

CHANCEN UND RISIKEN BEI SMALL UND MID CAPS

KARSTEN-DIRK STEFFENS

Das Small- und Mid-Cap-Universum bietet die Möglichkeit, schon heute in die grossen Unternehmen von morgen anzulegen. Hierbei sind professionelle Entscheidungshilfen wichtig. Wie findet man sich in diesem global enorm grossen Markt zurecht und wie bringt man Chancen und Risiken miteinander in Einklang?

2021 war eine Underperformance von Small und Mid Caps gegenüber entsprechenden Large Caps zu beobachten, die teils auf die (nicht immer zutreffende) Auffassung zurückging, dass grössere Unternehmen die sicherere Anlage darstellen. Hochwertige Small- und Mid-Cap-Unternehmen sind aber durchaus in der Lage, sich über Konjunkturzyklen hinweg zu behaupten – und das zu attraktiven Bewertungen.

Eingrenzung der Suche

Das globale Universum der Small- und Mid-Cap-Aktien ist immens. Zwei Drittel der weltweit börsennotierten Unternehmen weisen eine geringe oder mittlere Marktkapitalisierung auf. Das sind 7850 Einzeltitel¹. Dieser Sektor wird noch immer von bloss wenigen Analysten abgedeckt, was erfahrenen Anlegern die Chance bietet, sich Marktineffizienzen zunutze zu machen.

Wo aber mit der Suche beginnen? Den Ausgangspunkt für abrdn stellt seit Ende

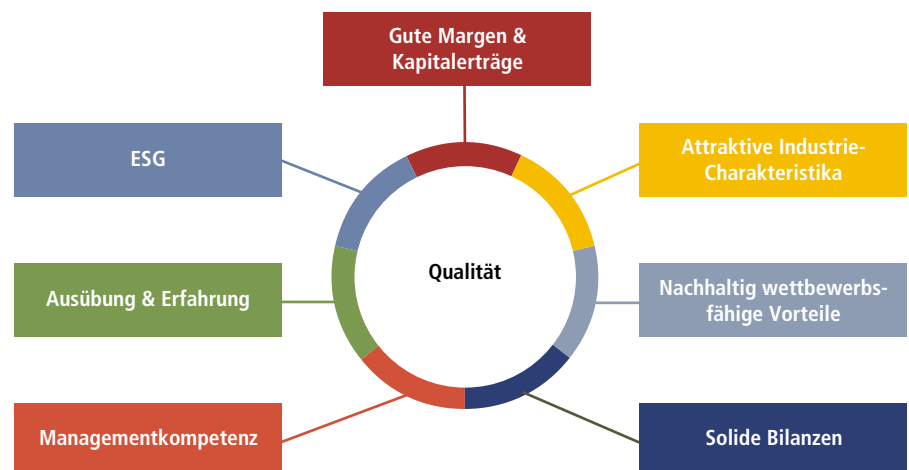
der 1990er-Jahre die firmeneigene Screening-Matrix für Aktien dar. Dabei werden Qualitäts-, Wachstums-, Momentum- und Bewertungsfaktoren betrachtet, die sich beim kontinuierlichen Backtesting als aussagekräftig für die Vorhersage der Kursentwicklung erwiesen haben. Die Screening-Matrix liefert eine Auswahl-liste an Unternehmen, die aus quantitativer Sicht attraktiv erscheinen. Small- und Mid-Cap-Spezialisten führen dann eine gründliche fundamentale Analyse durch. Dazu zählen Treffen mit der Unternehmensleitung, Finanzanalysen, eine Beurteilung der ESG-bezogenen Risiken und Chancen sowie eine Peer Review. Daraus ergibt sich eine Liste an «besten Ideen». Jede dieser

Listen umfasst in der Regel 15 bis 20 Aktien. Diese Unternehmen werden in den Portfolios stark gewichtet, wobei gleichzeitig ein ausreichendes Mass an Diversifizierung sichergestellt sowie eine klare und anhaltende Ausrichtung auf Wachstums, Momentum und Qualität gewählt wird.

