

Mit Schweizer Small und Mid Cap Aktien auf den Strukturwandel setzen

Die Corona-Pandemie stellt nicht alles auf den Kopf, aber beschleunigt den Strukturwandel. Mit Nebenwerten investieren wir gezielt in Strukturgewinner. Kleinere Unternehmen sind agiler und können rascher auf diese Veränderungen reagieren. Bei den Schweizer Large Caps mit Schwergewicht auf Big-Pharma, Lebensmittel und Finanzen ist dies kaum möglich. Seit 2004 bietet die AWI Anlagestiftung, mit der VI VorsorgeInvest AG als Vermögensverwalter, die Anlagegruppe AWI Aktien Schweiz SMC für Pensionskassen an. Michael Zuppiger, Geschäftsführer der AWI Anlagestiftung und Peter Gachnang als verantwortlicher Portfoliomanager von der VI VorsorgeInvest AG beantworten Fragen zur Attraktivität der Anlageklasse.

INTERVIEW

Wieso sollte eine Pensionskasse einen Teil ihres Vermögens in Schweizer Nebenwerte investieren?

Michael Zuppiger: Nebenwerte offerieren eine Kapitalisierungsprämie, also sozusagen ein Anreiz für Investoren, welche die Risiken von kleinkapitalisierten Unternehmen eingehen. Diese Prämie ist messbar und belohnt den Investor mit einer langfristig höheren Rendite. Nebenwerte profitieren überdurchschnittlich von der Konjunkturerholung und vom Strukturwandel.

Wie hat sich der Aktienmarkt Schweiz Small und Mid Cap verändert seit dem Beginn der Zusammenarbeit mit AWI

Peter Gachnang: In der Mitte der Nullerjahre lag der Fokus stärker auf Small Caps. Viele dieser Gesellschaften konnten in der Zwischenzeit expandieren und haben sich erfolgreich entwickelt und sind im Verlauf der Jahre respektable Mid Caps geworden. Small Caps sind nicht mehr so stark in unserem Anleger-Fokus, da viele dieser Titel allein auf den Schweizer Markt ausgerichtet sind mit entsprechend eingeschränktem Wachstumspotential. Oder sie befinden sich noch in einer Start Up-Phase, wie zum Beispiel Biotech-Gesellschaften. Da wir diese Risiken nur schwer einschätzen können, lassen wir die Finger von solchen Unternehmen. Wir investieren aber weiterhin in ausgesuchte Small Caps mit dem Fernziel, dass diese einmal zu den Mid Caps aufsteigen.

Wieso hat AWI sich für eine aktive Vermögensverwaltung bei diesem Segment entschieden?

Michael Zuppiger: Bei Schweizer Nebenwerten kann ein aktiver Portfoliomanager durch die richtige Titelauswahl grossen Mehrwert erwirtschaften. Es gilt die Spreu vom Weizen zu trennen und Erfolgsfaktoren zu erkennen und richtig zu beurteilen. Indexnahe Small Cap-Portfolios sind oft überdiversifiziert was hohe Opportunitätskosten verursacht. Der Performancebeitrag der systematischen Faktoren ist gering, wie zum Beispiel die Aktienperformance des Weltmarktes oder des Schweizer Marktes. Titelspezifische Risiken erklären einen Grossteil der Performance der Nebenwerte.

Was sind die Hauptgründe für den Erfolg der AWI Aktien Schweiz Nebenwerte Strategie?

Peter Gachnang: Wir haben das Glück, dass wir in der Schweiz hervorragende Gesellschaften im Nebenwertesegment vorfinden. Typisch schweizerische Eigenschaften wie Qualitätsbewusstsein, Zuverlässigkeit und Innovation halfen den Unternehmen, international erfolgreich zu sein. Für unseren Investmententscheid ist eine vertiefte Analyse unerlässlich. Wir achten jeweils besonders auf die Attraktivität des Geschäftsmodells. So setzen wir auf Strukturgewinner, die an einem technologischen Wandel teilhaben oder von einem Megatrend profitieren können, wie zum Beispiel die Demographie oder die Digitalisierung. Wir setzen aber auch auf Marktführer, welche erfolgreich in einer Nische tätig sind mit entsprechend hohen Eintrittsbarrieren. Für grosse Gesellschaften sind diese Nischen oft zu klein und werden deshalb vernachlässigt.

Wieso schätzen Ihre Anleger Schweizer Nebenwerte?

