



# EIN WENDEPUNKT FÜR US SMALL CAPS IN 2024

APRIL 2024



**aperture  
investors**

MARKETINGKOMMUNIKATION FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN IN DE UND AT  
Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, lesen Sie bitte den Verkaufsprospekt und die Basisinformationen (KID).

Brad McGill, Portfoliomanager für die Aperture Discover Equity Strategie, erklärt, warum er der Meinung ist, dass US-Small Caps im Jahr 2024 eine überzeugende Chance darstellen, und wie er und sein Team Unternehmen identifizieren, die für einen Wandel bereit sind.

- Mangelnde Beteiligung von Anlegern an US-Small Caps aufgrund der Dominanz von Mega Caps schafft eine enorme Chance für geduldige Anleger
- Aperture Discover Equity verwaltet ein konzentriertes Portfolio von 20 bis 30 Positionen; es begrenzt die Kapazität, um die Chancen für die Anleger zu wahren und die Alpha-Generierung zu priorisieren.
- Die Anlagestrategie zielt darauf ab, Unternehmen zu bevorzugen, die von evolutionären Veränderungen sowie von aufkommendem oder langanhaltendem säkularem Rückenwind profitieren.

## Warum erwarten Sie, dass US-Small Caps im Jahr 2024 glänzen werden?

In den letzten zehn Jahren sind die Small Caps deutlich hinter den Large Caps zurückgeblieben, was vor allem auf den Erfolg einer Handvoll Mega-Cap-Tech-Aktien zurückzuführen ist. Wie die meisten wissen, hat diese Dominanz einiger weniger Mega-Caps zu einer historisch hohen Marktkonzentration geführt, die es seit den 1970er Jahren nicht mehr gegeben hat. Infolgedessen mussten sich die Anleger auf der Suche nach Renditen nicht wie in der Vergangenheit nach unten im Spektrum der Marktkapitalisierung bewegen. Unserer Ansicht nach hat dies zu einem übermäßigen Vertrauen in passive Indexnachbildungsstrategien geführt, und infolgedessen ist die Beteiligung an dieser Anlageklasse zurückgegangen. Dies hat unserer Meinung nach zu einem etwas ignorierten Markt geführt, der unserer Meinung nach eine enorme Chance

**...die Bewertungen von Small Caps sind im Durchschnitt etwa 20% günstiger als die von Large Caps, wenn es sich um profitable Unternehmen handelt** ”

für geduldige Anleger bietet. Die Bewertungen von Small Caps sind heute im Durchschnitt etwa 20% günstiger als die von Large Caps, und sie befinden sich auf historischen Tiefstständen, was unserer Meinung nach eine gute Kaufgelegenheit darstellt.

Die letzten Jahre waren für Small Caps aufgrund der restriktiven Geldpolitik besonders schwierig, da Small-Cap-Indizes in der Regel stärker gehebelt sind als Large Caps und als wirtschaftlich empfindlicher gelten. Inzwischen gibt es jedoch Anzeichen für eine Trendwende bei der Performance von Small Caps. Die US-Wirtschaft ist nach den meisten Maßstäben immer noch gesund - ebenso wie der Arbeitsmarkt - und obwohl es Anzeichen für eine Verlangsamung gibt, hat die Erwartung von Zinssenkungen der Fed die Performance von Small Caps in der Regel unterstützt.

Über die Marktdynamik hinaus sehen wir in vielen Bereichen des Small-Cap-Marktes eine Beschleunigung der Gewinnentwicklung. Viele konzentrieren sich zwar auf die Großunternehmen, die von der KI profitieren, doch die Technologie ist traditionell auch für kleinere Unternehmen ein Gewinnbringer - neue Umsatzquellen und betriebliche Effizienz werden durch technologische Fortschritte gefördert.

## Was unterscheidet den Aperture Discover Equity Strategy von anderen US-Small-Cap-Fonds?

Erstens konzentrieren wir uns auf die Verwaltung eines konzentrierten Portfolios mit 20-30 Long-Positionen und opportunistischen Short-Positionen. Wir versuchen, nur 7-10 überzeugende neue Ideen pro Jahr zu identifizieren. Wir streben einen Korb von Ideen mit hoher Überzeugungskraft an, von denen wir glauben, dass sie auf Sicht von zwei Jahren einen Wertzuwachs von 50% oder mehr erzielen können. Ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal von Aperture ist, dass wir unsere Kapazitäten begrenzen, um die Chancen für unsere Investoren zu wahren und die Alpha-Generierung zu priorisieren, im Gegensatz zu einigen Wettbewerbern mit weniger konzentrierten Small-Cap-Strategien, die mehrere Milliarden Dollar umfassen.

