



Kleine Unternehmen und Health Care ins Depot!

Die Jahresend-Rallye hat dieses Jahr ihrem Namen alle Ehren gemacht - überhaupt war es ein mustergültiges „Börsenregel-Jahr“: Sowohl die „Sell in Summer“-Strategie hätte bestens funktioniert, denn pünktlich zum 1.8. ging es talwärts. Dann kam wie auf Knopfdruck der „Halloween-Effekt“: Seit dem 1.11 sind die Kurse weltweit um 16 % gestiegen. Ist damit schon wieder alles vorbei?

Liebe Kunden von msi,

die vergangenen Monate haben uns ziemlich genau zwei Jahresrenditen gebracht - wer nicht investiert war, hat diese zwei Jahre verloren; viele Kurse sind auf neue Höchststände gestiegen.

In vielen Depots haben wir bereits Gewinne gesichert - insbesondere Technologie-Fonds und Themen wie KI und Robotik (vgl. mein letzter Newsletter vom Oktober 2023) konnten letztes Jahr mit deutlich zweistelligen Renditen punkten.

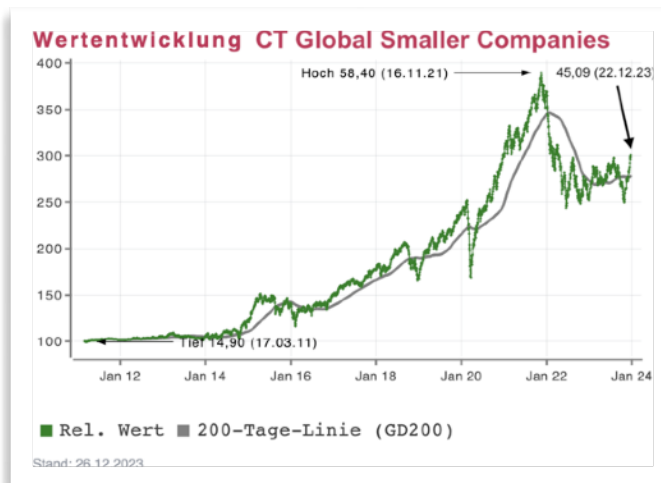
Viele Anleger fragen sich jetzt: Ist damit schon alles gelaufen; müssen wir uns auf die nächste Baisse vorbereiten? Die Wirtschaftsaussichten für das kommende Jahr sind schließlich alles andere als rosig.

Es gibt jedoch noch Themen und Anlageklassen, die nach wie vor stark abgestraft sind: Sowohl das Segment der Small Caps (Kurzform für „Small Market-Capitalization“ oder „Kleine Unternehmen“) als auch die Gesundheitsbranche (Health Care) stehen noch weit unter ihren Höchstständen von Ende 2021.

Herzliche Grüße

Small, Mid und Large Caps - was ist das?

