

# Schweizer Nebenwerte-Nachrichten Ausserbörsliche Aktien Schweiz

Swiss OTC and Small Cap News – [www.nebenwerte-nachrichten.ch](http://www.nebenwerte-nachrichten.ch)

---

Ausgabe 15 August 2013

---

Interviews

## Seit 2008 um 42% zugelegt

*Markus Rügsegger steuert den Quantex Nebenwerte Fonds, der bis zu 20% seines Vermögens in ausserbörslich gehandelte Aktien anlegen darf. Diese Aktien sind häufig massiv unterbewertet, weiss der Finanzfachmann. Allerdings eignen sie sich nicht für schnelle Spekulationen.*



*Wie hat sich Ihr Nebenwerte-Fonds im laufenden Jahr entwickelt?*

Im Vergleich zu anderen Schweizer Small- und Midcap-Fonds, aber auch gegenüber der Benchmark, dem SPI Small Cap Companies Index, hat der Quantex Nebenwerte Fonds mit einer Performance von 4,63% per Ende Juli auf den ersten Blick enttäuscht. Auf den zweiten Blick lässt sich diese Performance aber durchaus sehen, berücksichtigt man, dass der Fonds zu knapp 35 % in Märkten investiert ist, die sich in diesem Jahr negativ beziehungsweise nur knapp positiv entwickelten. Anzumerken ist, dass nur langfristige Performance-Vergleiche bei Aktienanlagen sinnvoll sind. Seit Auflegung am 1. September 2008 hat unser Fonds eine von anderen Produkten nicht erreichte Performance von rund 42 % erwirtschaftet.

*Welche Aktien haben Sie gekauft, welche verkauft?*

Im Bereich „Ausserbörsliche“ haben wir die Position in Auto AG Holding nach einem spannenden Besuch beim Management aufgestockt. Sonst blieb das OTC-Portfolio - abgesehen von einigen Trading-Bewegungen - praktisch unverändert. Bei den kotierten Titeln stockten wir unter anderem Bell, Conzzeta, Miba, Semperit und Vetropack auf und nahmen Gewinne mit in Clariant, Emmi, Lenzing und Tecan.

*Wie stark berücksichtigen Sie ausserbörslich gehandelte Aktien?*

Auf Grund des von der FINMA bewilligten Fondsvertrags dürfen wir maximal 20 % des Fondsvermögens in ausserbörslich gehandelten Aktien investieren. Dabei darf keine einzelne Position mehr als 4 % betragen. Wir würden gerne mehr in dieses Segment investieren. Um das ohne Limit tun zu dürfen, müssten wir den Fonds in die Kategorie „Übrige Fonds für alternative Anlagen“ umwandeln.

*Was ist das Besondere an ausserbörslich gehandelten Aktien?*

Es sind mehrere Gründe, die für die „Ausserbörslichen“ sprechen: Die Mehrheit der Unternehmen bilanziert nach dem vom Gesetz vorgeschriebenen Minimumstandard OR. Dies führt normalerweise zu hohen versteckten stillen Reserven auf dem Anlagevermögen beziehungsweise zu viel zu tief ausgewiesenen Ertragszahlen. Das hat eine exorbitante Unterbewertung in der Aktiennotiz zur Folge. Das Kurspotenzial ist gegenüber kotierten Titeln auf Grund verschiedener Überlegungen wesentlich grösser:

- Umstellung der Rechnungslegung und der damit verbundenen Aufdeckung der wahren Ertragskraft beziehungsweise der wahren Vermögenswerte
- höhere Wahrnehmung der Bekanntheit bei einer allfälligen Kotierung
- Realisierung des wahren Werts bei spin-offs, Übernahmen und ähnlichem.

Bei vielen Unternehmen dominieren zudem Familienaktionäre, die langfristig - ganz im Sinne des Anlegers - nachhaltiges Wachstum anstreben.

*Was muss man beim Anlegen in diesem Segment beachten?*

Zum Spekulieren eignen sich ausserbörslich gehandelte Aktien nicht. In diesem Segment brauchen die Anleger einen langen Horizont. Sie können dafür gut schlafen, denn mit Substanzwerten ist man nach unten gut abgesichert. Langfristig heisst übrigens nicht ein halbes Jahr, sondern fünf, besser aber zehn bis zwanzig Jahre. Wer an einem Tag eine ausserbörslich gehandelte Aktie kauft, sollte sich auch davor hüten, am nächsten Tag den Depotauszug anzuschauen. Denn mit grosser Sicherheit wird der Wert der Position tiefer ausgewiesen. Der Anleger kauft eine Aktie normalerweise zum höheren Briefkurs, im Depot steht sie aber mit dem tieferen Geldkurs. Der Spread ist bei den Ausserbörslichen naturgemäss viel höher als bei kotierten Aktien. Ein extremes Beispiel zeigt sich aktuell in den Aktien der „AG für die Erstellung billiger Wohnhäuser“. Da liegt der Geldkurs bei 41'855 CHF und der Briefkurs bei 57'500 CHF. Des weiteren empfehlen wir, Kauf- und Verkaufsaufträge im ausserbörslichen Handel immer zu limitieren.

*Für welche Anleger eignet sich der Quantex Nebenwerte-Fonds?*

Bei der Auswahl der Portfoliogesellschaften liegt unser Fokus in der Analyse der Bilanzqualität. Unternehmen mit hoher Verschuldung, reichlichen Goodwill-Positionen und anderem, nicht werthaltigem Anlagevermögen, vermeiden wir. Den zweiten Fokus legen wir auf Free Cash Flow, Gewinn- und Dividendenwachstum. Dies führt dazu, dass der Anleger beziehungsweise die Anlegerin mit dem Fonds über ein sehr defensiv ausgerichtetes Portfolio verfügt. Entsprechend ist die Performance in der kurzfristigen Optik meist langweilig. Wir empfehlen den Fonds deshalb Investoren, die langfristig auf Kapitalgewinn ausgerichtet sind. Die Performance von rund 42 % seit Lancierung unterstreicht diese Empfehlung.

*Vielen Dank für diese Einblicke!*