

Allianz European Micro Cap Strategie

Fondsmanager-Kommentar



Miguel Pohl
Fondsmanager

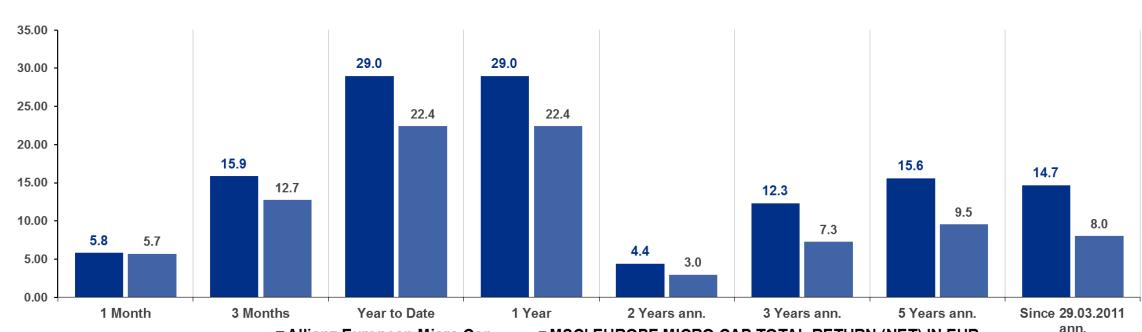
Marktumfeld

Europäische Aktien legten in Euro gerechnet im Jahresverlauf deutlich zu. Die regionalen Indizes notierten zum Jahresende wieder in etwa auf dem Niveau vom Frühjahr 2015; vergleichbare Kursgewinne wurden zuletzt im Jahr 2009 verzeichnet. Dabei führten Eskalationen im Handelskonflikt zwischen den USA und China im Mai bzw. August zu deutlichen Kurskorrekturen. Letztendlich wurde die Rally jedoch von Optimismus in Bezug auf den Abschluss des „Phase-1“-Handelsabkommens zwischen den USA und China, höher als erwarteten Unternehmensgewinnen und der stützenden Politik der Europäischen Zentralbank („EZB“) getragen.



Jonas Liegl
Fondsmanager

Wertentwicklung



Annina Pulkkinen
Fondsmanager

Performance up to 31.12.2019 in EUR	1 Month	3 Months	Year to Date	1 Year	2 Years ann.	3 Years ann.	5 Years ann.	Since 29.03.2011 ann.
Allianz European Micro Cap	5.81	15.86	29.00	29.00	4.39	12.30	15.60	14.68
MSCI EUROPE MICRO CAP TOTAL RETURN (NET) IN EUR	5.70	12.75	22.39	22.39	2.96	7.26	9.53	8.04
Active Return vs BM*	0.11	3.11	6.61	6.61	1.43	5.04	6.06	6.64

Closing Prices Gross of Fees

In diesem starken Marktumfeld erzielte der Allianz European Micro Cap im Jahresverlauf eine absolute Performance von +29,0% und eine deutliche relative Outperformance von +6,6% gegenüber seinem Vergleichsindex MSCI Europe Micro Cap TR (vor Kosten).

Die Outperformance lässt sich vor allem durch eine vorteilhafte Aktienauswahl erklären, die sich vorrangig in den Sektoren Health Care, Materials and Information Technology sehr gut entwickelt. Die Selektion in Consumer Discretionary, Financials und Communication Services war nicht hilfreich.

Die größten positiven Wertbeiträge lieferten die Übergewichtungen in Revenio Group, Sesa und Medios.

Das finnische Medizintechnikunternehmen **Revenio Group** mit einem neuen Gerät zur Messung des Augeninnendrucks als Kernprodukt profitierte vor allem von wichtigen Zulassungen in neuen Regionen wie z.B. den USA. Die italienische Firma **Sesa** vertreibt IT-Dienstleistungen und -lösungen an mittelständische Unternehmen und hat einen Marktanteil von ca. 50%. Das Unternehmen profitiert vor allem vom generellen Investitionsbedarf in neue IT-Systeme im Zuge der fortschreitenden Digitalisierung. Sesa verbuchte im Zeitraum 2011-2019 eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von +9,6% und eine jährliche EBITDA Steigerung von +10,1%. Das stark wachsende, deutsche Medizinunternehmen **Medios** mit Fokus auf seltene und chronische Krankheiten hat im Jahr 2019 zweimal seine Ergebnisprognosen nach oben korrigiert. Grund hierfür waren zunehmend positive Impulse nach verstärkten Investitionen. Diese haben sich positiver auf die Umsatz- und Ergebnisentwicklung ausgewirkt, als der Vorstand avisiert hatte. Für die nächsten Jahren erwarten wir ein robustes Umsatzwachstum aufgrund der anhaltenden Nachfrage und der zahlreichen konkurrenzfähigen Produkte.