Michael Zuppiger: Nebenwerte haben andere Risiko-Ertrageigenschaften als Blue Chips und wirken somit diversifizierend. Unser Produkt eignet sich zudem für Investoren, welche bewusst höhere Risiken eingehen und aktive Entscheide schätzen, um von den überdurchschnittlichen Wachstumsperspektiven von Nebenwerten zu profitieren.

Was waren die grössten Herausforderungen in der jüngeren Vergangenheit und was sind die daraus gezogenen Lehren?

Peter Gachnang: Das Tiefzinsumfeld hat allgemein zu einer Verteuerung aller Anlagekategorien geführt, insbesondere auch bei Aktien. Statt Kurs-Gewinnverhältnisse von 10 bis 20-mal in früheren Jahren, kann dieser Wert für eine Qualitätsaktie locker über 30 liegen. Diese neuen Bewertungsmultiplikatoren sind teilweise gewöhnungsbedürftig. Aber wir müssen bereit sein, für qualitative Eigenschaften wie langfristige Wachstumsaussichten, Marktpositionierung oder Management einen höheren Preis zu zahlen. Wir achten jedoch strikt darauf, dass wir keine Phantasiepreise bezahlen, die sich nicht rechtfertigen lassen. Befinden wir uns in einer Bewertungsblase, die bald einmal platzen wird? Eher nein, denn wir gehen davon aus, dass das Zinsniveau mittelfristig nicht mehr auf die alten Levels zurückkehrt und die aktuellen Bewertungsniveaus die neue Realität darstellt. Gegenüber Obligationen bieten Nebenwerte immer noch eine attraktive Risikoprämie. Allerdings kann es durchaus vereinzelt bei Aktien mit überhöhter Bewertung zu empfindlichen Kurskorrekturen kommen, besonders in Kombination mit schlechten Unternehmensnachrichten.

Wie sieht die Zukunft für Schweizer Nebenwerte aus? Warum ist ein Investment gerade jetzt sinnvoll resp. das Umfeld attraktiv?

Peter Gachnang: Die Weltkonjunktur erholt sich gerade wegen der Corona-Pandemie von einer kurzen aber heftigen Rezession. So zeigen die veröffentlichten Zahlen der Unternehmen

zum ersten Quartal 2021 eine erfreuliche Erholungstendenz auf. Bei einigen Gesellschaften musste man sich beim Lesen der Pressemitteilung angesichts der positiven Entwicklung die Augen reiben: So stieg zum Beispiel der Umsatz bei Straumann um 32%, bei Logitech sogar um 117%. Neben der konjunkturellen Erholung und der lockeren Geldpolitik der Nationalbanken unterstützt ein drittes Element die Kursentwicklung der Nebenwerte, nämlich die grosszügigen Konjunkturprogramme in den USA und in Europa, welche erst in einigen Jahren die volle Wirkung in den Unternehmensgewinnen entfalten werden. Auch wenn ein gewisser Teil dieser Effekte von der Kursentwicklung bereits eskomptiert wurde, mit Nebenwerten können Investoren besser daran teilhaben als mit Schweizer Standartwerten wie Nestlé, Novartis oder Roche. Die Pandemie beschleunigte den Strukturwandel, als Schlagworte seien die Digitalisierung, Home Office, Onlinedienste oder neue Entwicklungen in der Medizin erwähnt. Bezüglich der Digitalisierung sind wir in ausgezeichneten Unternehmen wie Comet, Inficon oder VAT investiert, welche Zulieferer für die Halbleiterindustrie sind. Gerade bei den Konjunkturprogrammen geniesst das Thema Energie einen hohen Stellenwert. Gesellschaften wie Zehnder oder Belimo sind dafür in der Haustechnik hervorragend positioniert, aber auch Gurit als Zulieferer für Windturbinenhersteller.

Resumé

Michael Zuppiger:

1. Nebenwerte profitieren überdurchschnittlich von der Konjunkturerholung und vom Strukturwandel.
2. Nebenwerte haben andere Risiko-Ertrageigenschaften als Blue Chips und wirken somit diversifizierend.
3. AWI Aktien Schweiz SMC ist für alle Anleger geeignet, die eine Diversifikation im Nebenwertebereich suchen und von der weiterhin attraktiven Risikoprämie profitieren wollen.
4. AWI Aktien Schweiz SMC wird aktiv bewirtschaftet und dank einer fundierten Titelauswahl kann eine Überrendite nach Kosten gegenüber dem Vergleichsindex SPI Extra TR erzielt werden.



Ihr Ansprechpartner

Michael Zuppiger

Geschäftsleiter, Leiter Marktbearbeitung AWI

Mail michael.zuppiger@awi-anlagestiftung.ch
Tel. +41 (0)52 202 01 71