

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des OGAW und das KID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

FONDSKOMMENTAR – JULI 2023

Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies



Scott Woods
Fondsmanager
Seit: 15/04/2019

Fondsinformationen

Sie investieren in einen Fonds, der unter Bezugnahme auf die nachstehende Benchmark aktiv verwaltet wird. Das Anlageziel des Fonds entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt und den Basisinformationsblatt.

Fondsbenchmark: MSCI World Small Cap Index

Auflegungsdatum: 03/03/2011

Fondswährung: EUR

Domizil des Fonds:
Luxembourg

SFDR: Artikel 8*

Übersicht

- Die globalen Small-Cap-Aktien entwickelten sich im Juli gut.
- Der Fonds blieb vor Abzug der Gebühren hinter seinem Vergleichsindex zurück.
- Wir haben einige bestehende Beteiligungen aufgefüllt und eine Position in Quaker Houghton eröffnet.

Marktumfeld

Der Juli war ein weiterer positiver Monat für die globalen Aktienmärkte. Small Caps entwickelten sich besonders gut, wobei der MSCI World Small Cap Index in Lokalwährungen um 4,3 % zulegen konnte. Weitere Anzeichen eines Inflationsrückgangs und einige besser als erwartete Konjunkturdaten führten zu neuen Hoffnungen auf eine „weiche Landung“ der Weltwirtschaft. Die Stimmung wurde durch die robusten Unternehmensgewinne weiter angekurbelt.

In den USA übertraf das BIP-Wachstum im zweiten Quartal (Q2) die Konsensprognosen leicht, und die Federal Reserve (Fed) erhöhte die Zinssätze wie erwartet um 25 Basispunkte (Bp). Die Inflation des Verbraucherpreisindex (VPI) lag im Juni unter den Erwartungen, was die Hoffnung weckte, dass diese Anhebung das Ende der aktuellen Phase der geldpolitischen Straffung markieren könnte. Die Aktienrallye, die über weite Strecken des Jahres nur knapp von wachstumsstarken Technologieaktien angeführt wurde, wurde auf zyklischere Sektoren ausgeweitet.

Die Europäische Zentralbank hat die Zinssätze ebenfalls wie erwartet um 25 Basispunkte angehoben. Die Anleger wurden durch Kommentare von Präsidentin Christine Lagarde ermutigt, die zwar weitere Zinserhöhungen nicht ausschlossen, aber darauf hindeuteten, dass die Bank ihr geldpolitisches Straffungsprogramm angesichts der richtigen wirtschaftlichen Bedingungen unterbrechen würde. Die überarbeiteten Daten zeigten, dass das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal stagnierte, was darauf hindeutet, dass der Block tatsächlich eine technische Rezession vermieden hatte; erste Schätzungen hatten ein negatives Wachstum angezeigt. Später zeigte eine vorläufige Schätzung, dass das BIP im zweiten Quartal leicht gestiegen ist. Im Vereinigten Königreich nahm die Inflationsgeschichte schließlich eine positive Wendung, da die jährliche KPI-Inflation im Juni stärker als erwartet zurückging. Dies spiegelte einen Rückgang der Kraftstoffkosten wider, obwohl die Lebensmittelpreise moderat stiegen. Die Kerninflation (ohne Lebensmittel und Energie) hat sich im Juni ebenfalls entspannt, wenn auch weiterhin erhöht. Dies weckte die Hoffnung, dass die Bank of England bei der Straffung ihrer Geldpolitik weniger aggressiv sein würde.

Japanische Aktien entwickelten sich im Juli nach ihrer deutlichen Outperformance über einen Großteil dieses Jahres rückläufig. Die Bank of Japan kündigte am 10.-Jahresende eine Änderung der Renditekurvenkontrolle an, wodurch die zulässigen Schwankungen auf plus oder minus 1 % ausgeweitet wurden. Dies wurde allgemein als Vorläufer einer völligen geldpolitischen Straffung angesehen, und die Anleger wägen nun die Risiken einer Aufwertung des Yen in Japans exportorientierter Wirtschaft gegen die Vorteile einer geldpolitischen Normalisierung ab. Andersorts profitierten Aktien aus Fernost ohne Japan von der Aussicht auf zusätzliche chinesische Konjunkturmaßnahmen.