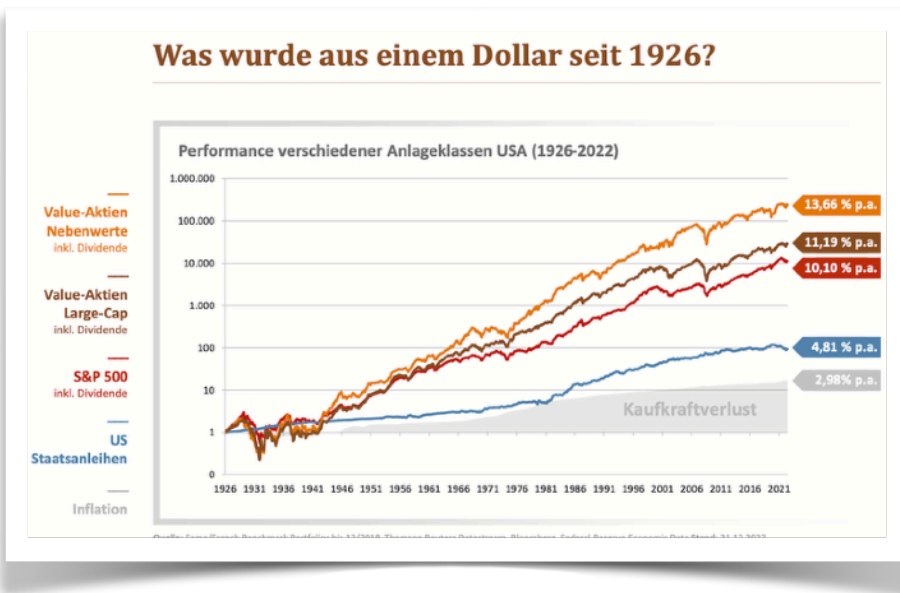
Langfristig entwickeln sich mittlere und kleine Unternehmen besser als große Unternehmen. Das erscheint logisch - haben kleinere Unternehmen ihr Wachstum doch noch vor sich. Dass sich sehr große Unternehmen wie Apple, Tesla, Alphabet oder Microsoft innerhalb von 2-3 Jahren nochmal verdoppeln, ist eine Besonderheit der letzten fünf bis zehn Jahre - es war die Zeit der Mega Caps. Was „klein“ und was „groß“ ist, ist dabei nicht in Stein gemeißelt. Als Daumenwert kann man sich merken, dass Unternehmen mit einem Börsenwert von mehr als 10 Mrd \$ als Large Cap gelten. Small Caps liegen unter 2 Mrd \$, dazwischen befinden sich die Mid Caps. Die Börsengiganten jenseits von 200 Mrd \$ werden auch als Mega Cap bezeichnet, sehr kleine Unternehmen unter 200 Mio \$ als Micro Cap. In Deutschland und Europa liegen diese Grenzen übrigens deutlich niedriger, weil es einfach nicht so viele große Unterneh-



men gibt wie in den USA - was eine Definition unmöglich macht. Nur ein Beispiel: Das größte deutsche Unternehmen ist SAP mit einem Börsenwert von gut 160 Mio €, alle 40 DAX-Unternehmen haben eine Marktkapitalisierung von 1,5 Bio € - und die größte Aktie der USA, Apple, ist mit 2,7 Bio \$ fast

doppelt so groß wie alle 40 deutschen größten Unternehmen zusammen.

Auch wenn also die letzten Jahre eine Phase der extrem großen Unternehmen waren - langfristig sind kleinere werthaltige (value) Unternehmen mit 13,7 % jährlicher Wertentwicklung besser als Value-Large Caps (11,2 %).



Threadneedle - der Small-Cap-Experte

Einer der erfolgreichsten Small-Cap-Fonds ist der CT Global Smaller Companies von Threadneedle: Im 10-Jahres-Zeitraum von 2011 bis 2021 schaffte er 14 % Jahresrendite - bis dann die Zinswende im November 2021 den Fonds auf Talfahrt schickte: Fast 40 % sank er bis Mitte 2022 - seitdem geht es seitwärts. Wie kann es sein, dass die steigenden Zinsen derart auf die Kurse dieses Fonds drückten? Der Grund dafür ist die Abhängigkeit kleinerer Wachstumsunternehmen von Fremdkapital: Steigt der Leitzins, steigen auch die Zinsen für die Kredite dieser Unternehmen, und diese hohen Zinsen drücken auf die Gewinnmargen. Genau dies ist umgekehrt der Grund für den kometenhaften Aufstieg der Mega-Caps: Die 13 größten US-Tech-Konzerne sitzen auf über 1 Billion \$ Bargeld-Beständen und sind weitgehend unabhängig von Fremdkapital - im Gegenteil: Allein die Zinseinnahmen der größten drei US-Konzerne liegen bei ca. 25 Mrd \$ jährlich - das ist ungefähr der gesamte Jahresgewinn 2022 von Siemens, SAP, Deutscher Bank und Bayer zusammen.