Zweitens arbeitet unser Team ausschließlich als Generalisten und konzentriert sich darauf, die bestmöglichen Ideen in verschiedenen Sektoren zu finden, anstatt unser Team nach Sektor-Spezialitäten aufzuteilen. Wir arbeiten nicht mit einem Coverage-Modell und versuchen auch nicht, eine Meinung zu jeder Aktie im investierbaren Universum zu haben. Stattdessen haben wir eine Reihe von bewährten Anlagekriterien, die wir befolgen. Ich habe mich über 25 Jahre lang auf Small-Cap-Aktien

**...unser Team ist ausschließlich als Generalisten tätig und konzentriert sich auf die Suche nach den bestmöglichen Ideen in verschiedenen Bereichen** ”

spezialisiert und habe festgestellt, dass dieses selektiv-generalistische Modell funktioniert und zu interessanten Funden führen kann, z. B. zur Entdeckung von 100 Jahre alten Unternehmen, die einen Turnaround durchlaufen, oder von neuen Innovatoren, die mit einer überzeugenden neuen Geschäftsidee Branchen umwälzen. Wir können innerhalb unserer Anlagekriterien branchenübergreifende Gemeinsamkeiten finden, die unserer Meinung nach zu einem differenzierten Portfolio führen, das sich über Marktzyklen hinweg gut entwickeln kann.

Wir haben einen langfristigen Zeithorizont und streben an, im Durchschnitt 2-4 Jahre zu investieren, und suchen nach langfristig bedeutenden Werttreibern, von denen wir glauben, dass sie unseren Anlegern hohe Renditen beschermen werden.



## Wie steuern Sie das Volatilitäts- und Konzentrationsrisiko im Fonds?

Unser Ziel ist es, die Renditen auf verschiedene Marktbereiche zu verteilen und gleichzeitig zu verhindern, dass ein einzelner Titel einen übermäßigen Einfluss auf die Performance hat. Bei einem konzentrierten Fonds ist es unserer Meinung nach entscheidend, das Risiko auf Einzeltitelebene zu managen, daher halten wir uns diesbezüglich an strenge Richtlinien. Jede Position in unserem Portfolio hat eine bestimmte Risikogrenze, die wir im Verhältnis zu unserer Anlagethese überwachen. Wir streben ein Aufwärtspotenzial von mindestens 50% an, und jede Aktie hat ein asymmetrisches Verhältnis von Aufwärts- und Abwärtspotenzial. Wir verbinden diese Richtlinien mit unseren klaren Anlagekriterien. Die wichtigsten Faktoren und Meilensteine, die die Unternehmen setzen, werden ständig überwacht, um sicherzustellen, dass unsere Investitionen die Erwartungen unserer These erfüllen. Auf Portfolioebene berücksichtigen wir das beta-bereinigte Engagement nach Sektor, Position, Volatilität und anderen Risikofaktoren. Durch die Beibehaltung eines disziplinierten Ansatzes und die Verwendung eines Single-Stock-Risikorahmens versuchen wir, Drawdowns und negative Attributionen aus unterdurchschnittlichen Positionen zu minimieren.

## Auf welche Sektoren und Themen konzentrieren Sie sich im Jahr 2024?

Unsere Strategie stützt sich auf eine Reihe konsistenter und disziplinierter Investitionskriterien. Wir suchen nach Unternehmen, die sich in dynamischen Entwicklungsphasen befinden, in denen sich ihre Geschäftsmodelle in Richtung ihres Potenzials entwickeln. Wir suchen nach Gelegenheiten, die eine Beschleunigung des Umsatzwachstums, eine verbesserte Rentabilität und verbesserte Renditestructuren aufweisen. Diese Dynamik finden wir am ehesten in den Bereichen Technologie, Industrie und zyklische Konsumgüter sowie in Teilen des Gesundheitswesens und des Rohstoffsektors. Wir meiden Marktbereiche, bei denen wir davon ausgehen, dass die Performance von makroökonomischen Faktoren wie Zinssätzen, Energie- oder Rohstoffpreisen dominiert wird.

Wir sind uns bewusst, dass es mehrere neue, überzeugende, nachfragefördernde Themen in der Marktlandschaft gibt - zum Beispiel Cybersicherheit, Reshoring und natürlich KI - und wir priorisieren Unternehmen, die sich aufgrund von unternehmensspezifischen Veränderungen deutlich verbessern. Unser Ziel ist es also, Unternehmen zu bevorzugen, die sowohl von evolutionären Veränderungen als auch von aufkommendem oder langanhaltendem säkularem Rückenwind profitieren.

