



Juni 2023

Small is beautiful : Tauchen Sie ein in DECALIAS Circular Economy Strategie

INHALT

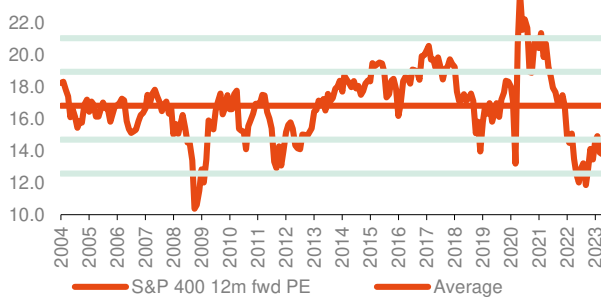
- Herdenverhalten? Nein Danke! In diesen Aktien ist die Möglichkeit einer Rezession bereits eingepreist, so dass sie ein attraktives Risiko-Rendite-Profil für Anleger bieten, die sich in zukunftsorientierten Märkten positionieren wollen.
- Förderung nachhaltiger Innovationen: Mittelständische Unternehmen stehen an vorderster Front der Kreislaufwirtschaft, denn sie sind die Vorreiter transformativer Veränderungen und entwickeln nachhaltige Lösungen für eine bessere Zukunft.
- Entdecken Sie die Strategie DECALIA Circular Economy

Im Fokus: Small- und Mid Caps

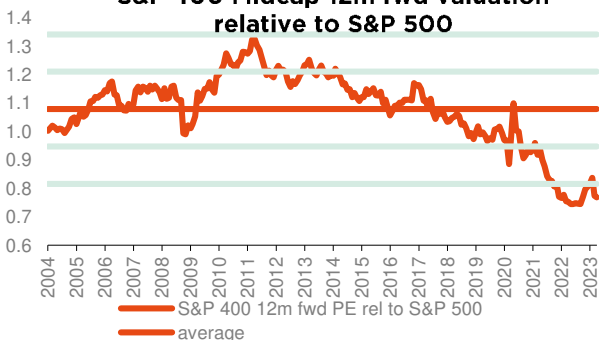
Die derzeitigen Marktbedingungen plädieren für die Erhöhung der Small- und Mid Cap-Allokation. Diese Aktien haben zuletzt deutlich schlechter abgeschnitten als Large Caps, was bedeuten kann, dass sie die Rezession bereits eingepreist haben. Außerdem stellen sie eine attraktive Anlagechance dar, denn ihre Bewertungen sind attraktiv und sie laufen in der Frühphase des Konjunkturzyklus, wenn die Notenbanken ihre Zinserhöhungen abgeschlossen haben, in der Regel besonders gut. Nachstehend erläutern wir ausführlich die Argumente für eine Aufstockung der Smid Cap-Allokation:

1- Betrachtet man die Bewertungen, steht das Forward-Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 400 (Referenzindex für Mittelstandsunternehmen in den USA) bei 13,2, d. h. fast auf seinem tiefsten Stand der letzten zwei Jahrzehnte, mit Ausnahme einer kurzen Phase während der globalen Finanzkrise. Bei relativer Betrachtung stellt sich das Bewertungs panorama sogar noch attraktiver dar, zumal der Abstand zum S&P 500 mehr als zwei Standardabweichungen beträgt. Ähnliches kann auch beim Russell 2000 (Referenzindex für Small Caps) beobachtet werden, der eine noch niedrigere absolute Bewertung aufweist. Aufgrund der historischen Korrelation zwischen 12-Monats-KGV des Russell 2000-Index und späteren Renditen ist eine annualisierte Performance im zweistelligen Bereich im weiteren Verlauf möglich.