Die größten negativen Ergebnisbeiträge gehen auf die Unternehmen **accesso Technology**, **Stemmer Imaging** und **Piovan** zurück. Die Aktien des britischen Entwicklers von Technologien für virtuelle Warteschlangen **accesso Technology** verloren nachdem das Unternehmen über einmalige Kosten für eine abgebrochene Übernahme, ein langsameres Wachstum und geringere Umsätze berichtet hat. Im Zuge dessen, haben wir haben unsere Position reduziert. Das deutsche Bildverarbeitungstechnologie-Unternehmen **Stemmer Imaging** litt unter dem zyklischen Marktumfeld in 2019 und konnte organisch nicht so stark wachsen wie erwartet, was die Investoren enttäuschte. Wir sind weiterhin von Stemmer Imaging überzeugt. Unserer Meinung nach sind die strukturellen Wachstumstreiber unverändert in Kraft und wir erwarten für das Jahr 2020 eine bessere Aktienkursentwicklung. Auch **Piovan** musste einen Kursrückgang hinnehmen. Piovan ist weltweit marktführend im Bereich Geräte/Anlagen, technische Lösungen und Serviceleistungen für die Kunststoffindustrie. Das italienische Unternehmen litt unter der allgemeinen Schwäche der Automobilindustrie. Wir haben diese Schwäche genutzt und unsere Position weiter ausgebaut, da wir mittelfristig großes Potenzial im Nahrungsmittelbereich sehen.

Anlagestrategie

Im Laufe des Jahres nahmen wir u.a. **Medios** (siehe oben), Data Respons und YouGov neu ins Portfolio auf. Darüber hinaus starteten wir Neuinvestitionen in Dr. Hoenle, Eurotech, DiscoverIE, Aluflexpack (via IPO) und Scapa. Die Beteiligungen an Isra Vision, GB Group, Keywords Studios, Solutions 30, Technotrans, Handicare Group und anderen Unternehmen wurden veräußert.

Data Respons (Norwegen) ist ein hochspezialisiertes IT-Unternehmen mit Standorten in Skandinavien und Deutschland. Das Unternehmen verfügt über eine starke Expertise in Themen wie Konnektivität (Internet der Dinge), autonomes Fahren, Elektrifizierung, Infotainment-Systeme und Sicherheit, was sich in einem überdurchschnittlichen Wachstum von über 15% jährlich widerspiegelt.

YouGov (Großbritannien) ist ein international tätiges Forschungsdaten- und Analyseunternehmen. Mit einem firmeneigenem Panel von über 8 Millionen Menschen weltweit verfügt YouGov über eines der größten Forschungsnetzwerke der Welt. Zu den syndizierten Datenprodukten gehören u.a. der tägliche Tracker für die Markenwahrnehmung YouGov BrandIndex und das Medienplanungs- und Segmentierungstool YouGov Profiles. Der marktführende YouGov Omnibus-Service bietet eine schnelle und kostengünstige Lösung, um landesweit repräsentative und spezialisierte Stichproben zu erreichen. Die Produkte sind erfolgreich entwickelt und wir erwarten für die kommenden Jahre ein niedriges, zweistelliges Umsatzwachstum und ein überdurchschnittliches Gewinnwachstum.

Ausblick

Das Jahr 2019 war getrieben durch starke Risk-On und Risk-Off Rotationen durch Themen wie Handelskrieg, Brexit und Geldpolitik der Zentralbanken. In solchen Phasen werden liquide Werte bevorzugt, sodass Micro Caps den Large Caps in der Performance-Betrachtung hinterherhinkten. In unseren Augen, war diese Entwicklung fundamental unbegründet. Vor dem Hintergrund, dass Micro Caps das dynamischere Gewinnwachstum aufweisen, glauben wir, dass diese die Wertentwicklungs differenz zu höher kapitalisierten Unternehmen zukünftig wieder aufholen sollten. Bei den Konjunkturdaten ergaben sich in Europa zuletzt vereinzelte Anzeichen einer wirtschaftlichen Stabilisierung, wenn auch das Wirtschaftswachstum im vierten Quartal 2019 eher schwächer ausfallen dürfte. Doch erscheinen uns die Rahmenbedingungen für Aktienanlagen mittelfristig weiterhin aussichtsreich. Die Themen wie Handelskrieg, Brexit, Corona Virus bestehen weiterhin. Dennoch erwarten wir Gewinnsteigerungen der Unternehmen im mittleren einstelligen Prozentbereich für 2020. Die expansive Geldpolitik sollte ein Unterstützungsfaktor bleiben, auch wenn keine weiteren Zinssenkungen zu erwarten sind. Allerdings bieten die erhöhten Bewertungen bei Qualitäts- und Wachstumsunternehmen Potenzial für Rückschläge oder andere Risk-Off Rotationen. Eine sorgfältige Aktienauswahl bleibt auch in 2020 unerlässlich.

Der IT-Sektor bleibt unser größtes Sektor-Übergewicht. Die strukturellen Wachstumstreiber des technologischen Fortschritts in den Bereichen Software, Cloud Computing sowie Halbleiter sind nach wie vor überproportional zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum und bieten eine Vielzahl von Unternehmen und Lösungen in der europäischen Micro Cap-Landschaft.