Das Ziel des Fonds besteht darin, eine Rendite zu erzielen, die über der des Russell 2000 Total Return Index liegt. Das Produkt wird aktiv in Bezug auf die Benchmark verwaltet. Die Zusammensetzung des Portfolios liegt im vollen Ermessen des Anlageverwalters und kann daher von der Benchmark abweichen. **Inhärente Risiken der Fonds (nicht erschöpfende Liste):** Marktrisiko, Volatilitätsrisiko, Aktien-, Zins- und Kreditrisiko, Schwellenländer, Devisen, Short-Exposure-Risiko, direktionales Risiko, Derivate (die erwartete Hebelwirkung kann bis zu 160 % betragen und das Verlustrisiko erhöhen), OTC-Finanzderivate, Wertpapiere nach Rule 144A und/oder Regulation S, Anlagen in kleinere Unternehmen, Anlagen in SPACs. **Kapitalverlustrisiko:** Es handelt sich nicht um ein garantiertes Produkt. Die Anleger können einen Teil oder den gesamten Betrag ihrer ursprünglichen Investition verlieren. **Wichtigste Kosten (keine erschöpfende Auflistung gemäß dem KID vom 13. März 2024):** Illustrative institutionelle Klasse: ISIN LU2475551292 - Länder der Registrierung AT, CH, DE, ES, FR, IT, LU. **Ausgabeaufschlag:** Maximal 3% des eingezahlten Betrages beim Einstieg in diese Anlage. **Ausstiegskosten:** 0% Ihrer Investition, bevor sie Ihnen ausgezahlt wird. Der Prozentsatz der Eintritts- und Austrittskosten basiert auf dem NIW. **Verwaltungsgebühren und sonstige Verwaltungskosten:** 0,77% pro Jahr des Wertes Ihrer Anlage. Dies ist eine Schätzung auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten im letzten Jahr. **Transaktionskosten:** 0,36% pro Jahr des Werts Ihrer Anlage. Hierbei handelt es sich um eine Schätzung der Kosten, die beim Kauf und Verkauf der zugrunde liegenden Anlagen für das Produkt anfallen. **Performancegebühr:** 0,00% Positive oder negative Performanceanpassung der VMF bis zu +/-1,875% vom VMF-Mittelwert von 2,175% mit VMF-Minimum 0,30% und VMF-Maximum von 4,05%. Die Leistungsanpassung hängt davon ab, ob und inwieweit die Leistung des Fonds den VMF-Mittelwert übersteigt. **Bewertung des Nettoinventarwerts (NIW):** Täglich. Dies ist keine abschließende Auflistung der Kosten. Es fallen weitere Kosten an, die je nach Anteilsklasse unterschiedlich sind und sich ändern können. Alle Kosten sind im Prospekt und in den wesentlichen Informationen (Key Information Document, KID) aufgeführt, die unter <https://www.generali-investments.lu/products/LU2475551292> abrufbar sind. Bestände und Allokationen können sich ändern. Mögliche Renditen, die erwähnt werden, dienen nur der Veranschaulichung, sind nicht garantiert und stellen kein Leistungsversprechen dar. Weitere Informationen zu den Annahmen, objektiven Daten und verschiedenen Szenarien erhalten Sie vom Anlageverwalter. Die künftige Wertentwicklung unterliegt der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des jeweiligen Anlegers abhängt und sich in Zukunft ändern kann.

### IMPORTANT INFORMATION

Marketingmitteilung in Bezug auf Aperture Investors SICAV, eine Luxemburger OGAW-SICAV, und ihren Teilfonds, Discover Equity Fund, ("der Fonds") - Nur für professionelle Anleger in Italien, Österreich, Deutschland, Spanien und Luxemburg bestimmt, wo der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist - Nicht für US-Personen. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, beachten Sie bitte alle Merkmale, Ziele, Risiken und Kosten in den Basisinformationen (Key Information Document - KID), die in einer der Amtssprachen Ihres Landes verfügbar sind, und im Prospekt, der in englischer Sprache auf Anfrage kostenlos bei der Verwaltungsgesellschaft, Generali Investments Luxembourg S.A., 4 Rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Großherzogtum Luxemburg, E-Mail Adresse: [GILfundInfo@generali-invest.com](mailto:GILfundInfo@generali-invest.com) oder unter [www.generali-investments.lu](http://www.generali-investments.lu), wo Sie auch eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte (in Englisch oder einer zugelassenen Sprache) im Abschnitt "Über uns/Generali Investments Luxembourg" finden. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die für den Vertrieb des Fonds in Ihrem Land getroffenen Vereinbarungen zu kündigen. **Herausgegeben/veröffentlicht von Generali Investments Luxembourg S.A., Luxemburger OGAW-Verwaltungsgesellschaft des Fonds, und Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, italienische Vermögensverwaltungsgesellschaft, die als Vertriebsträger des Fonds in den EU/EWR-Ländern benannt wurde (Via Niccolò Machiavelli 4, Triest, 34132, Italia).**

## FONDSMANAGER



**Brad McGill**

Portfoliomanager

Aperture Investors, Teil der Generali Investments

## APERTURE INVESTORS SICAV DISCOVER EQUITY FONDS

<b>Fondsmanager</b>	Brad McGill
<b>AUM</b>	155 Mio. € (Ende März '24)
<b>Auflegungsdatum</b>	20. Juli 2022
<b>Benchmark</b>	Russell 2000 Total Return Index
<b>Währung</b>	USD
<b>Domizil</b>	Luxemburg
<b>Anlageverwalter</b>	Aperture Investors, LLC
<b>Verwaltungsgesellschaft</b>	Generali Investments Luxembourg S.A.
<b>Risikofaktor SRI</b>	5/7
<b>SFDR</b>	Artikel 8