S&P 400 Midcap 12m fwd valuation



S&P 400 Midcap 12m fwd valuation relative to S&P 500

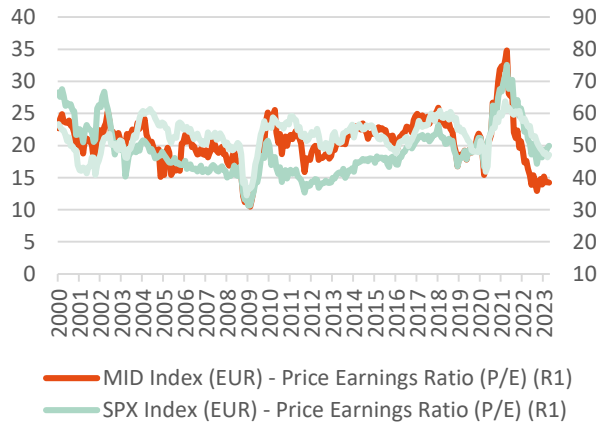


Source: Datastream, PNPP Exane estimates

Anmerkung: Basierend auf Russell-Indizes seit 1979-dato. Quelle für die historischen Renditen vor 1979: CRSP, Center for Research in Security Prices, Graduate School of Business, The University of Chicago. Genehmigte Nutzung. Alle Rechte vorbehalten www.crsp.uchicago.edu Die Performance wurde von BofA US Equity & Quant Strategy berechnet.
Source: Bloomberg CRSP, BofA US Equity Quant Strategy

2- Für Small- and Mid Cap-Aktien spricht ferner, dass sie anders als Large Caps eine mögliche Rezession bereits größtenteils eingepreist haben. Vergleicht man die KGVs mit dem ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe, wird deutlich, dass der Mid Cap-Index eine erheblich höhere Korrektur verzeichnet hat als der S&P 500. Eine Small- und Mid Cap-Allokation ist somit gerechtfertigt - unabhängig davon, ob eine Rezession eintritt.

S&P 500 & S&P MidCap 400 P/E & correlation with ISM Manufacturing Index

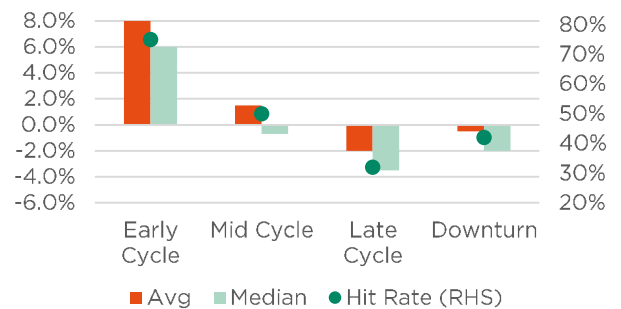


Source: Bloomberg, DECALIA, 09/05/2023

3- In der Frühphase eines Konjunkturzyklus laufen Small Caps in der Regel besser als Large Caps. Analysiert man die Daten seit dem Jahr 1979 erzielte der Russell 2000-Index in dieser Phase eine Überperformance von 8% gegenüber dem S&P 500, mit einer Erfolgsquote von über 70%. Umgekehrt fahren Small Caps in einer späteren Phase des Zyklus und während eines tatsächlichen Abschwungs in der Regel einen Rückstand von 2% bis 4% ein.

In der Frühphase des Zyklus laufen Small Caps in der Regel besser als Large Caps, fallen bei Abschwüngen aber deutlich zurück

Average and median relative performance of small vs large caps during the four phases of our US Regime Indicator



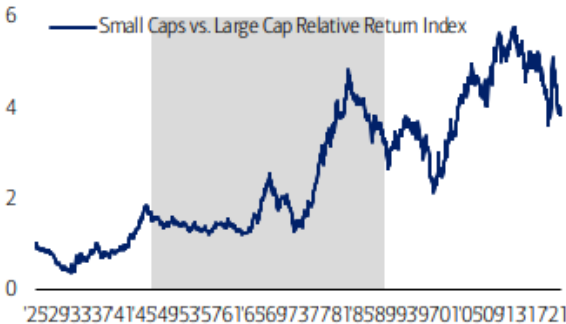


Im Fokus: Small- und Mid Caps

4- Darüber hinaus erholen sich die Erträge von Mittelstandsunternehmen nach Tiefstständen in Frühphasen schnell. In der Vergangenheit erreichte der Russell 2000-Index seinen vorherigen Höchststand im Durchschnitt nach 1,42 Jahren, wobei drei Viertel der Erholung im ersten Jahr erzielt wurden. Sogar in eindeutigen Rezessionen dauerte die vollständige Erholung der Erträge zwar länger (1,87 Jahre), doch war die Erholung im ersten Jahr besonders markant.

