

DAS INVESTMENT

Köhn & Kerkhoff

„Nebenwerte liegen 50 Prozent unter ihren historischen Bewertungsniveaus“

Nebenwerte haben in den vergangenen Jahren stark korrigiert, jetzt bieten sie extrem chancenreiche Bewertungen, so Köhn & Kerkhoff im Interview.

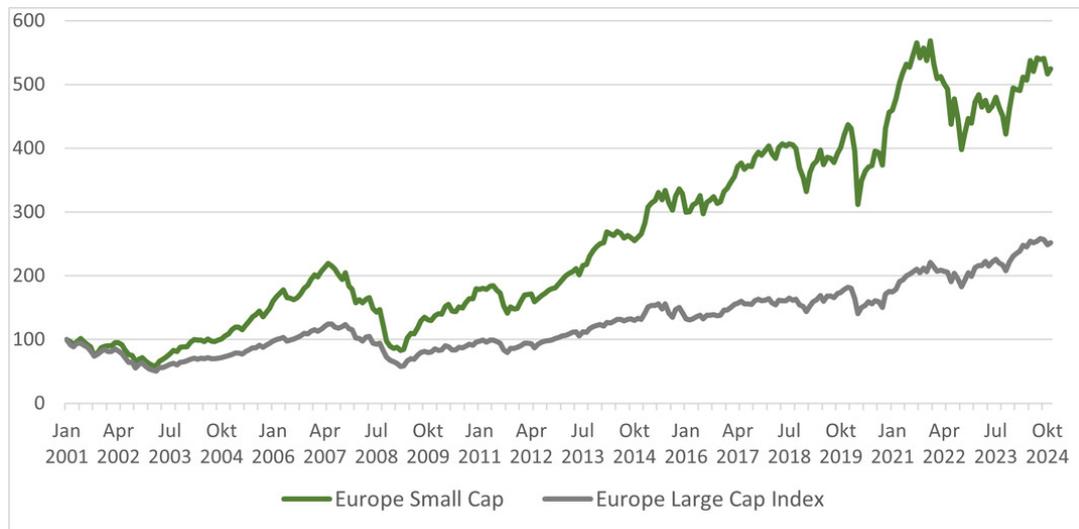
Die beiden Münchner Dr. Maximilian Köhn und René Kerkhoff sind seit Mitte Oktober 2023 mit ihrem Aktienfonds [K&K – Wachstum & Innovation \(ISIN: DE000A3ERMG0\)](#) am Markt. Mit ihrem einzigartigen Ansatz wollen Köhn & Kerkhoff – ehemalige Fondsmanager bei DJE Kapital AG – einen gesuchten Mehrwert in der Investmentbranche schaffen, da ihre Strategie – im Gegensatz zu vielen anderen Wettbewerbern – nicht durch einen ETF ausgetauscht werden kann. Im Interview gehen beide auf die Strategie des Fonds ein und erklären, weshalb sie gerade auf die Kraft der Nebenwerte setzen.

DAS INVESTMENT: Herr Köhn, der Fonds [K&K – Wachstum & Innovation](#) hat einen starken Fokus auf Nebenwerte. Wieso sind Nebenwerte so interessant für Sie?

Dr. Maximilian Köhn: Um die Frage zu beantworten, eignet sich gut ein Blick in die Vergangenheit. Historisch betrachtet haben sich Nebenwerte in den vergangenen Jahrzehnten deutlich besser entwickelt als die Aktien größerer Unternehmen. Aus gutem Grund., Denn kleinere Unternehmen entwickeln sich in der Regel deutlich dynamischer, allein schon wegen der niedrigeren Basis. So kann ein kleines Unternehmen viel einfacher seinen Umsatz oder Gewinn erhöhen als ein Multi-Milliarden-Konzern.

Grafik 1: Performance-Index – MSCI Europe Small and Large Caps

DAS INVESTMENT



Quelle: Köhn & Kerckhoff

Das erklärt, wieso Nebenwerte in der Vergangenheit stets eine Bewertungsprämie gegenüber größeren Unternehmen aufweisen konnten.

