

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

Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies

Rückblick 2022 und Ausblick 2023

Januar 2023



In aller Kürze

- 2022 war ein schwieriges Jahr, vor allem für wachstumsorientierte Qualitätstitel im Small Cap Segment. Energie, Rohstoffe und Versorger sind in unseren Portfolien in der Regel unterrepräsentiert, da diese Unternehmen unserer Meinung nach keine nachhaltigen Wettbewerbsvorteile vorweisen können. Dies hat der Rendite unserer Threadneedle Global Smaller Companies Strategie geschadet. Des Weiteren wurden in 2022 Märkte und Anlageklassen abverkauft, ohne die einzelnen Unternehmen gebührend zu berücksichtigen. Qualität hat sich in 2022 nicht ausgezahlt.
- Die günstigen Bewertungen von Unternehmen boten uns jedoch großartige Kaufgelegenheiten, die wir genutzt haben. Unsere Unternehmen haben erstklassige Bilanzen und tolle Geschäftsmodelle. Dies wird unserer Meinung nach 2023 wieder mehr Berücksichtigung vom Markt finden müssen und die historisch starke Rendite unserer Strategie unterstützen.
- Wir erwarten, dass 2023 für die Breite an Unternehmen ein schwieriges Jahr wird, da gestiegene Produktionskosten auf eine abkühlende Weltwirtschaft treffen. Unternehmen werden versuchen, dies durch Preissteigerungen auszugleichen. Die meisten Unternehmen haben jedoch keine hinreichende Preismacht, was Gewinnrückgänge zur Folge haben kann. Unternehmen, die wir selektieren, haben unserer Meinung nach jedoch nachhaltige Wettbewerbsvorteile und können höhere Preise daher besser durchsetzen.

Rückblick 2022

In Zeiten höherer Marktvolatilität tendieren Small Caps dazu, weiter zu fallen, erholen sich aber danach in der Regel stark und typischerweise mit einer schnelleren Erholungsphase als Large Caps. Das Jahr 2022 war jedoch ungewöhnlich und sowohl der MSCI World Small Cap als auch der MSCI World Large sind seit Jahresbeginn um vergleichbare Beträge gefallen. Die Indexrenditen verschleiern jedoch eine beträchtliche Streuung innerhalb der jeweiligen Universen.

In den vergangenen 12 Monaten des Jahres 2022 wurde der fundamentalen Qualität von Unternehmen (ob groß oder klein) wenig Aufmerksamkeit geschenkt. Diejenigen, die mit einem Aufschlag zum Markt handeln (was bei Qualitätstiteln in der Regel üblich ist), wurden am stärksten von der Neubewertung getroffen. Dies war im Universum kleinerer Unternehmen angesichts des Grads der „Mean-Reversion“ (also der Rückkehr zum mehrjährigen Durchschnitt) besonders ausgeprägt. Dieser makroökonomische Hintergrund hat sich als herausforderndes Umfeld für das Qualitätswachstumssegment des Marktes erwiesen, aber er schaffte auch Chancen.

Es ist wichtig anzumerken, dass sich die Fundamentaldaten vieler dieser Qualitätsunternehmensbestände, die am meisten abverkauft wurden, nicht geändert haben. Die Anlagemöglichkeit bleibt intakt, aber der Markt hat Gewinne mitgenommen und zugunsten von tieferen Bewertungen, Energieengagements und defensiverer Titel verkauft. Folglich waren mehrere unserer Titel betroffen, obwohl sich ihre Geschäftsqualität nicht geändert hat.

Dies stellte jedoch auch einen überzeugenden Einstiegspunkt dar. Beispielsweise konnten wir uns bei der VAT Group (Hersteller von Vakuumventilen für die Halbleiterproduktion) mit einem Abschlag von etwa 50 % gegenüber dem Jahresbeginn zurückkaufen. Das Unternehmen ist ein hochwertiger Compounder mit einem starken Wettbewerbsvorteil und einem hohen Marktanteil (>80 %) in der Ventilproduktion. Das Unternehmen ist in der Lage, einen großen Preisaufschlag aufrechtzuerhalten. Da seine Produkte geschäftskritisch sind, sind die Kunden bereit für Qualität auch höhere Preise zu bezahlen. Für uns ist es eine großartige langfristige Gelegenheit. Grundsätzlich sind uns solche Marktphasen nicht fremd und legen oft den Grundstein für eine starke Überrendite in den Folgejahren. 2016 war bspw. ein Jahr, das ähnliche Gegebenheiten vorzuweisen hatte wie 2022.