5- Betrachtet man die Besonderheiten der aktuellen Zyklusphase, die von einer hartnäckig hohen Inflation und einer raschen Straffung der Geldpolitik geprägt ist, untermauern die historischen Daten die Argumente für Small Caps. Sie schnitten nicht nur in der Inflationsphase der 1970er Jahre besser ab, sondern erzielten in den 12 Monaten nach der letzten Zinserhöhung der Fed auch die höchsten Renditen.

Small caps outperformed during the inflationary period of the 1970s and during the full protectionist Cold War period (in grey) Small caps vs. large cap relative performance (1926-9/30/22)



Fazit: Für die Generierung von Alpha und die Nutzung von Zukunftschancen ist ein verstärktes Engagement in Small- und Mid Caps entscheidend. Wie die Eishockey-Legende Wayne Gretzky so treffend anmerkte, sollte man dahin gehen, wo der Puck hinläuft, und nicht dorthin, wo er schon war. Angesichts der günstigen Marktbedingungen und des hohen Performancepotenzials in absehbarer Zukunft ist es daher höchste Zeit für eine Erhöhung der Small- und Mid Cap-Allokation.

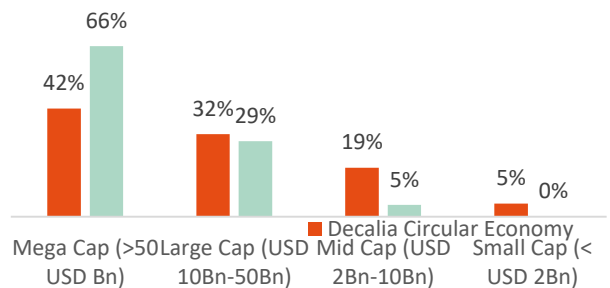
Small- und Mid Cap-Aktien: „Die treibende Kraft der Kreislaufwirtschaft“

Mittelständische Unternehmen stehen an vorderster Front, denn sie treiben Innovationen und den Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft voran. Diese Unternehmen, die sich meistens durch ihre Agilität und ihren Unternehmergeist auszeichnen, spielen eine kritische Rolle bei der Transformation ganzer Branchen und der Entwicklung nachhaltiger Lösungen.

Dank ihrer Flexibilität und ihrer schnellen Anpassungsfähigkeit sind mittelständische Unternehmen führend bei der Umsetzung von Modellen für die Kreislaufwirtschaft, die Ressourceneffizienz und nachhaltige Verfahren. Anleger, die in Small- und Mid Cap-Aktien investieren, können die transformative Kraft dieser Unternehmen unterstützen und von ihr profitieren, da diese Akteure eine nachhaltigere und widerstandsfähigere Zukunft schaffen.

Es ist daher nicht überraschend, dass die Strategie DECALIA Circular Economy von einer deutlichen Übergewichtung dieser mittelständischen Unternehmen gekennzeichnet ist. Der Anteil der Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von weniger als 10 Mrd. USD beträgt 25%, der Anteil der Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter 25 Mrd. USD bis zu 35%.

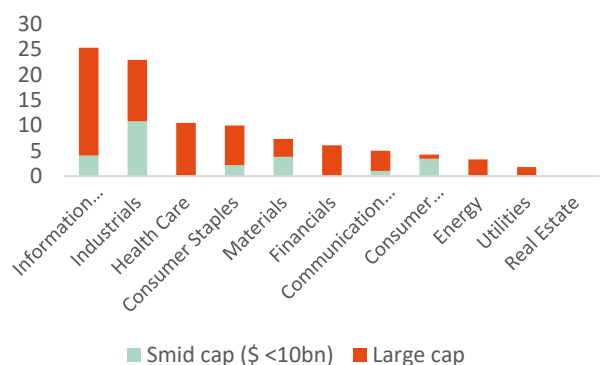
Market Cap Breakdown



Source DECALIA - Data as of 31/05/23

Die Allokation in Small- und Mid Cap-Aktien bietet eine hohe branchenübergreifende Diversifikation - es kommt daher nicht zu branchenspezifischen Schwerpunkten.