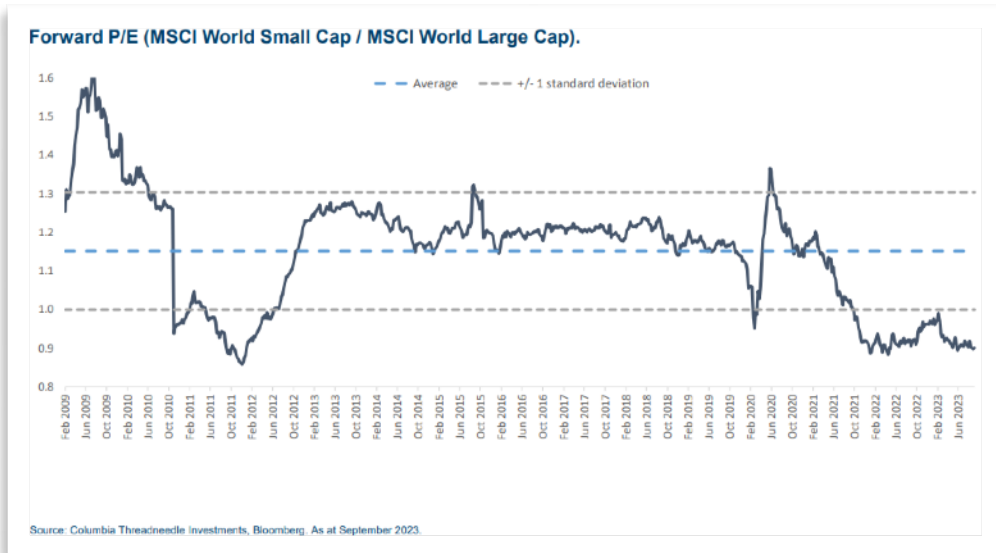
Doch seit Anfang November ist eine Trendumkehr zu beobachten: Die amerikanische Notenbank Fed verkündete, dieses Jahr keine weitere Zinssteigerung mehr zu beschließen und ließ durchblicken, dass für 2024 sogar Zinssenkungen erwartet werden können.

Das sorgte für einen Kurssprung bei den Small Caps - seit November konnte der CT Global Smaller Companies um 20 % zulegen. Trotzdem müsste er noch weitere 30 % steigen, um sein Niveau von Ende 2021 zu erreichen...

Hätten wir nun Ende 2021 eine Blase im Bereich der Small Caps erlebt, so lief diese Argumentation selbstverständlich ins Leere: Wenn Blasen platzen, lösen sich Überbewertungen auf. Solche Überbewertungen gab es aber bei den Small Caps Ende 2021 nicht - das ist wichtig zu verstehen: Es war allein die Zinspolitik, die die Kurse sinken ließ - es gibt also keinen Grund, warum die Kurse von 2021 nicht zurückkehren sollten - und das Wachstum der Unternehmen die alte langfristige Dynamik wieder

aufnehmen sollte.

Es ist also noch eine Menge Kurspotenzial für das kommende Jahr bei den Small Caps aufzuholen - vorausgesetzt, dass die Zinsen tatsächlich sinken, denn das ist die Erwartung der Marktteilnehmer.



KGV gegenüber Large Caps auf historischem Tief

Dazu kommt: Auch die fundamentalen Daten sprechen für eine bevorstehende Aufholjagd der Small Caps. In der Grafik oben wird das Verhältnis zwischen dem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der Small Caps im Vergleich zum KGV der Large Caps weltweit angezeigt. Ist dieses Verhältnis 1, so be-

deutet dies, dass beide Marktsegmente - Small und Large Caps - das gleiche Bewertungsniveau aufweisen. Historisch gesehen sind Small Caps eher etwas teurer als Large Caps; erkennbar ist das am langfristigen Durchschnitt dieses Verhältniswertes, der bei 1,15 liegt.

