

Zur sofortigen Veröffentlichung

Legg Mason:

Alison Merrigan

+44 207 070 7379

amerrigan@leggmason.com

Citigate Dewe Rogerson

Constanze Ullmann

+49 69 7593 8522

constanze.ullmann@citigatedr.co.uk

LEGG MASON - ROYCE & ASSOCIATES: UNGEWÖHNLICH UNSICHER

Von Francis Gannon, Principal bei Royce & Associates, einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft von Legg Mason

London – 12. August 2010 – In den vergangenen Monaten grassiert die Ungewissheit. Einerseits gab es wenig aussagefähige Konjunkturdaten und vorsichtige Aussagen seitens der US-Notenbank, andererseits jedoch optimistische Quartalsergebnisse. Diese uneinheitlichen Botschaften sind Teil starker Gegenströmungen, in denen Anleger während dieser anfälligen Konjunkturerholung navigieren müssen. Das leichte Absacken der Weltkonjunktur und das allgemeine Misstrauen gegenüber den wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Stunde schüren die Angst vor einem erneuten W-förmigen Konjunkturverlauf.

Kein Zweifel, wir haben es mit einer länger anhaltenden Marktvolatilität zu tun, während derer langfristige Deflationskräfte auf wiederkehrende Runden von Reflation stoßen, einer Phase in der Notenbanken die Geldmenge erhöhen und Steuern senken. Rekordverdächtige Liquiditätspolster im Unternehmenssektor sind vielleicht der beste Ausdruck für die aktuelle Unsicherheit in der Beurteilung des wirtschaftlichen Umfelds.

Zu verstehen, wie einzelne Unternehmen ihr Kapital einsetzen, war von jeher ein entscheidender Bestandteil unseres Anlageprozesses. Heute gilt dies umso mehr, als sich die Unternehmensbilanzen in überwiegend gutem Zustand präsentieren und vielfach hohe Liquiditätspositionen ausweisen. Entscheidern stellt sich nach wie vor die Frage, wie sie angesichts der unklaren Wachstumsprognosen und der starken Unsicherheit im aktuellen Umfeld Richtlinien für strategische Kapitalallokationen erstellen sollen.

Aus diesem Grund halten viele Unternehmen Überschussliquidität, von der sie sich bislang nur ungern trennen. In einem kürzlich erschienenen Bericht erläutert Ned Davis Research, dass Unternehmen Ende des ersten Quartals 2010 einen Rekordbestand von 14,6 Prozent ihres Vermögens an Geldmitteln hielten. Und nach Angaben von Steven DeSanctis, Managing Director bei Bank of America Merrill Lynch, betrug der Geldmittelbestand der im Russell 2000-Index vertretenen Firmen mit Ausnahme der Finanzunternehmen Ende des zweiten Quartals 19,8 Prozent der Marktkapitalisierung. Tatsächlich sitzen Gesellschaften im zyklischen Konsumgütersektor, im Gesundheits- und im Informationstechnologiesektor auf prall gefüllten Kassen mit jeweils mehr als 20 Prozent ihrer Marktkapitalisierung.

Zum Vergleich: als sich der Russel 2000-Index am 13. Juli 2007 seinem zyklischen Höhepunkt näherte, hielten die im Index vertretenen Unternehmen mit Ausnahme der Finanzunternehmen nach unseren Analysen 11,6 Prozent ihrer Marktkapitalisierung in flüssigen Mitteln. Unternehmen mit stabilen, unterdurchschnittlich gehebelten Bilanzen und der Fähigkeit, Überschussliquidität zu erwirtschaften sind für uns seit jeher attraktiv. In dem heutigen Umfeld, in dem die Zinsen beinahe Null betragen, wird Überschussliquidität - das heißt in der Bilanz ausgewiesene Liquidität, die das Unternehmen nicht für seinen Betrieb, sein Wachstum oder Reinvestitionen benötigt - zum ertragslosen Vermögenswert. Dieser könnte bei kluger Verwendung die Gesamtkapitalrendite eines Unternehmens erhöhen und damit letztendlich ertragssteigernd wirken. Obwohl die hohen Liquiditätspolster der Firmen Ausdruck der aktuellen Unsicherheit sind, haben sie vermutlich auch unbeabsichtigte Folgen, denn nach unserem Dafürhalten befinden wir uns an der Schwelle zu einem starken M&A-Zyklus.

Wir kennen nicht den Auslöser, der Vertrauen und ein positiveres Konjunktumfeld schafft, in dem Unternehmen ihre ungenutzten Liquiditätsreserven einsetzen können. Aber wir sind weiterhin davon überzeugt, dass die Aktionäre qualitativ hochwertiger Unternehmen mit stabilen Bilanzen profitieren sollten, sobald diese Veränderung eintritt. Aktuell scheint die Welt im täglichen Hin und Her zwischen gesamtwirtschaftlichen und unternehmensspezifischen Aspekten gefangen, das im Kern für die aktuelle Unsicherheit verantwortlich ist. In diesem Umfeld vertrauen wir weiterhin auf unseren Anlageansatz und unsere Fähigkeit, qualitativ hochwertige Unternehmen mit niedriger Marktkapitalisierung zu identifizieren, die deutlich unter ihrem Wert gehandelt werden.

- ENDE -

Hinweis für die Redaktion:

Royce & Associates ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von Legg Mason, Inc. und konzentriert sich ausschließlich auf den US Small Cap-Aktienmarkt. Die 1972 von Chuck Royce gegründete Gesellschaft ist einer der Pioniere im Bereich Small Cap-Investments.

Legg Mason, Inc. mit Hauptsitz in Baltimore, Maryland, USA, ist eine globale Investmentmanagementgesellschaft mit einem verwalteten Vermögen von insgesamt 658 Milliarden US-Dollar.¹ Das Unternehmen bietet aktive Vermögensverwaltung in vielen wichtigen Finanzzentren in der ganzen Welt. Legg Mason ist eine börsennotierte Gesellschaft deren Aktien an der New York Stock Exchange zugelassen sind (Symbol: LM).

¹ Stand: 31.Mai 2010

Website: www.leggmason.de

Notes to Editor

This document does not constitute an invitation to invest. The value of investments and the income from them can go down as well as up and investors may not get back the amounts originally invested. Fluctuations in exchange rates can affect the value of the Fund and the income from it. This article is for use by Press only and it is not aimed at, or for use by, Retail Clients.

This Fund may acquire shares in companies with relatively small market capitalisations and may involve a higher degree of risk. Owing to its investment philosophy, this Fund should be viewed as a high-risk investment.

This information has been prepared from sources believed reliable but is not guaranteed by Legg Mason Investments and is not a complete summary or statement of all available data. Individual securities mentioned are intended as examples of portfolio holdings and are not intended as buy or sell recommendations. Opinions expressed are subject to change without notice and do not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual investors.

Issued and approved by Legg Mason Investments (Europe) Limited, registered office 75 King William Street, London, EC4N 7BE. Registered in England and Wales, Company No. 1732037. Authorised and regulated by the Financial Services Authority. Client Services 0207 070 7444.