

STEHEN SMALL CAPS VOR EINEM REVIVAL?

VOLKER BUSCHMANN

Die Weltwirtschaft wächst derzeit eher langsam, wobei es grosse Unterschiede zwischen Segmenten und Ländern/Regionen gibt. Unterschiede gibt es immer auch zwischen Large und Small Caps. Das Unternehmen American Century Investments aus Kansas City ist der Ansicht, dass nun wieder die Stunde der Small Caps gekommen sei – so erläutert es Volker Buschmann im Gespräch mit der B2B-Redaktion.

Volker Buschmann, American Century Investments sieht aktuelle Chancen für Investments bei kleinkapitalisierten Unternehmen.

Das ist richtig. Small Caps hatten auf der ganzen Welt den grössten Teil des Jahres 2023 mit Gegenwind zu kämpfen, der durch steigende Zinssätze, Sorgen um das Wirtschaftswachstum und geopolitische Risiken verursacht wurde. Wir glauben, dass die Underperformance von Small Caps gegenüber Large Caps eine stichhaltige Gelegenheit für Investoren geschaffen hat. Der MSCI ACWI Small Cap Index lag bis zum 29. Dezember 2023 im Dreijahres-Zeitraum annualisiert um ca. 3% unter dem MSCI ACWI Large Cap Index. Unserer Meinung nach ist es wichtig, die jüngste Underperformance von Small Caps in eine

historische Perspektive zu stellen. Small Caps haben sich seit 2001 deutlich besser entwickelt als ihre Large Cap-Pendants, was zum Teil auf das schnellere Gewinnwachstum von Small Cap-Unternehmen zurückzuführen ist.

Wie sieht der Konsensus aus bezüglich der Entwicklungsmöglichkeiten für Small und Large Caps?

Auf der Grundlage der Konsensgewinne pro Aktie wird erwartet, dass Small Caps in den meisten Regionen der Welt schneller wachsen werden als die Large Caps. Wir sind der Meinung, dass die Kombination aus attraktiven Gewinnwachstumsaussichten und günstigen Bewertungen ein gutes Vorzeichen für die künftigen Renditen von Small Caps ist – dies weltweit.

Höhere Zinssätze und Inflationsdruck haben die Nebenwerte vor allem im Herbst stark belastet.

Dem war so. Wir glauben allerdings, dass dieser Gegenwind nun nachlassen oder sich sogar drehen wird. Small Caps, insbesondere jene mit Growth-Ausrichtung, hatten mit steigenden Zinsen zu kämpfen. Wir glauben, dass eine Stabilisierung und / oder ein Rückgang der Zinssätze im Jahr 2024 zu einem günstigeren Hintergrund

für globale Small Caps führen könnte, da das Gewinnwachstum wieder zum Haupttreiber der Aktienkurse werden dürfte.

Ihr Unternehmen bewertet die Wertpapiere nach dem Fundamentalprinzip. Worauf achtet American Century Investments dabei besonders?

Langfristig werden Investoren Unternehmen mit steigendem Gewinnwachstum belohnen. Unser Bottom-up-Verfahren hat zu einem Portfolio von Unternehmen geführt, die durchwegs hervorragende Gewinnrevisions-Statistiken geliefert haben. Unser Fokus auf die Identifizierung von Unternehmen mit sich verbessernden Fundamentaldaten ist wohl der Schlüssel,

Volker Buschmann
Relationship
Management
EMEA, American
Century
Investments,
Frankfurt.





um langfristig attraktive absolute wie auch relative Renditen zu erzielen. Beispiele, wo wir bei Small Caps via Fundamental-Analysen Chancen sehen, gibt es etwa bei Firmen, die vom Momentum in den Bereichen künstliche Intelligenz, Nearshoring

und Reiseaktivitäten profitieren. Während die Aktienmärkte im Jahr 2023 weitgehend von makrobezogenen Themen und Faktor-Rotationen angetrieben wurden, müssten nun die längerfristigen Erträge wieder die Aktienkurse bestimmen.

Und wo findet man geeignete Unternehmen?

Am wichtigsten ist es für uns, dass wir fundamentale Chancen in einem breiten Firmenspektrum und über verschiedene Regionen hinweg finden. Unser Bottom-up-Prozess führt dazu, dass wir derzeit in den Sektoren Informationstechnologie und zyklische Konsumgüter am stärksten übergewichtet sind. Neben den aktienspezifischen Treibern wie dem Gewinnwachstum profitieren mehrere der von uns selektierten Titel von starken Entwicklungen in ihren jeweiligen Märkten.

Können Sie ein paar Beispiele von Wertschriften nennen, welche den Anlageprozess positiv durchlaufen haben?