Ausblick – Makroökonomische Herausforderungen 2023

Anleger möchten häufig in Small Caps investieren, wenn ihre Wachstumsaussichten positiver werden. 2020 war ein großartiges Beispiel dafür. Der MSCI World Small Cap war am Tiefpunkt des Ausverkaufs im März um 40 % im Minus, verglichen mit „nur“ 32 % für den MSCI World Large Cap. Von da an übertraf der Small-Cap-Index den breiteren Index bis zum Jahresende um über 24 %, wobei beide Indizes das Jahr mit einem Plus von 16,5 % beendeten. Als Unternehmen sahen wir ein erneutes Interesse an der Anlageklasse, als der Lockdown-Druck auf das Wachstum nachließ.

Kalenderjahr Brutto Wertentwicklung (%)

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fonds	-33.76	15.5	40.9	37.6	-5.6	37.9	4.2	4.8	4.6
Index	-18.37	16.2	16.5	26.8	-13.5	23.2	13.3	0.1	2.3
Überrendite	-18.90%	-0.6%	+21.0%	+8.5%	+9.1%	+12.0%	-8.0%	+4.7%	+2.2%

Quelle: Factset, Stand: 31. Dezember 2022, brutto in USD, ohne Gebühren. Für Zeiträume von mehr als einem Jahr sind die Daten annualisiert. Basierend auf globalen Schlussbewertungen, wobei die Cashflows zu Beginn des Tages gewichtet werden, ohne Eintritts- und Austrittsgebühren, ohne laufende Kosten und ohne Transaktionskosten. Der Index enthält keine Gebühren oder Kosten und Sie können nicht in ihn investieren. Die Rendite Ihrer Anlage kann sich aufgrund von Währungsschwankungen ändern, wenn Ihre Anlage in einer anderen Währung erfolgt als der, die bei der Berechnung der bisherigen Wertentwicklung verwendet wurde. Auflegung des Fonds: 30. November 2013. (1) Die Wertentwicklung wird auf geometrischer Basis angegeben. Ausführliche Informationen zu Fondsänderungen finden Sie in der PDF-Datei "Significant Events - Threadneedle (Lux) Funds", die auf www.columbiathreadneedle.com/en/changes verfügbar ist.

2023 birgt jedoch seine eigenen Herausforderungen. Eine postpandemische Welt der Deglobalisierung, steigender Inputkosten und Herausforderungen für das Wirtschaftswachstum erschwert die Unternehmensführung und bedeutet, dass die Unternehmensgewinne unter Druck geraten werden. Hinweise aus der letzten vierteljährlichen Berichtssaison deuten darauf hin, dass sich viele Unternehmen auf Preisanpassungen verlassen, um Gewinne zu erwirtschaften. Wir glauben nicht, dass dies von Dauer sein wird, und gehen davon aus, dass wir in eine Phase negativer Gewinnrevisionen eintreten werden.

Qualitätsunternehmen sind jedoch tendenziell weniger abhängig von der Makroentwicklung und sollten daher besser aufgestellt sein. Sie haben in der Regel starke Bilanzen und sollten daher weniger von der Notwendigkeit betroffen sein, Schulden zu höheren Zinsen zu refinanzieren. Sie sind in der Regel ertragsstark und haben in vielen Fällen abonnementähnliche Geschäftsmodelle. Dadurch haben sie sich in den frühen Stadien der Pandemie (als die Wirtschaft zum Erliegen kam) auch gut behauptet. Dies sollte sicherstellen, dass sie in einem wirtschaftlichen Abschwung besser aufgestellt sind. Viele unserer selektierten Unternehmen werden auch durch anhaltende Megatrends beflügelt (Medizin, IT etc.).

Die Diversifizierung über den Aktienmarkt hinweg – regional, nach Sektor und nach Marktkapitalisierung wird 2023 besonders wichtig sein. Das globale Small-Cap-Universum ist groß und es gibt eine erhebliche Streuung in Bezug auf Art und Qualität der Unternehmen. Für einen gut ausgestatteten Investor ist es die Heimat einer Reihe großartiger Unternehmen, die eine wirklich differenzierte Renditemöglichkeit in einem weniger effizienten Markt bieten.

Warum Small Caps ein lohnendes Investment sein können

Das Schöne am globalen Small-Cap-Universum ist, dass es dem aktiven Manager die größte Chance bietet, den Index zu schlagen, da es sich um einen weniger effizienten Markt handelt. Dies ist auf eine schlechtere Abdeckung durch Aktienanalysten und weniger Informationen über die kleineren Aktien zurückzuführen. Es ist eine großartige Anlageklasse für professionelle Investoren, um brillante Unternehmen zu finden.

Warum global?