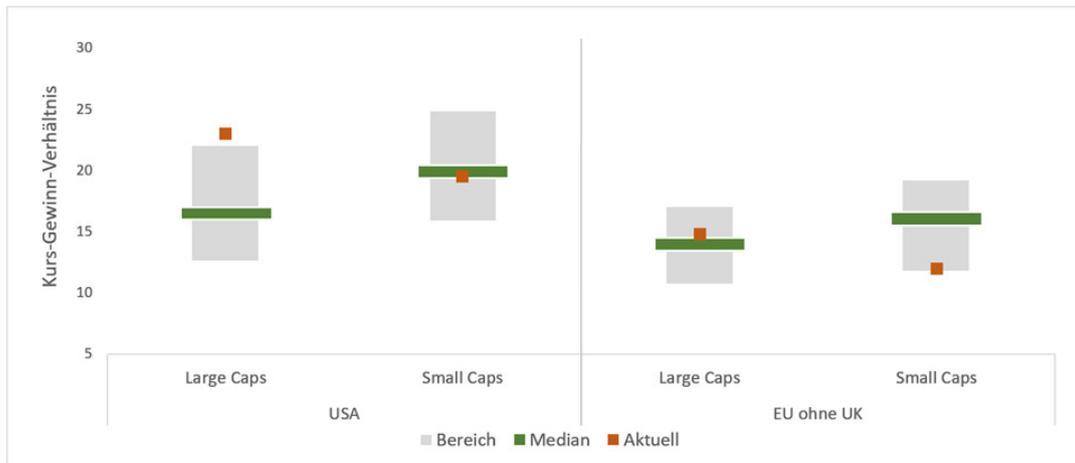
Aber gibt es diese Prämie überhaupt noch? Und wie sieht die Bewertungsdivergenz zu anderen Nebenwerten aus, zum Beispiel in den USA?

René Kerckhoff: Absolut richtig, diese Prämie ist durch die starke Korrektur der Nebenwerte in den letzten Jahren zu einem Discount transformiert worden. Der Discount ist so hoch, dass Nebenwerte in der breiten Masse um über 50 Prozent des aktuellen Levels steigen müssten, um auf das normale, historische Bewertungsniveau zurückzukommen.

Ein ähnliches Bild zeigt sich im Vergleich zu den USA. In der weltgrößten Volkswirtschaft sind Large Caps deutlich über der eigenen Historie bewertet, während die Bewertung von US-Nebenwerten hingegen leicht unter dem historischen Durchschnitt rangiert. Die große Divergenz zeigt sich aber direkt im Vergleich zu den europäischen Werten, wo der Abschlag von Nebenwerten extrem hoch ist.

Grafik 2: Kurs-Gewinn-Verhältnisse bei Large und Small Caps in den USA und Europa

DAS INVESTMENT



Quelle: Köhn & Kerkhoff, FactSet, Stand: Q4 2024

Die Grafik zeigt deutlich, dass die Nebenwerte in Europa im Vergleich zu den USA einen extremen Discount aufweisen und damit natürlich Aufholpotenzial haben.

Ein spannender Zeitpunkt, um in Nebenwerte zu investieren. Denn auf der einen Seite lockt die historische, langfristige Outperformance und auf der anderen Seite ist der deutliche Bewertungsabschlag historisch niedrig. Eine Frage zur Unternehmensanalyse: Wie halten Sie es eigentlich mit Unternehmensbesuchen? Und inwieweit hat der Fonds einen neuen Investmentansatz?

Köhn: Der aktuelle Zeitpunkt könnte für Investitionen in Nebenwerte in der Tat wirklich sehr spannend sein. Der [K&K – Wachstum & Innovation](#) verbindet altbewährte Investmentansätze mit einem dynamischeren, fokussierten und innovativeren Ansatz. Wir bleiben unserer Kernexpertise, dem Grundgedanken des klassischen Stock-Pickings, treu. Dabei konzentrieren wir uns auf die SkanDACH-Region, weil sie die europäischen Länder mit dem höchsten Innovationsgrad umfasst.

