

Pressemitteilung – Paris/Wien, 28. Mai 2024

EUROPÄISCHE SMALL UND MID CAPS: „QUALITÄT DER UNTERNEHMEN MACHT DEN UNTERSCHIED“

Aktien von kleinen und mittleren Unternehmen haben zwei schwierige Jahre hinter sich. Aufgrund der gestiegenen Zinsen sowie der konjunkturellen Schwäche haben sie in der Breite gelitten. Nun sind europäische Small- und Mid-Cap-Unternehmen (SMID-Caps) besonders attraktiv – vor allem, da sich die Bewertungsspanne zu Large Caps vergrößert hat. Eva Fornadi, Portfoliomanagerin bei der internationalen Fondsboutique Comgest, sieht die Investoren noch in einer Warteposition und erklärt, warum Qualität besonders bei SMID-Caps der entscheidende Trumpf sein könnte.

Aufgrund ihrer Charakteristik als klassisches Wachstumssegment haben europäische Small- und Mid-Cap-Unternehmen überproportional unter den starken Zinserhöhungen seit 2022 gelitten und sind deutlich hinter Large Caps zurückgeblieben. Einer der Gründe für ihre enttäuschende Performance war sicherlich der starke Druck auf die Bewertungen. Darüber hinaus werden solche Unternehmen als jünger und weniger ausgereift als Large Caps wahrgenommen. Sie sind in der Regel höher verschuldet, verfügen über eine niedrigere Liquidität und sind geografisch nicht so diversifiziert. Obwohl das in der Praxis nicht auf alle SMID-Caps zutrifft, sind sie doch die Ersten, die aufgrund dieser Wahrnehmung in unsicheren Zeiten verkauft werden. Die Präferenz von Large Caps hat sich daher deutlich in den Abflüssen bei SMID-Caps bemerkbar gemacht.

Anleger bleiben zurückhaltend

Auch 2024 hält die Underperformance von SMID-Caps gegenüber Large Caps zunächst an. An den Prognosen für das Wachstum der Unternehmen kann das nicht liegen: Vor allem Small Caps dürften mit prognostizierten rund 44 Prozent in den kommenden zwei Jahren ein deutlich höheres kumuliertes EPS-Wachstum als Mid Caps (23,4%) oder Large Caps (16,4%) verzeichnen. Gleichzeitig sind die Bewertungen derzeit so attraktiv wie seit fast zwei Jahrzehnten nicht. Aber die Investoren bleiben skeptisch: Der Blick auf das Kurs-Gewinn-Wachstums-Verhältnis zeigt das hohe Misstrauen in die Gewinnerwartungen für SMID-Caps. Das liegt zum einen sicher am enttäuschenden Gewinnverlauf in den vergangenen 18-24 Monaten: Hier haben die SMID-Caps die Erwartungen verfehlt. Zum anderen führt der hohe operative Hebel bei den kleinen und mittleren Unternehmen dazu, dass eine verlässliche Prognose der weiteren Wachstumserwartungen schwieriger ist als bei Large Caps. Und auch die hohen Kapitalkosten sind tendenziell eher für SMID-Caps eine Belastung als für große Unternehmen.

Langfristige Aussicht schlägt kurzfristige Korrektur

Einen entscheidenden Unterschied kann in diesem Umfeld die Qualität der Unternehmen machen. So weisen die Titel in unseren Strategien Comgest Growth Europe Opportunities und Comgest Growth Europe Smaller Companies eine niedrigere Verschuldung auf als der Gesamtmarkt, gleichzeitig liegt die Eigenkapitalrentabilität deutlich höher. Und längst nicht alle SMID-Caps leiden unter dem konjunkturellen Umfeld. Gute Beispiele sind etwa die VAT Group, der weltweit führende Hersteller von hochwertigen Vakuumventilen für die Halbleiterindustrie, und Kingspan, Anbieter von innovativen und nachhaltigen Dämmungs- und Gebäudehüllenlösungen. Beide Unternehmen sind sehr profitabel und wachsen stark.

Die Aktien von VAT verloren im Zuge des Ausverkaufs am Markt und in Erwartung des Abschwungs am Halbleitermarkt stark an Wert. VAT verzeichnete 2023 einen Auftragsrückgang gegenüber dem historischen Höchststand von 2022 sowie eine Reduktion von Umsatz und EBITDA-Marge. Allerdings wurde die Widerstandsfähigkeit des Geschäftsmodells erfolgreich unter Beweis gestellt – denn trotz des schwierigen Jahres erzielte VAT eine EBITDA-Marge von 30,6 Prozent. Da wir vom langfristigen Wachstumspotential überzeugt sind, nutzten wir die Kursschwäche Anfang 2023, um die Position aufzustocken. Seither haben sich die Aktien deutlich erholt, da sich der Rückschlag des Halbleitermarktes als vorübergehend herausgestellt hat.