Die folgende Tabelle vergleicht die annualisierte Rendite, Volatilität und risikobereinigte Rendite (Rendite/Volatilität) für den MSCI World (Large und Small Cap) mit einer Reihe regionaler Small-Cap-Indizes.

20 Jahre bis 31.10.2022	MSCI World Small	MSCI World Large	MSCI Europe Small	MSCI Japan Small	MSCI Asia ex Japan	MSCI North America Small
Rendite	10.05%	8.20%	9.77%	6.64%	8.66%	10.41%
Volatilität	18.13%	15.06%	21.62%	15.67%	22.17%	19.40%
Risikoadjustierte Rendite	0.55	0.54	0.45	0.42	0.39	0.54

Wie man sieht, kann die Volatilität von Small Caps höher sein als die von Large Caps. Risikobereinigt ist es jedoch auf globaler Basis vergleichbar. Was einen globalen Ansatz für Small-Cap-Engagements attraktiv macht, ist die Fähigkeit, das Risiko zu balancieren. In den letzten 20 Jahren war die risikoadjustierte Rendite eines globalen Small-Cap-Ansatzes höher als auf regionaler Ebene.

Wir sind der Meinung, dass ein globaler Ansatz einen Teil dieses Risikos mindert und gleichzeitig dennoch die Small-Cap-Prämie ermöglicht. Beispielsweise bestimmt der Sitz eines Landes nicht unbedingt die Qualität des Unternehmens, aber es kann dazu führen, dass es von der breiteren Marktstimmung dieses Landes/dieser Region erfasst wird. Wenn Sie global agieren, haben Sie ein breiteres Spektrum an Möglichkeiten, die diese Auswirkungen ausgleichen können. Es stellt auch sicher, dass Sie Zugang zu den besten Unternehmen der jeweiligen Branche aus der ganzen Welt haben.

Warum gibt es dann regionale Small Caps?

Eine regionale Small-Cap-Allokation kann auf eine Einschätzung auf das Wirtschaftswachstum in einer bestimmten Region hinweisen; Dies ist unserer Meinung nach ein kniffliges Spiel, da Sie sich sehr stark auf den lokalen Markt und die damit verbundene Stimmung einstellen. Dies erfordert eine aktivere Portfoliogestaltung und setzt eine deutlich höhere Aktivität der Berater und ein umfänglicheres Verständnis des Kunden voraus. In einem aktiv gestalteten Portfolio, oder in einem Portfolio, das gewissen regionalen Restriktionen unterworfen ist, sollten regionale Small Caps in keinem Portfolio fehlen.

Im Portfoliokontext?

Die Frage sollte nicht sein, ob Unternehmen klein oder groß sind, da sie sich ergänzen können. Es besteht kein Zweifel, dass es im gesamten Marktkapitalisierungsspektrum großartige Geschäfte gibt, die die Renditen nachhaltig steigern können. In den Kundenportfolios sollte für beides Platz sein. Wir denken, dass es interessanter ist, über Qualität, Streuung und Diversifizierung innerhalb dieser Universen nachzudenken. Durch die Investition in eine hochwertige globale Small-Cap-Strategie wie unsere besteht das Potenzial, die Small-Cap-Prämie zu nutzen, aber auch ganz allgemein von einem Engagement in Unternehmen zu profitieren, die nicht zwangsweise auf Wirtschaftswachstum angewiesen sind.

Warum Columbia Threadneedle?

Columbia Threadneedle verfügt über ein sehr starkes Franchise bei regionalen Small-Cap-Anlagen, das mehrere Jahrzehnte zurückreicht. Im Jahr 2012 haben wir eine Global Smaller Companies-Strategie eingeführt, die darauf ausgelegt ist, Zugang zu den allerbesten Small-Cap-Ideen auf globaler Basis zu schaffen. Aufgrund unserer umfassenden Erfahrung in der Anlageklasse halten wir es für entscheidend, sich bei Investitionen in kleinere Unternehmen auf die Unternehmensqualität zu konzentrieren. Unser Ziel ist es, diese Small-Cap-Prämie zu nutzen und in Zeiten der Marktvolatilität widerstandsfähiger zu sein als der breitere Markt.

Wir bevorzugen gut geführte Unternehmen mit starken Bilanzen, guter Kapitalallokation und in der Regel mit einem Engagement in Form langfristiger Wachstumschancen. Sie profitieren auch von Faktoren wie einzigartigen Produkten, Preissetzungsmacht, hoher Gewinnspanne und starken Bilanzen, was ihnen einen Vorteil gegenüber dem durchschnittlichen Unternehmen verschafft. Dies führt zu einem asymmetrischen Renditeprofil, da die Strategie dazu neigt, mehr vom Wachstum in steigenden Märkten zu profitieren, aber unsere Bestände haben in wirtschaftlich angespannten Zeiten typischerweise ein defensives Profil.