Mit Vergnügen. Ich denke da etwa an den global aufgestellten Reisegepäck-Hersteller Samsonite, der von den anziehenden Ausgaben für Reisen profitiert. Das

FIRMENPORTRAIT

American Century Investments ist ein führender globaler Asset Manager, der sich auf die Erzielung positiver Anlageergebnisse konzentriert und langfristige Kundenbeziehungen pflegt. Gleichzeitig soll bahnbrechende medizinische Forschung unterstützt werden. 1400 Mitarbeiter des 1958 gegründeten Unternehmens betreuen Finanzfachleute, Institutionen, Unternehmen und Privatkunden aus weltweit neun Niederlassungen. Über 40% der Nettoerträge werden dem Stowers Institute for Medical Research ausgeschüttet, an eine gemeinnützige biomedizinische Grundlagenforschungs-Einrichtung mit 500 Beschäftigten. Das Institut besitzt mehr als 40% der Anteile von American Century Investments und hat seit dem Jahr 2000 Dividendenzahlungen in Höhe von 2 Mrd. USD erhalten.

Gewinnwachstum des Unternehmens dürfte durch die starke Nachfrage nach der margenstärkeren Marke «Tumi» anziehen. Die Marke macht inzwischen über 20% des Umsatzes aus. Auch das starke Wachstum in Asien wirkt unterstützend. Dank der positiven Ergebnisentwicklung konnte das Unternehmen ausserdem seine Schulden deutlich reduzieren und die Bilanz stärken. Gerne verweise ich auch auf Unternehmen, die von den steigenden Ausgaben für Logistik-Software und Cyber-Sicherheit profitieren, etwa Kinaxis, Tenable und CyberArk. Unsere Beteiligungen im Bereich Cybersicherheit dürften auch vom Wachstum der KI profitieren. KI wird wahrscheinlich zu häufigeren und raffinierteren Cyberangriffen führen, so dass Unternehmen mehr in den Schutz ihrer Netzwerke investieren müssen.

Sie erwähnten eingangs noch Nearshoring als lukratives Anlagegebiet.

Genau. Zu den Unternehmen, die von der Wachstumsbeschleunigung im Zusammenhang mit Nearshoring und Infrastrukturausgaben profitieren, gehört auch das kanadische Unternehmen Stan-tec, eine weltweit führende Firma für nachhaltige Ingenieur- und Umweltberatung. Neben anderen Wachstumsbereichen hat die Firma mehrere Aufträge für die Planung und den Bau von Batterie-Anlagen in Nordamerika sowie für Infrastruktur- und Abwasserlösungen erhalten.

Wo sehen Sie Risiken, welche die von American Century Investments ausgewählten Titel kurztechnisch negativ tangieren könnten?

Ein langsames Wirtschaftswachstum als erwartet bleibt ein Risiko, da Small Caps dazu neigen, am Beginn von Rezessionen hinter Large Caps zurückzubleiben. Wir haben jedoch bereits eine deutlichere Underperformance von Small Caps gegenüber Large Caps gesehen – dies zum Durchschnitt früherer Rezessions- und Bärenmarkt-Perioden. Small Caps haben in der Vergangenheit jedoch sowohl bei Markterholungen eine bessere Performance erzielt als auch im längerfristigen Bereich.

In volatilen Marktphasen kommt es vermehrt auch zu Fusionen und Übernahmen. Sehen Sie das als positiv für Small Caps?

Durchaus. Nach zwei Jahren globaler Fusions- und Übernahmeaktivitäten, die sich auf einem 25-Jahrestief befanden, könnten wir eine positive Wende bei den M&A-Aktivitäten erleben, da sich die Finanzierungsmöglichkeiten verbessern und grössere Unternehmen versuchen, ihre organischen Wachstumsraten zu steigern. Das niedrige Niveau der Fusions- und Übernahmeaktivitäten in den Jahren

2022 und 2023 hat wahrscheinlich einen höheren Nachholbedarf bei den Übernehmern genährt. Eine Verbesserung der diesbezüglichen Aussichten führt in der Regel zu einem günstigen Umfeld für Small Caps und deren Investoren. Small Caps sind die Hauptnutznießer von M&A-Aktivitäten.

Die geäusserten Meinungen sind die von American Century Investments und stellen keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung eines Portfolios von American Century Investments dar. Diese Informationen dienen nur zu Bildungszwecken und sind nicht als Anlageberatung gedacht. Das vorliegende Material wurde ausschliesslich zu Bildungszwecken erstellt und ist nicht als persönliche Empfehlung oder treuhänderische Beratung gedacht. Es ist nicht als Anlage-, Buchhaltungs-, Rechts- oder Steuerberatung gedacht und sollte auch nicht als solche angesehen werden. Verweise auf bestimmte Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren vorgesehen. Bei den genannten Wertpapieren muss es sich nicht zwingend um aktuelle Bestände handeln. American Century Investments (EU) GmbH ist bei der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) registriert.