Circular Economy sector breakdown



Source DECALIA - Data as of 31/05/23

Dieser breit gestreute Ansatz bietet erhebliche Vorteile für Portfoliodiversifikation.

Im Fokus: Small- und Mid Caps

Folgende Unternehmen sind Neuzugänge der Strategie und hervorragende Beispiele für diese Diversifikation:

Rohm Semiconductor (8,7 Mrd. USD, Informationstechnologie), ein führendes japanisches Mikroelektronik-Unternehmen, spielt durch sein Know-how bei Siliziumkarbid-Leistungshalbleitern der nächsten Generation eine entscheidende Rolle bei der Weiterentwicklung von Elektrofahrzeugen. Diese Halbleiter sind für die Optimierung der Energieumwandlungseffizienz der Batterien von Elektrofahrzeugen zum Antriebsstrang von entscheidender Bedeutung. Durch den Einsatz der Siliziumkarbid-Technologie ermöglicht Rohm erhebliche Energieeinsparungen und erhöht damit wiederum die Reichweite von Elektrofahrzeugen.

Steico (700 Mio. USD, Industrie) ist ein weiteres bemerkenswertes Unternehmen der Strategie DECALIA Circular Economy, das sich auf den Bereich Holzfaser-Dämmstoffe spezialisiert hat. Dieser Sektor verzeichnet ein schnelles Wachstum und gilt als eine besonders umweltfreundliche Lösung. Holzfaser-Dämmstoffe, die von Natur aus erneuerbar sind, bieten im Gegensatz zu herkömmlichen Dämmstoffen außergewöhnliche Dämmeigenschaften sowie Feuchtigkeits- und Schallschutzvorteile.

Carbios (500 Mio. USD, Grundstoffe), ein französisches Biochemieunternehmen an vorderster Front im Kampf gegen die Plastikverschmutzung revolutioniert die Recycling-Industrie mit seiner innovativen enzymatischen Biorecycling-Lösung für PET (Polyethylenterephthalat). Mit einem bahnbrechenden biochemischen Ansatz hat Carbios ein hocheffizientes Enzym entwickelt, das PET-Kunststoffe in ihre ursprünglichen Bausteine zerlegen kann, so dass sie vollständig recycelt werden können. Doch Carbios geht mit seinem Engagement noch einen Schritt weiter und arbeitet mit einem weltweit führenden Kunststoffhersteller zusammen, um die erste Anlage für die Nutzung dieser einzigartigen Technologie im industriellen Maßstab der Welt zu errichten.

Diese Zusammenarbeit zielt darauf ab, den dringenden Kunststoff-Recycling-Bedarf zu decken und einen signifikanten Impact am Markt für recycelten Kunststoff zu erzielen.

Ariston (1,4 Mrd. USD, Konsumgüter) ist ein Schlüsselakteur im Bereich der Reduzierung von Gebäudeemissionen in Europa, die bis zu 40% der Emissionen des Kontinents repräsentieren.

Ariston stellt Produkte für Heizung und Warmwasserbereitung her, wobei der Schwerpunkt auf Innovation und energieeffizienten Lösungen wie Wärmepumpen liegt. Das italienische Unternehmen hat kürzlich Centrotec übernommen, ein führendes deutsches Unternehmen im Bereich HVAC. Diese Übernahme wird das Wärmepumpengeschäft von Ariston mit neuen, besonders sauberen Kältemitteln stärken und den Ausbau der Lüftungs- und Klimaanlageaktivitäten ermöglichen.

Fazit

Das aktuelle Marktumfeld bietet ein attraktives und positiv asymmetrisches Umfeld für eine Erhöhung der Small- und Mid Cap-Allokation. Die potenziellen Vorteile dieser Allokationsstrategie beruhen auf mehreren Schlüsselfaktoren.

