

Marktkommentar, Dezember 2020

Eigentümergeführte Unternehmen zeigen Stärke in der Corona-Krise

Birgitte Olsen, Lead Portfolio Managerin der BB Entrepreneur-Strategien, zeigt auf, warum Entrepreneure sich in Zeiten der Pandemie besonders krisenfest zeigen.

Small und Mid Caps haben sich nicht nur in den vergangenen fünf Jahren deutlich besser entwickelt als ihre grosskapitalisierten Pendants. Ihre Qualität war in diesem Jahr auch in der Corona-Krise sichtbar. Während zum Beispiel der SMI-Index Ende November um 29.2% zulegen konnte, gewannen die im SPI Extra-Index vertretenen kleineren und mittleren Werte in diesem Zeitraum 45% hinzu. Eine ähnliche Entwicklung ist auf europäischer Ebene zu beobachten. Und auch die Entrepreneur-Strategien von Bellevue Asset Management entwickelten sich positiv: Im Laufe des Jahres konnte der BB Entrepreneur Europe Small (Lux) Fonds in EUR 8.8% zulegen und auch der BB Entrepreneur Swiss Small & Mid entwickelte sich mit einer Performance von 14.7% in CHF sehr erfreulich.

Zu den solidesten Titeln dieses Marktbarometers gehören eigentümer- beziehungsweise familiengeführte Unternehmen. «Gerade in Krisen profitieren diese Firmen nicht nur von ihrer Agilität und ihrem nachhaltigen Stakeholder-Management, sondern auch von ihrer viel geringeren Schuldenlast», erklärt Birgitte Olsen, Lead Portfolio Managerin der BB Entrepreneur-Strategien. Im Schnitt weisen sie eine Eigenkapitalquote von 70% auf. Insbesondere in schwierigen Zeiten seien gesunde Bilanzen von besonderer Bedeutung: «Dadurch sind diese Unternehmen bedeutend resistenter, zudem verschafft ihnen die überdurchschnittliche Kapitaldecke strategischen Freiraum für die Umsetzung ihrer Wachstumsziele.»

Positive Aussichten für 2021

«Familienunternehmen investieren jährlich durchschnittlich 8% mehr in Forschung und Entwicklung als ihre nicht inhabergeführten Pendants.» Zudem haben sie über Jahre hinweg langfristige Beziehungen zu Mitarbeitern, Kunden und vor allem auch Lieferanten aufgebaut – was sich Olsen zufolge gerade zu Zeiten des weltweiten Lockdowns auszahlte, als die globalen Lieferketten fast paralysiert waren. «Starke Bilanzen und eine gute Profitabilität verleihen den Unternehmen grosse Eigenständigkeit und ermöglichen die Fortführung ihrer Strategien, auch in der aktuellen schwerwiegenden Corona-Krise.» Die Früchte davon werden eigentümergeführte Unternehmen auch 2021 ernten können, indem sie Anleger mehr Wachstum, Profitabilität und höhere Cashflows bescheren.

Die bevorstehende Vermarktung und Verteilung mehrerer COVID-19-Impfstoffe hat insgesamt an den Märkten eine Rotation in Value und Zyklizer ausgelöst. Das 2021er-Szenario einer Rückkehr zur Normalität sollte Wachstumstitel kurzfristig bremsen und Value-Aktien/Zyklizer begünstigen. Dies spricht auch für eine Outperformance von europäischen versus amerikanischen Aktien. «Wir haben unser Engagement in Value-Titeln frühzeitig aufgestockt in Erwartung eines erfolgreichen wissenschaftlichen Corona-Durchbruchs. Besonders Medientitel erscheinen interessant», meint Olsen. Der Markt für TV-Werbung erholt sich schneller als erwartet. So verharrt der Fernsehkonsum auf einem seit Jahren nicht mehr erlebten hohen Niveau. Olsen gefallen sowohl TF1 und M6 in Frankreich und Mediaset España. Mit einem EBIT20 von 4x ist Mediaset España äusserst günstig bewertet, besonders in Anbetracht einer EBIT-Marge >20% in Kombination mit hohen liquiden Mitteln. Auch ist eine europäische Konsolidierung im Sektor nicht auszuschliessen.

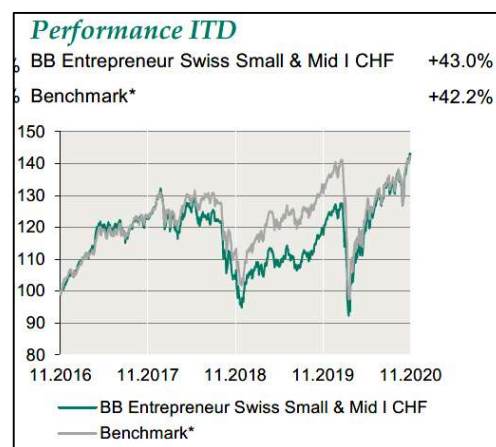
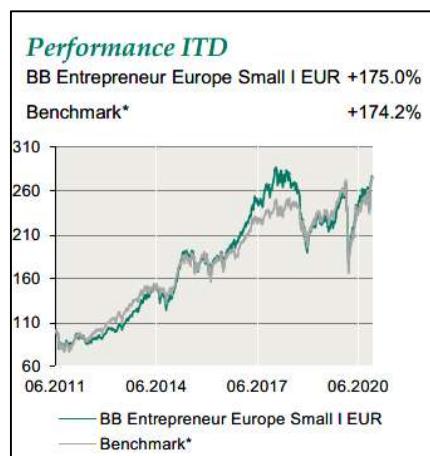
Pandemie erweist sich als Trendverstärker