Wachstum

Es ist entscheidend, nach Unternehmen mit rentablem und nachhaltigem Wachstum Ausschau zu halten. Small- und Mid-Cap-Firmen mit attraktiven Endmärkten sowie der Fähigkeit, Marktanteile hinzuzugewinnen und die Gewinnmargen zu steigern, sind am ehesten in der Lage, zu den Large Caps von morgen zu avancieren.

Qualität ist kein blinder Fleck





Momentum

Ebenso wichtig ist es, Anzeichen dafür zu finden, dass Unternehmen eine positive Dynamik aufweisen, so etwa Aufwärtsrevisionen bei den Gewinnen und ein kontinuierliches Übertreffen der Gewinnprognosen in der Vergangenheit. Wachstums- und Momentum-Merkmale können über viele Jahre hinweg aufrechterhalten werden, was einer der Gründe dafür ist, dass Small Caps ihre Large-Cap-Pendants auf lange Sicht übertreffen².

Qualität

In der abgebildeten Grafik links sind die für abrdn wichtigsten Indikatoren für die Qualität eines Unternehmens dargestellt. Dazu zählen Merkmale wie Bilanzstärke, Management-Kompetenz und nachhaltige Wettbewerbsvorteile, welche Unternehmen in die Lage versetzen, sich erfolgreich über sich wandelnde Konjunkturzyklen hinweg zu behaupten. Qualitätsunternehmen können demnach auf lange Sicht potenziell höhere Erträge bei geringerer Volatilität bieten. Die Folge ist ein günstigeres Risiko-Ertrags-Profil.

ESG – ein Schlüsselindikator für Qualität

ESG-Faktoren können einen erheblichen Einfluss haben und sich positiv oder ne-

gativ auf die Entwicklung eines Unternehmens auswirken. Eine starke Bilanz diesbezüglich ist ein wesentlicher Indikator für die Qualität eines Unternehmens und kann dazu beitragen, das Risiko zu mindern. Daher sollte das Verständnis der ESG-bezogenen Risiken und Chancen neben anderen Finanzkennzahlen einen integralen Bestandteil des Research-Prozesses darstellen. Asset Manager mit den entsprechenden Ressourcen sind in der Lage, ihr eigenes ESG-Research durchzuführen und in Unternehmen zu investieren, die ihre eigenen Kriterien erfüllen, selbst wenn diese nicht von externen Rating-Agenturen abgedeckt werden.

Risiken und Chancen

Höhere Zinsen, eine anhaltend hohe Inflation und schwächeres Wachstum als drohende Faktoren trüben die Wirtschaftsaussichten. Unternehmen, die anhand eines Prozesses mit Fokus auf Qualität, Wachstum und Momentum in Kombination mit ESG-Analysen identifiziert wurden, dürften indes gut aufgestellt sein, um konjunkturellen Abschwungphasen zu trotzen. Sie weisen eine nur sehr geringe Abhängigkeit von extern bedingten Zyklen auf und dürften daher ein vorhersagbares und nachhaltiges Wachstum verzeichnen.

Bei solchen Unternehmen handelt es sich auch eher um Marktführer mit starken Margen und soliden Bilanzen, welche in der Lage sind, die Inflationskosten in Form höherer Preise weiterzugeben. Darüber hinaus dürften derart zusammengestellte Portfolios besser über Produkte, Märkte und Regionen hinweg diversifiziert sein. abrdn ist überzeugt, dass kleinere, flexible und gut geführte Unternehmen, die ihr Geschäftsmodell rascher umstellen können als Mega Caps, in einer sich wandelnden Welt gut positioniert sind, um sich bietende Chancen zu nutzen.

¹ Quelle: MSCI, 28. Februar 2022

² Quelle: Morningstar, Gesamtertrag, GBP (1. Januar 2000 bis 31. März 2022)

Karsten-Dirk Steffens

Country Head
Switzerland,
abrdn, Zürich.



Nur für qualifizierte Anleger. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die hier enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Kontakt: abrdn Investments Switzerland AG. Eingetragen in der Schweiz unter der Registernummer CHE-114.943.983. Eingetragener Firmensitz: Schweizergasse 14, 8001 Zürich.