In Lokalwährungen schnitten die USA am besten ab und übertrafen den MSCI World Small Cap Index. Die anderen wichtigen Aktienregionen verzeichneten alle positive Renditen, blieben jedoch hinter dem Index zurück.

Auf Sektorebene schnitt der Energiesektor bei weitem am besten ab, was auf die stark gestiegenen Ölpreise zurückzuführen ist. Die Sektoren Finanzwesen und Nicht-Basiskonsumgüter schnitten ebenfalls besser ab. Auf der anderen Seite schnitten die defensiven Sektoren Gesundheit und Versorgung schlechter ab.

Wertentwicklung

Rendite über rollierenden 12-Monatszeitraum (EUR) - zum 31 Juli 2023

	07/22- 07/23	07/21- 07/22	07/20- 07/21	07/19- 07/20	07/18- 07/19	07/17- 07/18	07/16- 07/17	07/15- 07/16	07/14- 07/15
Fonds (brutto) %	5,14	-14,47	44,27	13,05	11,19	24,46	19,28	-3,41	37,48
Index (brutto) %	0,92	0,13	46,28	-7,35	2,04	14,97	11,65	1,24	28,22

Quelle: Columbia Threadneedle Investments, Stand 31/07/2023. Auf Grundlage von Global-Close-Bewertungen, wobei die Cashflows zu Beginn des Tages gewichtet werden, berücksichtigt nicht laufende Kosten, Ausgabeaufschlag und Rücknahmeabschlag. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken, wenn Ihre Anlage in einer anderen Währung erfolgt als der, die bei der Berechnung der vergangenen Wertentwicklung verwendet wurde. Bei Indexrenditen werden keine Gebühren oder sonstige Ausgaben berücksichtigt. Indizes werden nicht aktiv verwaltet, und Direktanlagen in einen Index sind nicht möglich. Die bisherige Wertentwicklung lässt nicht auf die zukünftige Entwicklung schließen und zukünftige Renditen sind nicht garantiert.

Ausführliche Informationen zu Änderungen am Fonds finden Sie in der PDF-Datei „Signifikante Ereignisse - Threadneedle (Lux) Funds“ unter www.columbiathreadneedle.com/en/changes

Das Portfolio blieb im Juli vor Abzug der Gebühren hinter seinem Vergleichsindex zurück.

Die Underperformance war auf die Sektorallokation zurückzuführen, insbesondere die starke Untergewichtung im Finanzsektor und die Nullgewichtung im Energiebereich. Die Titelauswahl war jedoch insgesamt vorteilhaft und trug zur Wertschöpfung bei Industrierwerten, Finanzwerten und im Gesundheitswesen bei. Die Auswahl bei den Nichtbasiskonsumgütern belastete die Performance.

Zu den wichtigsten Beiträgen zählte Live Oak Bancshares, der führende Kreditgeber für kleine Unternehmen in den USA. Die Aktien stiegen nach soliden Quartalsergebnissen, die die Erwartungen sowohl im oberen als auch im unteren Bereich übertrafen. Live Oak gelang es, die Kundeneinlagen im Laufe des Quartals zu steigern, und auch das Kreditportfolio nahm zu, was die Fundamentaldaten der Bank nach der US-Bankenkrise zu Beginn des Jahres beruhigte. Wir sind von Live Oaks diversifizierter und vertretbarer Einlagenbasis überzeugt, da das Unternehmen Kredite an mehr als 30 Branchen vergibt, darunter Tiermedizin, Landwirtschaft, Pharmazie, Anlageberatung und Bestattungsunternehmen. Dank seines differenzierten Angebots nimmt Live Oak eine starke Position in der Branche ein. Darüber hinaus werden die kürzlich angekündigten Pläne für die Einführung von Geschäftsgirokonten es Live Oak ermöglichen, sich zu einer Full-Service-Bank für kleine Unternehmen zu entwickeln.

WD-40 leistete ebenfalls einen bemerkenswerten Beitrag. Die Aktien schnitten aufgrund der besser als erwarteten Quartalsergebnisse mit höheren Umsätzen und Gewinnen besser ab als erwartet. Der Hersteller von Mehrzweck-Wartungsprodukten hat ein defensives Wachstumsprofil, und das Unternehmen hat die steigenden Kosten gut im Griff. Zu den Wettbewerbsvorteilen von WD-40 gehören das vielfältige Produktportfolio, die starke Markenbekanntheit und die globale Präsenz. Das Unternehmen plant die Expansion in neue Märkte wie Asien und die Erweiterung seines Produktangebots.