Derzeit aber liegt dieses Verhältnis bei 0,9 - allein aus diesem Bewertungsunterschied ergibt sich bereits ein Aufholpotenzial von gut 25 % gegenüber Large Caps. Das letzte Mal, als diese Kennziffer deutlich unter 1 lag, war Ende 2011. Im Laufe der folgenden 12 Monate stieg der Russell 2000, der wichtigste US-Nebenwerte-Index, um 30 %. In der dann folgenden Rallye stieg der Index bis Mitte 2015 um weitere 50 % - insgesamt legte der Russell 2000 innerhalb von nicht einmal vier Jahren eine Verdoppelung hin.

Vergleiche mit der Vergangenheit sind immer kritisch - denn erstens kommt es anders und zweitens als man denkt. Man sollte die oben aufgeführten Argumente also nicht als wissenschaftliche Beweisführung missverstehen - aber gewisse Hinweise lassen sich aus der Fülle der Indikatoren meiner Meinung nach ablesen.

Health Care Branche

Im Bereich der Gesundheits-Branche oder - im Branchen-Jargon - des Health-Care-Sektors lässt sich eine ähnliche Situation ablesen: Auch hier sorgte die Zinswende beim Bellevue Medtech & Services, einem Fonds, der in eher defensive, profitable und größere Qualitäts-Unternehmen der Branche investiert, für einen kurzen und heftigen Crash; seitdem bewegt sich der Fonds mit hoher

Volatilität seitwärts.

Noch schlimmer hat es seinen sportlichen kleinen Bruder, den Bellevue Digital Health erwischt: Er halbierte sich und tendiert seitdem ebenfalls seitwärts.



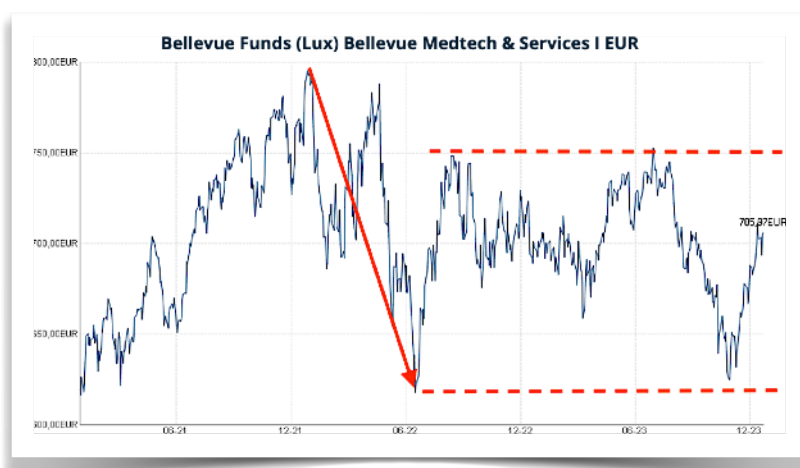
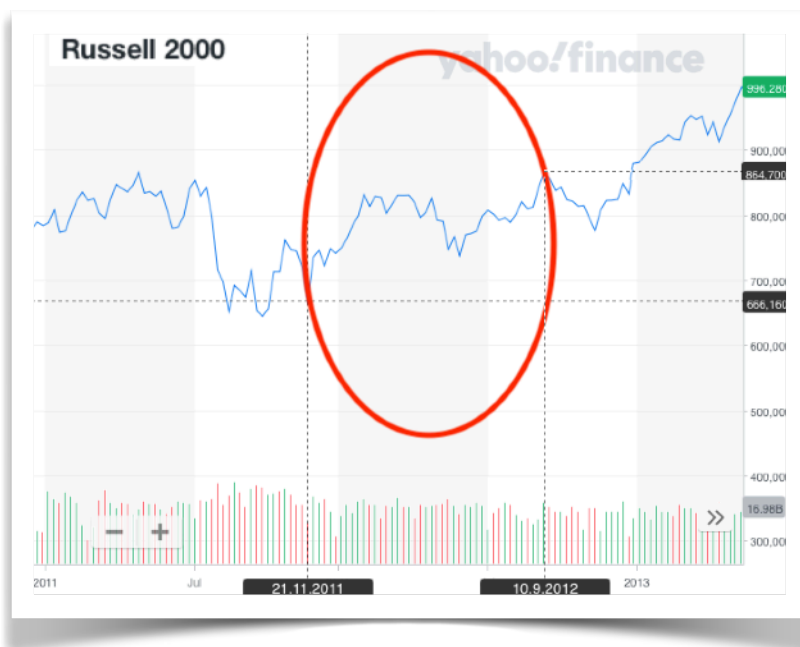
Lediglich die Pharma-Branche konnte sich stabil

