die

strategische Cash-Quote von 19 (Squad Gallo Europa) beziehungsweise 16 Prozent (Squad European Convictions) habe zudem als Puffer gedient. Auch im derzeitigen Marktumfeld fühlt sich Hahn mit diesen Quoten wohl: „Wir sind zwar eher auf der Käuferseite, bleiben aber weiter vorsichtig.“ Gerade im Nebenwerte-Segment sei es zudem wichtig, ausreichend Cash zu halten, um bei Abflüssen nicht verkaufen zu müssen.

Die weiteren Aussichten beurteilt Hahn unter dem Strich positiv: „Beide Fonds halten Unternehmen, die sich langfristig in verschiedensten Szenarien gut entwickeln können. Nebenwerte in Europa sind besonders im Vergleich zu Large Caps attraktiv bewertet.“

Ähnlich zuversichtlich äußert sich Geoffroy Goenen. „Wir sind der Meinung, dass Small Caps schon bald eine Outperformance erzielen könnten. So beobachten wir schon seit dem Herbst einen deutlichen Stimmungsumschwung an →

Squad European Convictions

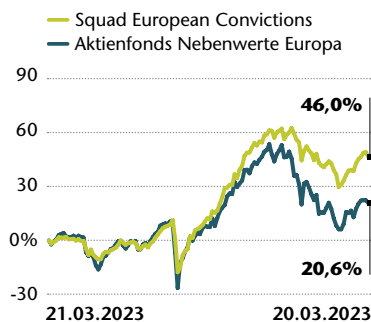


Fokus auf Frankreich:
Fondsberater Jérémie Couix

Volumen: 148 Millionen Euro

Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):

Volatilität:	16,0 Prozent
Maximaler Verlust:	28,2 Prozent
Sharpe Ratio:	0,49
Tracking Error:	7,13 Prozent
Jensen's Alpha:	0,49
Information Ratio:	0,05



Squad Gallo Europa

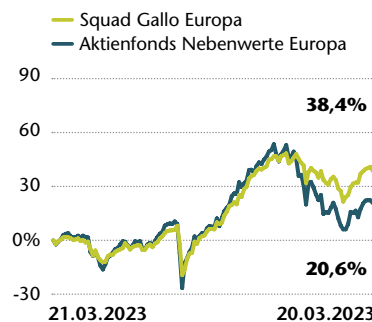


Nur selten voll investiert:
Fondsberater Sebastian Hahn

Volumen: 107 Millionen Euro

Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):

Volatilität:	15,5 Prozent
Maximaler Verlust:	27,4 Prozent
Sharpe Ratio:	0,45
Tracking Error:	6,55 Prozent
Jensen's Alpha:	0,42
Information Ratio:	0,04



Candriam Sustainable Equity Europe S & M

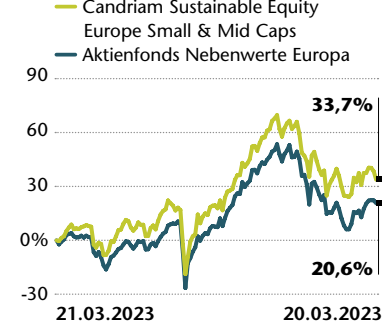


Nachhaltig erfolgreich:
Fondsmanager Geoffroy Goenen

Volumen: 193 Millionen Euro

Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):

Volatilität:	18,9 Prozent
Maximaler Verlust:	34,9 Prozent
Sharpe Ratio:	0,32
Tracking Error:	4,40 Prozent
Jensen's Alpha:	0,25
Information Ratio:	0,05



den Märkten“, sagt der Leiter Fundamentalanalyse für Europa-Aktien bei Candriam und Co-Manager des drittplatzierten Candriam Sustainable Equity Europe Small & Mid Caps. Als Hauptgründe hierfür sowie für die starke Erholung der europäischen Kernmärkte nennt Goenen den Rückgang der Gaspreise in Europa, das Anziehen der Inflation in den USA und die Wiederöffnung Chinas.

