

PERSPEKTIVE

Steht den Small Caps aus Schwellenländern eine Erholung bevor?

April 23, 2019

Das Interesse der Anleger an den Schwellenländern hat sich im ersten Quartal 2019 zwar belebt, viele von ihnen scheinen jedoch die Small Caps dieser Region übersehen zu haben. Das Franklin Templeton Emerging Markets Equity Team führt einige Gründe, warum Anleger bestimmte Small Caps aus Schwellenländern in Betracht ziehen sollten.

Fast alle bedeutenden Anlageklassen verzeichneten 2018 Verluste – es war ein schwieriges Jahr. Die vom MSCI EM Small Cap Index abgebildeten Small Cap-Werte aus Schwellenländern waren dagegen nicht immun und mussten zweistellige Kursrückgänge hinnehmen. Im ersten Quartal dieses Jahres erholte sich die Anlageklasse jedoch, so dass der Index ein Plus von 7,8 % erzielte.[\[1\]](#)

Aber ähnlich wie im vergangenen Jahr konnten Small Caps aus Schwellenländern im ersten Quartal nicht mit ihren Pendanten mit höherer Marktkapitalisierung mithalten.[\[2\]](#) Unserer Einschätzung nach ist diese „Underperformance“ teilweise auf Missverständnisse unter Anlegern im Hinblick auf Small Caps aus Schwellenländern zurückzuführen. Wie wir in diesem [Artikel](#) bereits aufgezeigt haben, verdecken diese Missverständnisse – beispielsweise die Einschätzung, dass Small Caps aus Schwellenländern volatil sind als Schwellenmarktwerte mit höherer Marktkapitalisierung – wesentliche Stärken, die sich ein aktiver Fondsmanager zunutze machen kann.

Chancen bei Small Cap-Aktien aus Schwellenländern

Der Bereich der Small Caps aus Schwellenländern ist in unseren Augen weiterhin attraktiv, was teilweise daran liegt, dass viele der 2018 verzeichneten Belastungen bereits in den Bewertungen berücksichtigt sind oder im Laufe dieses Jahres abklingen dürften. Die US-Notenbank (Federal Reserve, Fed) hat in diesem Jahr auf einen gemäßigeren Tonfall umgeschwenkt. Bei ihrer im März 2019 abgehaltenen Sitzung bestätigte die Fed den bereits im Januar übernommenen geduldigen Ansatz für die weitere Entwicklung ihrer Zinsen.

Auch im Hinblick auf die Handelsbeziehung zwischen den USA und China fallen die Signale positiver aus, so dass auf eine kurzfristige Einigung gehofft werden darf. Allerdings stellt die Möglichkeit eines Scheiterns der Handelsgespräche nach wie vor ein bedeutendes Extremrisiko dar.

Darüber hinaus geht der Markt allgemein davon aus, dass sich die Ölpreise angesichts des anhaltenden Angebotswachstums und der aufgrund der weltweiten konjunkturellen Abkühlung geschwächten Nachfrage in einer relativ festen Spanne bewegen werden. Unseres Erachtens sollten stabile Ölpreise dem Konsum Unterstützung bieten und den Inflationsdruck in bestimmten asiatischen Ländern wie etwa Indien, die Nettoimporteure von Öl sind, abschwächen.

Wir sind der Auffassung, dass das aktuelle Marktumfeld für viele Anleger einen besonders attraktiven Einstiegspunkt darstellt. Insbesondere gefallen uns vereinzelt Unternehmen im Gesundheitssektor sehr gut, ebenso wie Unternehmen, die von langfristigen Trends im Zusammenhang mit Konsum und Innovation profitieren dürften.

Gesundheitswesen

Demografische Veränderungen und eine alternde Bevölkerung in vielen Schwellenländern verschärfen den Druck auf die Gesundheitssysteme. Unserer Meinung nach werden diese Faktoren für Krankenhäuser, Anbieter von Nahrungsergänzungsmitteln und Medizintechnik sowie die Pharmaindustrie weiterhin günstig sein.

Auch das Umfeld im Gesundheitswesen verändert sich: das zunehmende Bewusstsein der Verbraucher erhöht den Bedarf an medizinischen Versorgungsleistungen und Wellness-Angeboten. Wir beobachten, dass immer mehr Verbraucher in dem Wunsch, besser auszusehen und sich besser zu fühlen, auf präventive Gesundheitsvorsorge setzen.

Beispielsweise gefallen uns die langfristigen Aussichten für ein südkoreanisches Unternehmen sehr gut, das Produkte herstellt, die Typ-A-Botulinum-Toxin enthalten und für sowohl therapeutische als auch ästhetische Anwendungsbereiche eingesetzt werden. Diesem Unternehmen ist der Eintritt in den Weltmarkt für Botulinum-Toxin gelungen, und das Unternehmen ist unserer Meinung nach gut positioniert, um von der wachsenden weltweiten Nachfrage nach Anti-Aging-Produkten zu profitieren – insbesondere in schnell wachsenden Ländern wie China, wo dieses Segment Prognosen zufolge in den kommenden Jahrzehnten besonders rasant wachsen dürfte.

Konsum

Der zunehmend inländische Konsum stellt auch weiterhin einen langfristigen Wachstumstreiber für die Schwellenländer dar. Unserer Ansicht nach wird die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen in Schwellenländern dank einer aufstrebenden, jungen, werktätigen Bevölkerung und gleichzeitig steigender Haushaltseinkommen stark zunehmen.