zeigen: Fonds, die überwiegend in Pharma-Werte investierten, konnten sich nach leichten Verlusten nach der Zinswende auf hohem Niveau halten.

Aufholpotenzial

Für mutige Anleger ergeben sich daher in den beiden genannten Sektoren - Small Caps und Health Care (ohne Pharma) historische Chancen: Es hat in diesen Bereichen nie eine Blase gegeben, die massiven Kurs-

einbrüche sind zu einem hohen Anteil auf die Zinswende Ende 2021 zurückzuführen. Niemand kann präzise die Zukunft vorhersagen, aber wer grundsätzlich chancenorientierte Fonds in Betracht zieht, der sollte jetzt in diese beiden hochinteressanten Sektoren einsteigen - die Wachstumsaussichten sind auch ohne das Aufholpotenzial nach wie vor sehr gut.

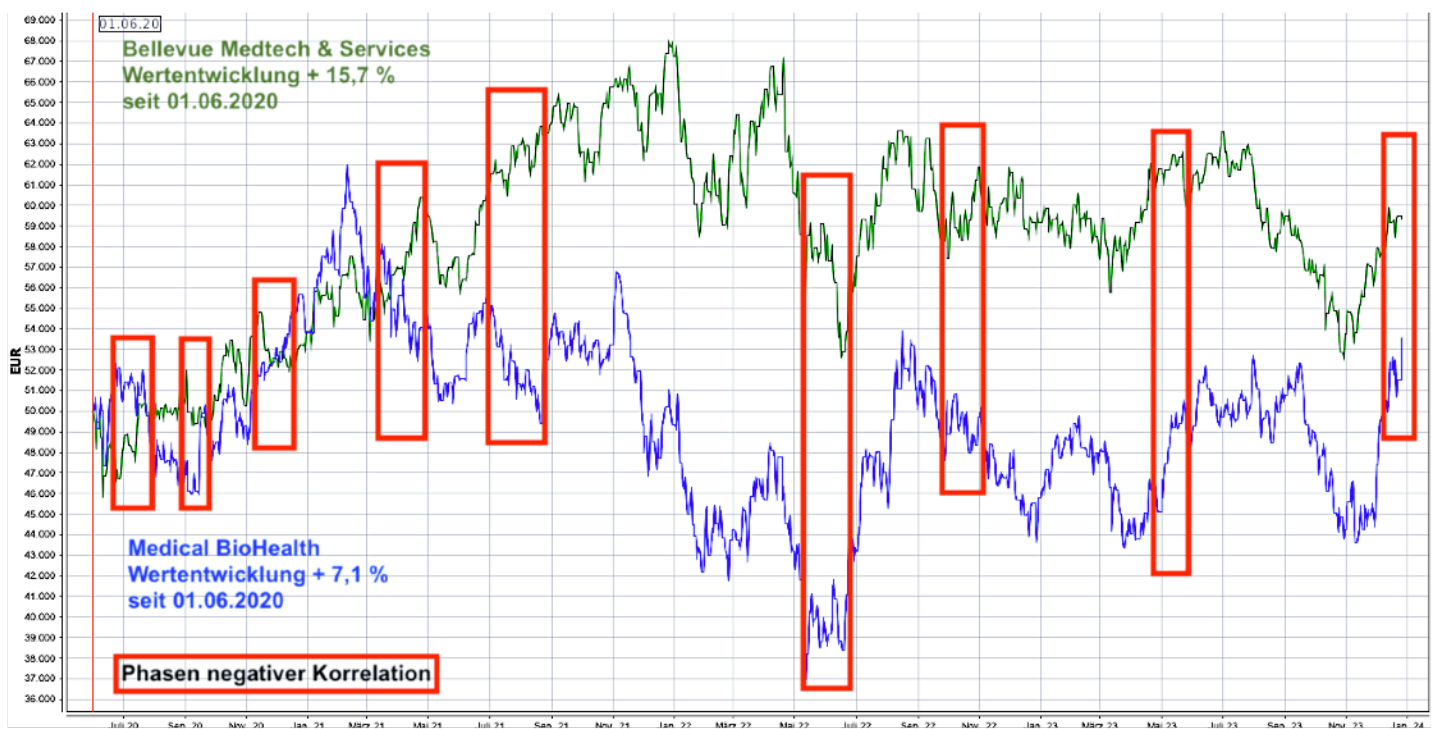


Kleiner Exkurs zum Thema Health-Care

Wer regelmäßig meinen Newsletter liest, der erinnert sich hoffentlich noch an meinen Newsletter 05_2020: Hier habe ich das erste Mal den auch hier empfohlenen eher defensiven Bellevue Medtech & Services und den sportlichen biotech-lastigen Medical BioHealth vorgestellt. Wer seinerzeit meiner Empfehlung gefolgt ist, steht heute - trotz zwischenzeitlichem Absturz - bei 14 % Wertzuwachs. Beide Fonds liegen nach 3,5 Jahren Haltedauer im Plus, und beide Fonds bieten weiterhin beste Wachstumschancen.

Das Schöne an einer Kombination beider Fonds: Die Portfolios beider Fonds sind zwar beide aus der

„Health Care“ Branche, aber trotzdem überschneidungsfrei: Medical BioHealth sucht forschende Biotech-Unternehmen mit starkem Wachstumspotenzial und ist damit sehr pharmlastig. Bellevue Medtech & Services dagegen meidet Pharma-Titel komplett und investiert in Unternehmen mit solidem Geschäftsmodell, regelmäßigen