Chancen

- + Gezieltes Engagement am europäischen Aktienmarkt
- + Phasenweise überdurchschnittliche Entwicklung von Micro-Caps
- + Breite Streuung über zahlreiche Einzeltitel
- + Mögliche Zusatzerträge durch Einzelwertanalyse und aktives Management

Risiken

- Hohe Schwankungsanfälligkeit von Aktien, Kursverluste möglich. Die Volatilität (Wertschwankung) des Fondsanteilwerts kann stark erhöht sein.
- Relativ schwache Entwicklung der europäischen Börsen möglich
- Zeitweise unterdurchschnittliche Entwicklung von Micro-Caps möglich
- Begrenzte Teilhabe am Potenzial einzelner Titel
- Keine Erfolgsgarantie für Einzelwertanalyse und aktives Management

Wichtige Hinweise:

Ein Erfolg der Strategie kann nicht garantiert und Verluste können nicht ausgeschlossen werden. Ein im Text als Beispiel genanntes Wertpapier muss nicht unbedingt im Portfolio enthalten sein, weder zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Dokuments noch zu einem späteren Zeitpunkt. Dies ist keine Empfehlung oder Aufforderung zum Erwerb oder Veräußerung einzelner Wertpapiere. Performance-Angaben berechnet nach der BVI-Methode auf der Basis des Anteilwerts, unter der Annahme, dass Ausschüttungen wieder angelegt werden und ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen. Individuelle Kosten, wie z.B. Vergütungen, Provisionen und andere Gebühren wurden nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Zugrunde gelegt wurde jeweils die Performance der teuersten Anteilkategorie. Soweit wir in diesem Dokument Prognosen oder Erwartungen äußern oder die Zukunft betreffende Aussagen machen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekannten Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Es besteht unsererseits keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren.

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück. Allianz Europe Small Cap Equity ist ein Teilfonds des Allianz Global Investors Fund SICAV, einer nach luxemburgischem Recht gegründeten offenen Anlagegesellschaft mit variablem Kapital. Der Wert von Anteilen an Anteilklassen des Teifonds, die nicht auf die Basiswährung lauten, kann einer erhöhten Volatilität unterliegen. Die Volatilität anderer Anteilklassen kann sich hiervon unterscheiden und möglicherweise höher sein. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Wenn die Währung, in der die frühere Wertentwicklung dargestellt wird, von der Heimatwährung des Anlegers abweicht, sollte der Anleger beachten, dass die dargestellte Wertentwicklung aufgrund von Wechselkurschwankungen höher oder niedriger sein kann, wenn sie in die lokale Währung des Anlegers umgerechnet wird. Dies ist nur zur Information bestimmt und daher nicht als Angebot oder Aufforderung zur Abgabe eines Angebots, zum Abschluss eines Vertrags oder zum Erwerb oder Veräußerung von Wertpapieren zu verstehen. Die hierin beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Die darin beschriebenen Anlagemöglichkeiten berücksichtigen nicht die Anlageziele, finanzielle Situation, Kenntnisse, Erfahrung oder besondere Bedürfnisse einer einzelnen Person und sind nicht garantiert. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich bewertet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert. Es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht grob fahrlässig oder vorsätzlich verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg und in den Niederlanden. Die Kontaktdata sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier (www.allianzgi.com/Info) verfügbar. Diese Mitteilung genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.

Für Investoren in Europa (exklusive Schweiz)

Tagesaktuelle Fondspreise, Verkaufsprospekte, Gründungsunterlagen, aktuelle Halbjahres- und Jahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen in deutscher Sprache sind kostenfrei beim Herausgeber postalisch oder als Download unter der Adresse www.allianzgi-regulatory.eu erhältlich. Sie können hierzu auch die Verwaltungsgesellschaft Allianz Global Investors GmbH in Luxemburg (Domizillstand des Fonds) kontaktieren. Österreichische Investoren können zusätzlich die österreichische Informationsstelle Allianz Investmentbank AG, Hietzinger Kai 101-105, A-1130 Wien kontaktieren. Bitte lesen Sie diese alleinverbindlichen Unterlagen sorgfältig vor einer Anlageentscheidung. Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg und in den Niederlanden. Die Kontaktdata sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier (www.allianzgi.com/Info) verfügbar.

Für Investoren in der Schweiz

Tagesaktuelle Fondspreise, Verkaufsprospekte, Gründungsunterlagen, aktuelle Halbjahres- und Jahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen sind kostenfrei bei der Verwaltungsgesellschaft Allianz Global Investors GmbH in Luxemburg (Domizillstand des Fonds), dem Herausgeber, dem für den Fonds benannten Vertreter in der Schweiz sowie der Zahlstelle BNP Paribas Securities Services, Paris, Niederlassung Zürich, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zürich postalisch oder als Download unter der Adresse www.allianzgi-regulatory.eu erhältlich. Bitte lesen Sie diese alleinverbindlichen Unterlagen sorgfältig vor einer Anlageentscheidung. Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH.