

Die Titelauswahl ist im europäischen Small-Cap-Markt von entscheidender Bedeutung

In einer Krise kann die Verwaltung von Vermögen schwierig sein. Unser langfristiger Anlageansatz und unsere Bewertungsdisziplin haben uns jedoch geholfen, von der Marktverzerrung zu profitieren

Mine Tezgul, Portfoliomanager

Kleinere europäische Unternehmen haben sich in der Coronakrise gut behauptet. In den 12 Monaten bis Ende September 2020 erzielte der EMIX Europe ex UK Small Cap Index eine Gesamtrendite von 5,7 % in Euro, während die Rendite in britischem Pfund 8,4 % betrug; im Vergleich dazu verzeichnete der MSCI Europe Index, ein guter Maßstab für die Performance von Large-Cap-Werten, eine Rendite von -7,3 % (in Euro).¹

Vielleicht wäre eine solche Performance kein von Beginn an offensichtliches Ergebnis gewesen. Kleinere Unternehmen haben mehr Risiken zu tragen und können von einem Wirtschaftsabschwung härter getroffen werden, da sie weniger diversifiziert sind und womöglich weniger Ressourcen haben, auf die sie zurückgreifen können. Wie gehen wir also mit diesem Anlagebereich, insbesondere während einer Krise, um?

Zunächst einmal werden mit einem Krisen-Stresstest die Stärke des Geschäftsmodells und die angemessene Kapitalausstattung eines Unternehmens geprüft. Unsere Philosophie, in hochwertige Unternehmen mit starken Wettbewerbsvorteilen, attraktiven Renditen und soliden Bilanzen zu investieren, hat uns dabei geholfen, in dieser Zeit zunehmender Unsicherheit zu differenzieren. Der Eigenkapitalwert von Unternehmen mit schwachen Fundamentaldaten verschwindet, wenn sie mit einer übermäßigen Verschuldung



in die Baisse hineingehen. Dagegen können Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen, die einen freien Cashflow generieren und die Fähigkeit demonstrieren, ohne Notwendigkeit einer hohen Verschuldung zu wachsen, dem wirtschaftlichen Sturm viel wirksamer standhalten und danach stärker zurückkehren. Die Titelauswahl ist daher von entscheidender Bedeutung.

Die globale Pandemie hat insbesondere viele der Trends beschleunigt, die bereits als langfristige Wachstumsfaktoren für die Arten von Unternehmen, die uns gefallen, identifiziert wurden.

Beispielsweise haben die Digitalisierung und der steigende Datenverbrauch das Moore'sche Gesetz und die Anlage in Halbleiterinvestitionen weiter gefördert, was den Marktführern in den Nischen der Halbleitertechnologie zugutekommt. Inzwischen sind führende europäische Zahlungsdienstleistungsunternehmen, die ihre Preisgestaltungsmacht durch Konsolidierung erhöhten, angesichts des andauernden Übergangs von Barzahlungen zu elektronischen Zahlungen stark gewachsen, unterstützt von den Verbrauchern und den gesetzlichen Rahmenbedingungen.

► Unternehmen für diagnostische Tests und Medizintechnologie haben ihre bestehende Basis aufgrund von Investitionen in die Automatisierung und Innovationen im Gesundheitswesen deutlich erweitert, was ihnen viele Jahre lang in Form des Wachstums ihrer wiederkehrenden Einkünfte zugutekommen wird. Technologieplattformen mit einem starken Netzwerkeffekt haben ihre Position gefestigt, indem sie durch eine zunehmende Verlagerung auf Online-Transaktionen im E-Commerce, Online-Banking, Lieferung von Lebensmitteln und Online-Spiele neue, überaus treue Kundengruppen gewannen. Solche Trends werden unserer Auffassung nach intakt bleiben und, wenn sie mit einem Wettbewerbsvorteil verbunden sind, langfristige Gewinner hervorbringen.

Auf der anderen Seite gibt es die Unternehmen, die wir wegen der strukturellen Herausforderungen gemieden hatten, vor die sie durch technologische Umbrüche und Nachhaltigkeitsrisiken gestellt wurden. Diese gerieten in diesem Jahr durch die pandemiebedingten Beschränkungen und die zunehmende Konzentration auf ESG-Faktoren noch stärker unter Druck. Beispielsweise leidet die Gewerbeimmobilienbranche wegen Veränderungen bei der Nachfrage, die durch Telearbeit und den Online-Konsum verschärft werden, unter ihrer sinkenden Preisgestaltungsmacht. Technologische Umbrüche beim Vertrieb von Filminhalten stellen indessen die Kinobetreiber weiterhin vor Herausforderungen. Die Nachhaltigkeitsrisiken und die damit verbundenen Haftungsverpflichtungen bleiben in umweltverschmutzenden

Industrien wie der Öl- und Gasbranche hoch. Die Beurteilung der Nachhaltigkeit ist eine der Hauptsäulen unseres Anlageprozesses, und wir bleiben in Unternehmen mit wesentlichen derartigen Risiken untergewichtet.

Unser langfristiger Anlageansatz und unsere Bewertungsdisziplin haben uns schließlich geholfen, von der Marktverzerrung zu profitieren, die sich durch die kurzfristigen Ängste aufgrund der Gesundheitskrise ergaben. Während des wahllosen Ausverkaufs in der ersten Jahreshälfte haben wir Positionen in hochwertigen Unternehmen zu attraktiven Preisen eröffnet und aufgestockt, die ein beträchtliches Steigerungspotenzial zu ihrem inneren Wert aufweisen.

Es ist nicht leicht, sich in volatilen Märkten zu bewegen, aber sie bieten dem geduldigen Anleger Chancen. Das Small-Cap-Segment bietet als Anlageuniversum besonders viele solcher Gelegenheiten, weil die Unternehmen weniger gut analysiert und verstanden werden. So kann ein aktiver Manager mehr Alpha generieren, indem er in gut recherchierte und auf starken Überzeugungen basierende Ideen investiert. Unsere qualitäts- und wachstumsorientierte Anlagephilosophie, unser fundamentaler Bottom-up-Prozess und unser langfristiger Ansatz haben uns in guten wie in schlechten Marktphasen wertvolle Dienste geleistet. Indem wir unserem Prozess treu blieben, konnten wir gut durch die breit gefächerten Marktbedingungen des Jahres 2020 steuern und hoffen, dies auch in Zukunft tun zu können.

“ Es ist nicht leicht, sich in volatilen Märkten zu bewegen, aber sie bieten dem geduldigen Anleger Chancen. Das Small-Cap-Segment bietet als Anlageuniversum besonders viele solcher Gelegenheiten

¹ Morningstar, 30. September 2020.

Weitere Informationen finden Sie auf **COLUMBIATHREADNEEDLE.COM**



Wichtiger Hinweis: Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko.** Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. **Anlagen im Ausland** können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. **Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden.

Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt.

Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar.** Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

In Australien: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited („TIS“), ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift befreit, eine australische Finanzdienstleistungslizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

In Singapur: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

In Hongkong: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投资管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

Im EMEA-Raum: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden. **Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.**
columbiathreadneedle.com
Herausgegeben im November 2020 | Gültig bis Juni 2021 | J31073 | 3333854