Der Einzelhändler für Poolzubehör, Leslie's, war ein zentraler Nachzügler. Die Aktien fielen, da die Finanzergebnisse für das dritte Quartal 2023 einen Umsatzrückgang bei reduziertem Kundenverkehr zeigten. Außerdem kündigte Leslie's unerwartet an, dass sein CFO zurücktreten wird. Angesichts der daraus resultierenden Unsicherheit haben wir die Aktie verkauft.

Aktivitäten

Wir konzentrierten uns hauptsächlich auf die Erweiterung bestehender Beteiligungen, insbesondere von Clean Harbors und Casella Waste Systems.

Clean Harbors ist ein führender Anbieter von Umwelt- und Industriedienstleistungen in den USA. Zu den Dienstleistungen gehören die Entsorgung gefährlicher Abfälle, Notfallmaßnahmen bei Verschüttungen, industrielle Reinigung und Recycling. Das Unternehmen ist auch der größte globale Recycler von Altöl und hat einen diversifizierten Kundenstamm in den USA in den Bereichen Gewerbe, Industrie und Automobil.

Casella bietet eine wesentliche Dienstleistung im Bereich der Abfallentsorgung an und verfügt daher über viele Vorzüge, die das Unternehmen in einem inflationären Umfeld widerstandsfähig machen, darunter ein hohes Niveau an freiem Cashflow. Genauer gesagt glauben wir, dass das Unternehmen den Inflationsdruck durch seine Preismacht sowohl im Bereich der Entsorgung als auch im Bereich der Sammlung ausgleichen wird. Das Preisumfeld ist für Casella angesichts steigender Abfallmengen und der sinkenden Anzahl von Mülldeponien günstig.

Wir eröffneten auch eine kleine Position in Quaker Houghton, einem Chemieunternehmen, das auf industrielle Prozessflüssigkeiten spezialisiert ist. Das Unternehmen bietet seinen Kunden Spezialdienstleistungen in verschiedenen Branchen an, darunter spezialisierte Stahl-, Industrie-, Aluminium-, Automobil-, Luft- und Raumfahrt- sowie Bergbauunternehmen. Das Unternehmen hat immer wieder bewiesen, dass es in der Lage ist, sich an schwierige Marktbedingungen anzupassen und sich gleichzeitig auf die Umsetzung seiner Strategie zu konzentrieren, um ein starkes jährliches Wachstum bei Gewinn und Cashflow zu erzielen; es hat auch Fortschritte bei der Verbesserung seines Produktmixes gemacht und ist für seinen serviceorientierten Vertriebsansatz bekannt. Darüber hinaus führt das Unternehmen neue Systeme ein, um die Effizienz zu verbessern.

Neben Leslie's haben wir Lincoln Electric nach einer Phase außergewöhnlicher Leistung verkauft. Dies führte dazu, dass die Aktie unser Marktkapitalisierungslimit überschritt, obwohl wir über den kleineren ESAB von Lincoln weiterhin in diesem Bereich tätig sind.

Ausblick

Im Vergleich zu 2022 hat sich die makroökonomische Stimmung in diesem Jahr weniger auf die Märkte ausgewirkt. Höhere Zinssätze, Inflation und ein sich verlangsamendes Wachstum werden jedoch wahrscheinlich weiterhin Probleme für Unternehmen auf der ganzen Welt mit sich bringen. Solche Bedenken haben dazu geführt, dass Small-Cap-Aktien mit Abschlägen gegenüber ihren größeren Wettbewerbern gehandelt werden und somit überzeugende Bewertungen bieten.

Unsere Bestände sind insgesamt weniger konjunkturabhängig ausgerichtet und dürften daher in einem Umfeld langsameren Wachstums besser aufgestellt sein. Sie generieren in der Regel Cashflows und verfügen in vielen Fällen über Geschäftsmodelle mit Schwerpunkt auf wiederkehrenden Umsätzen. Diese Unternehmen haben häufig auch solide Bilanzen, so dass sie weniger unter dem Zwang zur Refinanzierung von Schulden zu höheren Zinssätzen leiden dürften. Preismacht ermöglicht ihnen typischerweise, in Inflationszeiten widerstandsfähiger zu sein, während viele auch von starken langfristigen Themen profitieren. Wir glauben immer noch, dass Wachstumswerte sich überdurchschnittlich entwickeln werden, wir möchten aber betonen, wie wichtig es ist, sich auf die Qualität der Wachstumschancen zu konzentrieren.