Und ja, für uns steht auch die Nähe zu den Unternehmen im Fokus. Mit über 330 Unternehmensmeetings pro Jahr wollen wir stets mit den Managements der Unternehmen im Austausch sein, um Chancen und Risiken früh zu erkennen sowie unsere Investoren an den Erkenntnissen daraus teilhaben zu lassen.

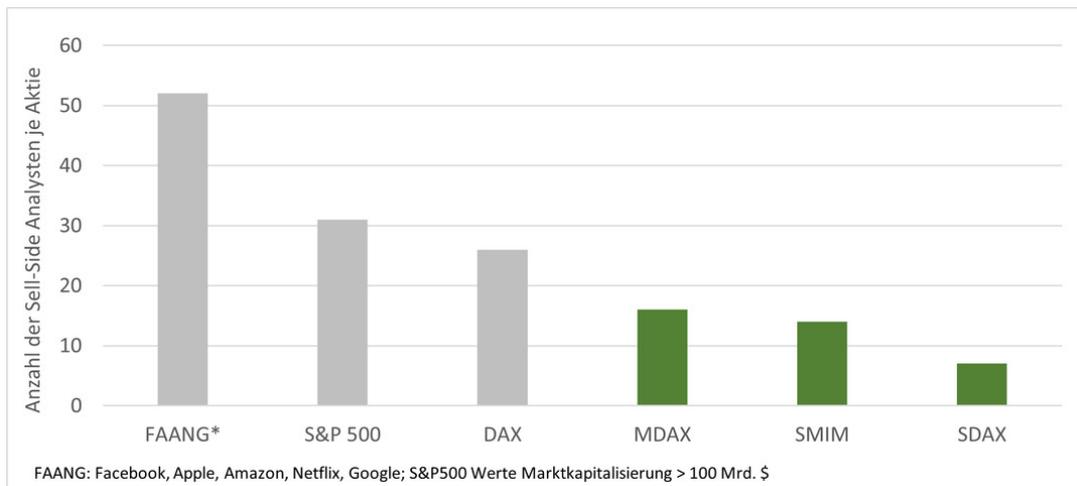
Welchen besonderen Mehrwert können Sie gerade bei kleineren Unternehmen für Ihre Investoren liefern?

DAS INVESTMENT

Kerkhoff: Die folgende Grafik zeigt, dass kleinere Unternehmen deutlich weniger von Analysten abgedeckt werden als große Konzerne. Während bekannte Indizes und Aktien wie FAANG, S&P 500 oder Dax von einer enormen Vielzahl von Analysten beobachtet werden, sinkt die Anzahl bei kleineren Indizes wie MDax oder SDax spürbar. Diese geringere Abdeckung bietet Stock Pickern die Möglichkeit, durch gezielte Auswahl von wenig beachteten Aktien mehr Alpha gegenüber dem Markt erzielen zu können.

Grafik 3: Durchschnittliche Anzahl der Analysten je Aktie

DAS INVESTMENT



Quelle: Köhn & Kerkhoff, Stand: 2024

In diesem Zusammenhang sind gerade auch unsere Unternehmensbesuche und Meetings mit dem Management besonders wichtig, da sie nicht nur wertvolle Einblicke in das Unternehmen bieten, sondern auch helfen, die Einschätzungen und die Gefühlslage des Managements zum Geschäft und zum Markt besser zu verstehen.

Disclaimer

Die Angaben dienen ausschließlich Marketing- und Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Die Fonds weisen aufgrund ihrer Zusammensetzung und ihrer Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteile. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Alleine Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht) zum Fonds. Verkaufsunterlagen zu allen Fonds der Universal-Investment sind kostenlos bei Ihrem Berater / Vermittler, der zuständigen Verwahrstelle / Depotbank oder bei Universal-Investment unter www.universal-investment.com erhältlich. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte. Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Verwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben.

Dieser Artikel erschien am **17.02.2025** unter folgendem Link:

<https://www.dasinvestment.com/nebenwerte-bewertungen-koehn-und-kerkhoff-europaeische-aktien-dje-kapital/>