Hierdurch dürften sich unserer Einschätzung nach Chancen für Unternehmen eröffnen, die in diesen wachsenden Konsumentenmarkt einsteigen. Insbesondere gefallen uns bestimmte Unternehmen gut, die vom zunehmenden Trend der Premiumisierung bei Konsumgütern und Dienstleistungen profitieren sollten. Zudem beobachten wir, dass steigende Einkommensniveaus die Nachfrage nach höherwertigeren Finanzprodukten und -dienstleistungen wie beispielsweise Vermögens- und Anlageverwaltung beleben.

Innovationskraft

In Unternehmen aus Schwellenländern werden Technologien nicht nur ganz selbstverständlich eingesetzt – in vielen Bereichen haben sie sich gar zu weltweiten Vorreitern in Sachen Innovation aufgeschwungen. Wie in diesem [Artikel](#) erläutert, mischen die Schwellenländer ganz vorne mit, wenn es um neueste technologische Entwicklungen in Bereichen wie mobiles Banking, Shopping, Robotik, autonomes Fahren oder Gesundheit geht.

Wir gehen davon aus, dass Technologie die Schwellenländer weiter verändern wird, da Pioniere im Technologiesektor zur Norm werden, indem sie ganze Branchenumfelder verändern, während Unternehmen weiter verstärkt auf Technologie und Innovationen setzen.

Technologie verändert auch die Automobilindustrie, mit neuen Trends wie Elektrofahrzeugen und automatisiertem Fahren. Darüber hinaus prognostizieren wir für den E-Commerce aufgrund der Tatsache, dass die Verbraucher zunehmend mehrere Geräte für Online-Transaktionen verwenden, weiterhin ein Wachstum durch stärkere Marktdurchdringung.

Folgen für Anleger

Am wichtigsten ist vielleicht, dass man sich darüber im Klaren sein muss, dass zahlreiche Small-Cap-Unternehmen aus Schwellenländern sicherlich auch in Zukunft Kleinbetriebe bleiben werden, wobei dies auf Probleme bei der Unternehmensführung, die mangelnde Kompetenz der Geschäftsführung, das fehlende Marktwachstum oder andere Faktoren zurückzuführen sein kann. Die Aufgabe eines aktiven Managers ist es, diejenigen Unternehmen ausfindig zu machen, die langfristig erfolgreich sein werden, und dabei gleichzeitig das Abwärtsrisiko zu verringern und so die risikobereinigten Renditen zu erhöhen.

Wir von Franklin Templeton Emerging Markets Equity sind davon überzeugt, dass aktive Manager, die sich auf das Risikomanagement und die langfristigen Wachstumsfaktoren der Anlageklasse konzentrieren können, in der besten Position sind, um Chancen in diesem Bereich aufzudecken. Unser Research zu Small-Caps aus Schwellenländern wird von einem personell gut ausgestatteten Team mit über 80 Portfoliomanagern und Analysten in 16 Ländern durchgeführt, die über lokale Einblicke verfügen und uns die Möglichkeit zu regelmäßigen persönlichen Treffen bieten.

Wir wenden einen langfristigen Bottom-up- und High-Conviction-Investmentansatz an und investieren demnach in Unternehmen mit fähigen Geschäftsführungen, bei denen wir überzeugt sind, dass sie die richtigen strategischen Entscheidungen treffen können.

CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.

Die Unternehmen und Fallstudien im vorliegenden Dokument dienen lediglich zur Veranschaulichung. Eine Anlage wird derzeit nicht unbedingt in einem von Franklin Templeton empfohlenen Portfolio gehalten. Daten und Fakten stammen aus Quellen, die als zuverlässig betrachtet werden, wurden jedoch nicht unabhängig auf Vollständigkeit oder Richtigkeit überprüft. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung oder als Angebot für ein bestimmtes Wertpapier zu verstehen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Erstellung dieser Unterlage wurden möglicherweise Daten von Drittanbietern verwendet, und Franklin Templeton („FT“) hat diese Daten nicht unabhängig geprüft oder bestätigt. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in den vorliegenden Materialien zu vertrauen.

Um Analysen von Franklin Templeton als E-Mail zu erhalten, abonnieren Sie den Blog [Investment Adventures in Emerging Markets](#).

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI_emerging](#) und auf [LinkedIn](#).

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe die Grenzmärkte gehören, sind aufgrund derselben Faktoren mit erhöhten Risiken verbunden. Hinzu kommen Gefahren, die durch die geringere Marktgröße, die niedrigere Liquidität und das Fehlen von gefestigten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte dieser Länder entstehen. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen. Die Technologiebranche kann durch die Veralterung bestehender Technologie, kurze Produktzyklen, sinkende Preise und Gewinne, Wettbewerb durch neue Marktteilnehmer und die allgemeinen wirtschaftlichen Bedingungen erheblich beeinflusst werden. Kleinere und neuere Unternehmen können auf Veränderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen besonders empfindlich reagieren. Ihre Wachstumsaussichten sind weniger sicher als die von größeren, besser etablierten Unternehmen, und sie können volatil sein.

[1] Quelle: MSCI, Stand: 29. März 2019. Beim MSCI EM Small Cap Index handelt es sich um einen um den Streubesitz bereinigten, nach Marktkapitalisierung gewichteten Index, der die Wertentwicklung von Aktien mit geringer Marktkapitalisierung in Schwellenländern erfasst. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

[2] Ebd. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 24 Schwellenländern. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.