Obwohl der Markt in der ersten Hälfte des Jahres 2023 recht eng war, glauben wir, dass Diversifizierung weiterhin wichtig sein wird da Investitionen, die sich mit Themen wie Dekarbonisierung, Deglobalisierung und Energieeffizienz befassen, ein breites Spektrum an Möglichkeiten bieten. Wir suchen weiterhin engagiert nach hochwertigen Wachstumsunternehmen in einer Reihe von Branchen und Regionen.

Zusammenfassend sind wir der Meinung, dass eine Konzentration auf Qualitätsunternehmen mit Preissetzungsmacht, die weniger stark von der Gesamtwirtschaft abhängig sind, eine umsichtige Art ist, sich am Aktienmarkt zu engagieren, insbesondere im Small-Cap-Universum. Längerfristig dürfte ein Umfeld gedämpfter wirtschaftlicher Aktivität diesen Ansatz unterstützen, da unser Schwerpunkt auf langfristigen Gewinnern liegt.

Wesentliche Risiken

Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und es kann sein, dass Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.

Bei Anlagen in Vermögenswerten, die auf verschiedene Währungen oder auf andere Währungen als Ihre eigene lauten, kann der Anlagewert durch Wechselkursänderungen beeinträchtigt werden.

Der Fonds hält Vermögenswerte, deren Verkauf sich als schwierig erweisen könnte. Der Fonds muss den Verkaufspreis möglicherweise senken, andere Anlagen verkaufen oder auf attraktivere Anlagemöglichkeiten verzichten.

Die Anlagepolitik des Fonds lässt zu, dass dieser zu Zwecken der Risikominderung oder der Minimierung der Kosten von Transaktionen in Derivate investiert.

Der Fonds kann eine starke Kursvolatilität aufweisen.

Alle derzeit für den Fonds ermittelten Risiken sind im Abschnitt „Risikofaktoren“ des Verkaufsprospekts dargelegt. Bitte lesen Sie die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und den Verkaufsprospekt, wenn Sie eine Anlage in Erwägung ziehen.

Important information: Your capital is at risk. Threadneedle (Lux) is a Luxembourg domiciled investment company with variable capital ("SICAV"), managed by Threadneedle Management Luxembourg S.A.. This material should not be considered as an offer, solicitation, advice or an investment recommendation. This communication is valid at the date of publication and may be subject to change without notice. Information from external sources is considered reliable but there is no guarantee as to its accuracy or completeness. The SICAV's current Prospectus, the Key Investor Information Document (KIID)/Key Information Document (KID) and the summary of investor rights are available in English and/ or in local languages (where applicable) from the Management Company Threadneedle Management Luxembourg S.A., International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., your financial advisor and/or on our website www.columbiathreadneedle.com. These documents are available in Switzerland from the Swiss Representative and Paying Agent RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich branch, Bleicherweg 7, CH 8027 Zurich. Threadneedle Management Luxembourg S.A. may decide to terminate the arrangements made for the marketing of the SICAV. Pursuant to article 1:107 of the Act of Financial Supervision, the sub-fund is included in the register that is kept by the AFM. Threadneedle (Lux) is authorised in Spain by the Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) and registered with the relevant CNMV's Register with number 177. Past performance is calculated according to the BVI method in Germany.

In the EEA and Switzerland: Issued by Threadneedle Management Luxembourg S.A. registered with the Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg.

In the UK: Issued by Threadneedle Asset Management Limited. Registered in England and Wales, No. 573204. Registered Office: 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, United Kingdom. Authorised and regulated in the UK by the Financial Conduct Authority.

In the Middle East: This document is distributed by Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, which is regulated by the Dubai Financial Services Authority (DFSA). For Distributors: This document is intended to provide distributors' with information about Group products and services and is not for further distribution. For Institutional Clients: The information in this document is not intended as financial advice and is only intended for persons with appropriate investment knowledge and who meet the regulatory criteria to be classified as a Professional Client or Market Counterparties and no other Person should act upon it.

Columbia Threadneedle Investments is the global brand name of the Columbia and Threadneedle group of companies.

5444090 (01/2023)