Eine mögliche Rezession wurde bereits eingepreist, wie der Performancerückstand von Small- und Mid Cap-Aktien auf Large Caps zeigt. Dies zeigt, dass der Markt einen möglichen Konjunkturabschwung bereits eingepreist hat, so dass diese Aktien ein geringeres Abwärtsrisiko aufweisen.

Historische Daten zeigen, dass Small- und Mid Cap-Aktien in der frühen Phase des Konjunkturzyklus eine starke Überperformance erzielen. In der Regel nehmen die Märkte Wirtschaftstrends etwa sechs Monate im Voraus vorweg, und die derzeitige Positionierung deutet darauf hin, dass diese Aktien für eine potenzielle Überperformance im weiteren Zyklusverlauf gut aufgestellt sind.

Insgesamt ermöglicht die Aufnahme von mittelständischen Unternehmen in die Strategie DECALIA Circular Economy eine Exposure in einem breiten Spektrum von Sektoren. Ferner nutzt die Strategie das Potenzial innovativer Unternehmen, die Lösungen für eine nachhaltigere zirkuläre Wirtschaft der Zukunft vorantreiben. Diese Unternehmen zeichnen sich durch eine Kombination aus attraktiven Wachstumsperspektiven und Bewertungen aus, die dem durchschnittlichen Marktniveau entsprechen, und eignen sich daher optimal für langfristige Anlagestrategien.

Im Fokus: Small- und Mid Caps



Alexander Roose
Head of Equities



Quirien Lemey
Senior Portfolio
Manager



Jonathan Graas
Senior Portfolio
Manager

Über die Strategie **DECALIA Circular Economy**

- Basierend auf einem **zirkulären Geschäftsmodell**, das in 6 langfristige Trends investiert (**Circular Models** (zirkuläre Modelle), **Innovative Technology** (innovative Technologie), **Renewables** (erneuerbare Energien), **Cleaner Environment** (sauberere Umwelt), **Life Preservation** (Lebensschutz), **Eco Design** (Ökodesign)), die unter dem Akronym **CIRCLE** zusammengefasst sind
- **Vorausschauende** Perspektive: Investitionen nicht nur in reine Unternehmen der Kreislaufwirtschaft, sondern auch in **Verbesserer**, Unternehmen mit einem erheblichen ökologischen Fußabdruck und einem hohen Potenzial für marginale Auswirkungen
- Ein Team, das sich auf **thematische Investitionen** konzentriert und von einem **erfahrenen Team** geleitet wird: Alexander Roose (ehemaliger CIO des Fundamental Equity von Degroof Petercam AM) & Jonathan Graas (Ex-Lead PM von zwei nachhaltigen Themenfonds bei Degroof Petercam AM)

Über DECALIA SA

Die 2014 gegründete DECALIA SA ist eine Schweizer Vermögensverwaltungsgesellschaft mit mehr als 70 Mitarbeitern und einem verwalteten Vermögen von 4,9 Milliarden Eur. DECALIA ist schnell gewachsen, vor allem dank des erfahrenen und aktiven Managements der Gründer, dass in den letzten 30 Jahren aufgebaut wurde.

Die von DECALIA entwickelten Strategien konzentrieren sich auf vier langfristig aussichtsreiche Anlagethemen: die Disintermediation des Bankensektors, die Suche nach Rendite, langfristige Trends und Marktineffizienzen. DECALIA wird von der FINMA reguliert. Neben dem Hauptsitz in Genf unterhält die Gruppe Niederlassungen in Zürich und Mailand, sowie Vertriebsstellen für den DECALIA SICAV in Spanien und Deutschland.

Copyright © 2022 by DECALIA SA. All rights reserved. This report may not be displayed, reproduced, distributed, transmitted, or used to create derivative works in any form, in whole or in portion, by any means, without written permission from DECALIA SA.

This material is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument, or as a contractual document. The information provided herein is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice and may not be suitable for all investors. The market valuations, terms, and calculations contained herein are estimates only and are subject to change without notice. The information provided is believed to be reliable; however DECALIA SA does not guarantee its completeness or accuracy. Past performance is not an indication of future results.