Einnahmen und gut eingeführter Produktpalette. Hier kommen Medizintechnik-Gerätehersteller, Krankenversicherer und Großlabore mit monopolartiger Stellung zur Auswahl. Daher laufen beide Fonds oft gegenläufig, was insgesamt für einen guten Diversifikationseffekt sorgt.



Impressum

Michael Schulte, Lindenstr. 14, 50674 Köln
Email: info@vermoeegen-besser-planen.de
Telefon: +49 221 92428460, Fax: +49 221 92428464

Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde :
Industrie- und Handelskammer Trier, Herzogenbuscher Straße 12, 54292 Trier, www.ihk-trier.de
Statusbezogene Pflichtinformationen gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: Versicherungsmakler, Finanzanlagenvermittler und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i Abs. 1 GewO durch Industrie- und Handelskammer Trier in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer Trier, E-Mail service@koeln.ihk.de, Internet: www.ihk-koeln.de. Vermittlerregisternummern: Versicherungen D-QGQP-REMO9-62, Finanzanlagen DF- 131-5RLW-71, Immobiliendarlehen D-W-131-HM2Q-01. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK) e.V., Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: www.vermittlerreg-

ister.info. Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungssombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, www.versicherungssombudsmann.de. Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, www.pkv-ombudsmann.de. Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufrechtliche Regelungen: § 34 d, f und i GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungs-Verordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage www.gesetze-im-internet.de eingesehen und abgerufen werden.