Die wichtigste Frage sei nun, wie sich die immer höheren Finanzierungskosten auf die amerikanische und europäische Wirtschaft auswirken und ob die Zentralbanken flexibel genug sind, die Zinsen in absehbarer Zeit wieder zu senken. „Der Zeitpunkt dieser Kehrtwende wird für frühzyklische und Small-Cap-Unternehmen entscheidend sein“, betont der Candriam-Manager. Er sieht in Europa eine breite Palette von Unternehmen, die Lösungen für zahlreiche Megatrends wie die Energiewende, neue Gesundheitstechnologien sowie die Digitalisierung und Automatisierung der Wirtschaft anbieten können. Anders als Hahn und Coux setzt Goenen gemeinsam mit Co-Portfoliomanager Christian Solé auf Länderebene einen Schwerpunkt bei britischen Titeln, die aktuell mit knapp 30 Prozent gewichtet sind. Aktien aus Frankreich machen



Mittelstand: Eine Vokabel macht Karriere

Dass die deutsche Vokabel „Kindergarten“ auch im angelsächsischen Sprachraum durchaus gängig ist, dürfte allgemein bekannt sein. Ähnlich verhält es sich mit Worten wie „Zeitgeist“, „Weltschmerz“ oder „Autobahn“. Und auch die deutsche Bezeichnung „Mittelstand“ wird im Englischen gern bemüht, wenn es um Unternehmen dieser Größenklasse geht. Sogar in Frankreich wird diese deutsche Vokabel im Zusammenhang mit kleinen und mittelgroßen Unternehmen verwendet. Für die besten unter ihnen – die heimlichen Weltmarktführer – gibt es wiederum einen englischen Begriff: Hidden Champions. Nirgends gibt es mehr davon als in Deutschland.

hingegen lediglich knapp 7 Prozent des Portfolios aus.

„Die Länderallokation ist das Ergebnis unserer Aktienausswahl mit einer Abweichung von 10 Prozentpunkten gegenüber der Benchmark MSCI Small Caps Europe“ betont Goenen. Neben einer guten Performance hat er sich mit Solé zum Ziel gesetzt, den CO₂-Fußabdruck des Fonds 30 Prozent unter der Benchmark zu halten. Hierfür wendet das Team zunächst Ausschlusskriterien an, die rund 20 Prozent des Anlageuniversums wegfällen lassen. Anschließend filtert das Team diejenigen Unternehmen heraus, die mit besonders guten ESG-Bewertungen punkten. Aus diesem Anlageuniversum stellen die Portfoliomanager anhand der fünf Kriterien Qualität des Managements, grundlegendes Marktwachstum, Wettbewerbsvorteile, Rentabilität und Verschuldung ein Portfolio zusammen, das in der Regel um die 50 Titel enthält und in dem derzeit auf Sektorebene Industrie- und Finanztitel wie der britische Inspektionsdienstleister Intertek Group und die belgische Genossenschaft Cera eine Schlüsselrolle spielen. Ebenfalls unter den Top Ten: der weit über die Grenzen seiner italienischen Heimat hinaus bekannte Daunenjacken-Hersteller Moncler. | *Claudia Lindenberg*

5 aus 125: Die besten Aktienfonds für europäische Nebenwerte

Von 163 Angeboten kamen 125 in die Wertung – die anderen waren zu klein oder zu jung

In Zusammenarbeit mit der Analysegesellschaft FWW untersucht DAS INVESTMENT, wie die einzelnen Fonds (Mindestgröße: 10 Millionen Euro) einer Anlagekategorie in puncto Performance und Stressverhalten abschneiden – und ob ihre Manager den Mut haben, sich von ihrem Vergleichsindex zu lösen. Ein Fonds, der den Crashtest mit der Höchstpunktzahl von 100 abschließen möchte, muss über verschiedene Zeiträume hinweg deutlich vor

dem Durchschnitt der Konkurrenz liegen und zudem bei folgenden, über fünf Jahre berechneten Kennzahlen zu den besten 10 Prozent seiner Kategorie gehören: Volatilität, Maximaler Verlust, Sharpe Ratio, Tracking Error, Jensen's Alpha und Information Ratio. Alles zusammen wird nur selten gelingen. Jedes Ergebnis oberhalb von 70 Punkten in der Gesamtwertung ist somit bereits ein ausgezeichnetes Resultat.

Rang Fondsname	ISIN	Performance in Punkten	Stresstest in Punkten	Aktivität in Punkten	Gesamt in Punkten
1 Squad European Convictions	LU1105406398	28	30	25	83
1 Squad Gallo Europa	DE000A2DMU74	30	30	23	83
3 Candriam Sust. Eq. Europe Small & Mid Caps	LU2258565089	24	27	20	71
3 Xtrackers MSCI Europe Mid Cap ETF	LU0322253732	26	25	20	71
5 iShares Euro Stoxx Small ETF	IE00B02KXM00	26	30	14	70



Die vollständige Auswertung, sämtliche Details der Berechnung und weitere Informationen zu den Siegern finden Sie unter www.dasinvestment.com/fonds-crashtest

Stand: 22. Februar 2023
Quelle: Auswertung durch FWW