Für die Versandapotheke Zur Rose wird 2021 trotz des im bisherigen Jahresverlauf verzeichneten Anstiegs um über 150% ein weiteres gutes Jahr sein. Medikamente und OTC-Produkte aus der Apotheke sind aufgrund der geringen Grösse und des Gewichts der Pakete, des hohen durchschnittlichen Stückwerts und des Fehlens von Rücksendungen laut Olsen eine der attraktivsten Segmente im Online-Handel. Die Marktdurchdringung sei jedoch mit rund 2% in Deutschland und 10% in der Schweiz immer noch extrem niedrig – für die Portfoliomanagerin ein Zeichen, dass das Unternehmen erst am Anfang dieser Wachstumsgeschichte steht. Die Pandemie erwies sich als Verstärker, der den Wandel von offline zu online beschleunigt hat. «Auch die Einführung verbindlicher

elektronischer Verschreibungen in Deutschland ab Januar 2022 wird die Penetration weiter beschleunigen», glaubt Olsen.

Beim österreichischen Zweiradhersteller Pierer Mobility rechnet Olsen mit einer anhaltenden starken Beschleunigung des Umsatzwachstums. Als wichtigste Triebkräfte betrachtet sie die steigende Nachfrage nach individueller städtischer Mobilität – abseits des öffentlichen Verkehrs – und ein grösseres Interesse an lokalen und Aussen-Freizeitaktivitäten.

«Unsere Aktienselektion ist konzentriert und Benchmark-agnostisch, jedoch nach Sektoren und Ländern diversifiziert. Trends wie Digitalisierung, Energiewende, neues Konsumverhalten und ESG sind und bleiben 2021 wichtige Themen, die wir in unserem qualitativ hochstehenden Entrepreneur-Universum opportunistisch bestens besetzen können», fügt Olsen an.



Fondsname	BB Entrepreneur Europe Small	BB Entrepreneur Swiss Small & Mid
Fondsdomizil	Luxemburg	
Anlageverwalter	Bellevue Asset Management	
Investmentansatz	Bottom-up-Titelauswahl, fundamentales Research	
Benchmark	MSCI Europe Small ex UK (bis 18.5.2015: MSCI Europe Small)	SPI Extra TR (bis 30.11.2017: SPI)
Lancierungsdatum	30. Juni 2011	30. November 2016
Währungsklassen	EUR (Basiswährung) CHF	CHF (Basiswährung) EUR
Anteilklassen	B (acc.), I (inst./clean fee/acc.)	B (acc.), I (inst./clean fee/acc.)
Management Fee	B-Anteile: 1.60% p.a.* I-Anteile: 0.90% p.a.* *Perf. Fee 10% über BM / mit HWM	B-Anteile: 1.60% p.a. I-Anteile: 0.90% p.a.

Bellevue Asset Management

Bellevue Asset Management sowie die in Oberursel bei Frankfurt ansässige Schwestergesellschaft StarCapital sind Teil der Bellevue Group, einer unabhängigen schweizerischen Finanzgruppe mit Sitz in Zürich und Listing an der Schweizer Börse SIX. Bellevue wurde 1993 gegründet und zählt heute mit verwalteten Vermögen von CHF 10.6 Mrd. zu den führenden Investmentboutiquen in den Bereichen Healthcareaktienstrategien, traditionelle und alternative Anlagestrategien.

Disclaimer: Dieses Dokument ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Einheiten bestimmt, die die Staatsangehörigkeit oder den Wohn- oder Geschäftssitz an einem Ort, Staat, Land oder Gerichtskreis haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen und Daten stellen in keinem Fall ein Kauf- oder Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Ausgabe wieder und können jederzeit ohne entsprechende Mitteilung geändert werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhaltes wird keine Haftung übernommen. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen noch künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerrechtliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument kann nicht als Ersatz einer unabhängigen Beurteilung dienen. Interessierten Investoren wird empfohlen, sich vor jeder Anlageentscheidung professionell beraten zu lassen. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. In diesem Dokument werden nicht alle möglichen Risikofaktoren im Zusammenhang mit einer Anlage in die erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente wiedergegeben. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie oder Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die bei Zeichnung oder Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren sind nicht in den Performancewerten enthalten. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Finanztransaktionen sollten nur nach gründlichem Studium des jeweils gültigen Prospektes erfolgen und sind nur auf Basis des jeweils zuletzt veröffentlichten Prospektes und vorliegenden Jahres- bzw. Halbjahresberichtes gültig. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in der Schweiz zum öffentlichen Anbieten und Vertrieben zugelassen. Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz: Bank am Bellevue, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Österreich zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Bank Julius Bär Europe AG, An der Welle 1, Postfach, D-60062 Frankfurt a. M. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist im Register der CNMV für ausländische, in Spanien vertriebene Kollektivanlagen unter der Registrierungsnummer 938 eingetragen. Prospekt, vereinfachter Prospekt, Statuten sowie Jahres- und Halbjahresberichte der Bellevue Funds luxemburgischen Rechts können kostenlos beim oben genannten Vertreter sowie bei den genannten Zahl- und Informationsstellen oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht angefordert werden. Prospekt, die Wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger, Fondsvertrag sowie Jahres- und Halbjahresberichte des BB Adamant Global Medtech und Services Fonds «übrige Fonds für traditionelle Anlagen schweizerischen Rechts» können kostenlos wie folgt angefordert werden: Schweiz: Swisssanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht. Von den StarCapital Fonds ist der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), das Verwaltungsverglement sowie die Halbjahres- und Jahresberichte in deutscher Sprache kostenlos bei StarCapital AG, Ihrem Berater oder Vermittler, den Zahlstellen, der zuständigen Depotbank oder bei der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg, erhältlich.