Erwartungen übertreffen & Megatrends unterstützen

Wie VAT zeigt Kingspan, wie man die Strömungen des breiten SMID-Marktes hinter sich lässt und die Wachstumserwartungen übererfüllt: Das Unternehmen ist der weltweit führende Anbieter von innovativen und nachhaltigen Dämmungs- und Gebäudehüllenlösungen – kombiniert mit Systemen zur Wassergewinnung. Als Innovator zeigt sich Kingspan dem in Europa schwierigen Baumarkt weiter gewachsen und belegt dies durch ein starkes EPS-Wachstums im Jahr 2023. Für 2024 gilt die Prognose, dass das Management die Gewinnmargen halten dürfte. Kingspan ist sowohl im Portfolio des Comgest Growth Europe Opportunities als auch des Comgest Growth Europe Smaller Companies enthalten.

Historisch günstige Bewertung

Die relativen Bewertungen europäischer SMID- im Vergleich zu Large Caps sind derzeit so attraktiv wie seit zwei Jahrzehnten nicht mehr. Trotzdem ist die breite Masse der Investoren noch zurückhaltend. Man misstraut dem sehr dynamischen erwarteten Gewinnwachstum. Unsere Wachstumsunternehmen zeichnen sich durch klare Qualitätsmerkmale, wie eine starke Bilanz mit einem hohen freien Cashflow, ein sichtbares Gewinnwachstum und eine außergewöhnliche Innovationskultur, aus und sind daher weniger konjunkturabhängig als zyklische Titel. Ihre starke Innenfinanzierungskraft macht die Wachstumsfinanzierung weitestgehend unabhängig vom Kapitalmarkt. Die langfristige Attraktivität von europäischen SMID-Cap-Aktien steht aufgrund des bekannten „Small Size Effekts“ – die Vorstellung, dass kleine Aktienwerte tendenziell über die Jahre besser abschneiden als große – außer Frage. In Anbetracht dieser Entwicklungen sind wir fest davon überzeugt, dass die gegenwärtige Schwäche vieler Aktien im SMID-Cap-Sektor zukünftige Chancen bietet – vorausgesetzt, die Unternehmen verfügen über die erforderlichen Qualitäten und das entsprechende Wachstumspotential.

– ENDE –

Pressekontakt:

Yield Public Relations GmbH
Sofia Schrötter
Telefon: +43 676 9111 115
E-Mail: s.schroetter@yield.at

Über Comgest:

Comgest ist eine globale Vermögensverwaltungsgruppe mit Schwerpunkt auf Aktien und befindet sich zu 100 Prozent im Besitz der Mitarbeiter und Gründer. Diese breit angelegte Partnerschaft ist seit über 35 Jahren die Grundlage für einen verantwortungsvollen, konsistenten und auf Qualitätswachstum ausgerichteten Investmentansatz, der sowohl auf Industrie- als auch auf Schwellenländermärkte angewendet wird. Von seinem Hauptsitz in Paris und Niederlassungen in Europa, im asiatisch-pazifischen Raum und Nordamerika aus unterstützt Comgest Anleger auf der ganzen Welt, die den langfristigen Anlagehorizont teilen. Mehr als 200 Mitarbeiter aus 30 verschiedenen Ländern betreuen dabei einen breit gefächerten globalen Kundenstamm. Das verwaltete Vermögen von Comgest beträgt rund 30 Milliarden Euro (Stand der Daten: 31. März 2024).

Wichtige Informationen:

Dieses Material dient nur zu Informationszwecken, qualifiziert sich als Marketingmitteilung und stellt kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Alle Meinungen sowie Schätzungen geben unsere Beurteilung und Meinung zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ändern. Investitionen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des Kapitals. Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte der Comgest Fonds gemäß der Verordnung (EU) 2019/2088 stehen unter https://www.comgest.com/de/de/privat_anleger/unser-unternehmen/esg zur Verfügung, wobei bei einer Anlageentscheidung neben diesen Aspekten alle Eigenschaften oder Ziele des jeweiligen Fonds berücksichtigt werden sollten.

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Fonds, die sich auf eine bestimmte Region oder einen Marktbereich spezialisieren, können höhere Risiken bergen als Fonds, deren Anlagen sehr breit gefächert sind. Anleger sollten vor einer Anlageentscheidung das Basisinformationsblatt und den Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds lesen, die weitere Informationen zu den Risiken einer Anlage und den Eigenschaften und Zielen des jeweiligen Fonds enthalten. Diese Dokumente können in elektronischer

Form auf der Webseite comgest.com in deutscher Sprache abgerufen werden. Comgest kann jederzeit beschließen, die für den Vertrieb getroffenen Vereinbarungen zu beenden.

Die Richtlinien von Comgest für den Umgang mit Beschwerden (die eine Zusammenfassung der Anlegerrechte und Informationen über Rechtsbehelfsmechanismen im Falle eines Rechtsstreits enthalten) sind in deutscher Sprache auf unserer Website comgest.com im Abschnitt zu den Fonds-Details abrufbar.

Comgest Asset Management International Limited ist eine von der irischen Zentralbank beaufsichtigte Wertpapierfirma, die bei der U.S. Securities Exchange Commission als Investment Adviser registriert ist. Ihr eingetragener Sitz befindet sich in 46. St. Stephen's Green, Dublin 2, Irland.