Unsere Fähigkeit, solche Unternehmen zu identifizieren, war der Schlüssel zu der Strategie, die seit ihrer Gründung im Jahr 2012 starke risikoadjustierte Renditen liefert. Sie hat dies sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten getan und in 98 % der rollierenden Dreijahreszeiträume eine Outperformance erzielt.

Unternehmensbeispiele

Leslie's

Fachgeschäft für Pool-Zubehör

<https://en.wikipedia.org/wiki/Leslie%27s>

<https://lesliespool.com/>

- Fachgeschäft für Pools – vor allem Wartungsmaterial und Chemikalien
- Ungefähr 80 % aller Pools in den USA liegen innerhalb 20 Meilen von einem Leslie's Store
- Die Marktdurchdringung ist größer als bei den nächsten 20 Konkurrenten zusammen
- Leslie's hat tendenziell ein größeres Angebot an Produkten im Vergleich zu den meisten Wettbewerbern (Skaleneffekte und dadurch höhere Lagerbestände und mehr Preismacht)



Simpson

Hersteller von Metallverbindungen für den Hausbau

https://en.wikipedia.org/wiki/Simpson_Manufacturing_Company

<https://www.simpsonmfg.com/>

- Hersteller von metallischen Holzverbindungen für den Hausbau
- Hoher Marktanteil in einer konsolidierten Branche
- Neueinsteiger haben keine Beziehung zu Architekten und Agenturen, die Bauvorschriften entwickeln – Simpson ist an der Definition der Baustandards beteiligt
- Missionskritisches Produkt, das nur einen kleinen Kostenanteil beim Hausbau hat. Daher wird quasi nie auf Alternativprodukte ausgewichen



Lincoln Electric

Hersteller von Schweißgeräten

https://de.wikipedia.org/wiki/Lincoln_Electric

<https://www.lincolnelectric.com/en>

- Oligopolistischer Markt mit rationaler Preisgestaltung – Lincoln hat quasi nur zwei Konkurrenten
- Der Mangel an qualifizierten Schweißern in den USA treibt Automatisierung voran, bei der Lincoln führend ist
- Der Markenwert und die Vertrautheit mit der Marke ist so wichtig, weil die Nutzer typischerweise einem Anbieter treu bleiben und nicht wechseln
- Lincoln betreibt die größte Schweißschule in die USA, die mehr Menschen zur Marke treibt und die neue Nutzergeneration prägt und an die Marke bindet



AAON

Hersteller von Klima-Großgeräten auf Maß

<https://de.wikipedia.org/wiki/Aaon>

<https://www.aaon.com/>

- AAON konzentriert sich auf die Herstellung kundenspezifischer HVAC Produkte (Heating, ventilation, and air conditioning (HVAC) = Klimaanlage), die sich in ihrer Komplexität von der Konkurrenz unterscheiden. Es werden vornehmlich Großprojekte für Fabriken, Krankenhäuser, Supermärkte, Lager etc. umgesetzt
- Rationale Branchenstruktur mit historisch disziplinierte Preisgestaltung – das macht es für neue Firmen schwer bzw. Unattraktiv, Fuß zu fassen
- Fokus auf Effizienz und Qualität in Kombination mit Flexibilität bei speziellen Kundenanfragen – hierdurch sind höhere Margen möglich
- Größte F&E-Testeinrichtung weltweit führt zu einem Know-how Vorsprung



Weitere Informationen finden Sie auf columbiathreadneedle.com



WICHTIGE INFORMATIONEN. AUSSCHLIESSLICH FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN (nicht zur Verwendung mit/zur Weitergabe an Dritte).

Für Werbezwecke.

Dieses Material ist nicht als Angebot, Aufforderung, Beratung oder Anlageempfehlung zu verstehen. Diese Mitteilung ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden als zuverlässig angesehen, es wird jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit übernommen. Die tatsächlichen Anlageparameter werden vereinbart und im Verkaufsprospekt oder im formellen Anlageverwaltungsvertrag dargelegt. Dieses Dokument enthält Strategien, die von Threadneedle Asset Management Limited (TAML) verwaltet werden. TAML ist im Vereinigten Königreich von der Financial Conduct Authority zugelassen und reguliert.

TAML erbringt Sub-Advisory Dienstleistungen für Threadneedle Management Luxembourg S.A. für Vermögensverwaltungsmandate. Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A., eingetragen beim Registre de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

Columbia Threadneedle Investments ist der weltweite Markenname der Columbia und Threadneedle Unternehmensgruppe.

(03/23) | 305100 | 5398918