

DIVERSIFIKATIONSPOTENZIAL ANLAGECHANCE FÜR SMALL CAPS

Die Märkte ändern sich schnell, aber Small Caps bieten noch immer viel Ertrags- und Diversifikationspotenzial. Angesichts des strukturellen Wandels von Weltwirtschaft und Außenhandel sind Anlagen in kleinere Aktiengesellschaften heute vielleicht so attraktiv wie selten.

In dieser Analyse geht es um strategische Argumente für Small Caps. Wir zeigen, dass kleinere Unternehmen schnell auf veränderte Lieferketten reagieren können. Sie profitieren von den Veränderungen der Märkte und innovationsgetriebenem Wachstum.

Als Small Caps bezeichnet man Unternehmen mit einer eher geringen Marktkapitalisierung. Die genaue Definition unterscheidet sich von Land zu Land und von Markt zu Markt. Small Caps gibt es in vielen Branchen. Oft sind sie innovativ und agil, sodass sie schnell auf Veränderungen reagieren können.

Kleinere Unternehmen wachsen häufig durch Gewinnthesaurisierung. Ihr langfristiges Ertragspotenzial ist überdurchschnittlich, und sie tragen zur Portfolio-diversifikation bei. Nötig sind aber sorgfältige Analysen und ein kluges Risikomanagement.

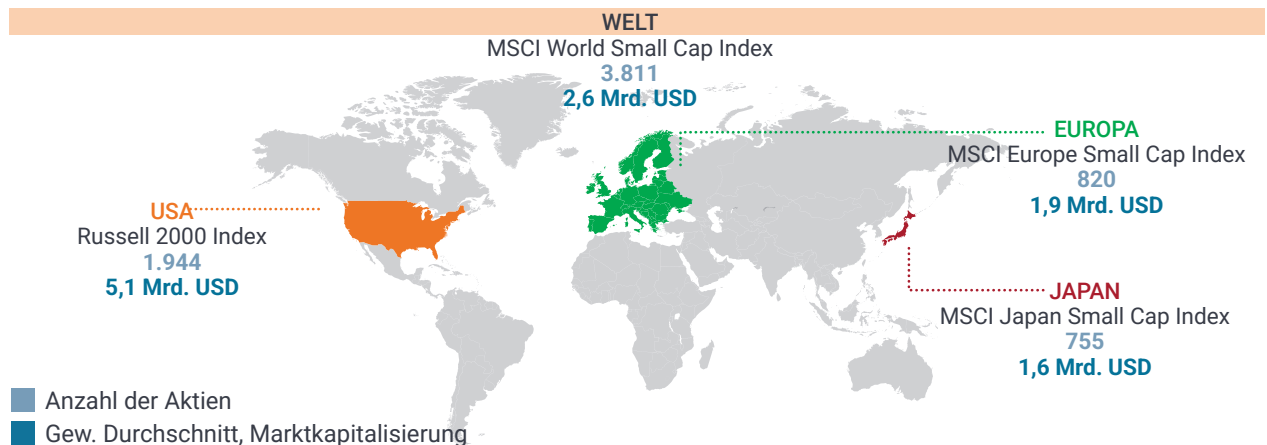
Im Überblick

- **Diversifikation und Wachstumspotenzial:** Mit Small Caps kann man ein Portfolio nach Größenklassen, Regionen und Sektoren diversifizieren. Es handelt sich um einen tiefen und vielfältigen Markt voller Wachstumschancen.
- **Strukturelle Vorteile:** Viele Small Caps profitieren von strukturellen Veränderungen und sind interessante Übernahmeziele. Weil ein kleineres Unternehmen naturgemäß einen kleineren Indexanteil hat, ist das Konzentrationsrisiko geringer. Und weil sie von weniger Analysten beobachtet werden, können aktive, researchorientierte Investoren Fehlbewertungen nutzen.
- **Stabilität und günstige Bewertungen:** Wegen ihrer flexibleren Geschäftsabläufe und der großen Bindung an den Heimatmarkt können Small Caps gut auf die derzeitigen Lieferkettenänderungen reagieren, etwa auf Nearshoring und Regionalisierung. Small Caps sind agil und oft vor allem lokal tätig.

Wie kann Ihr Portfolio von Small Caps profitieren?

Small Caps können in Anlageportfolios eine wichtige Rolle spielen. Sie können die Diversifikation nach Größenklassen, Ländern und Sektoren verbessern. Die großen Aktienmärkte der USA, Europas und Japans bieten hier vielfältige Möglichkeiten.

Vielfalt der Möglichkeiten



Quelle: MSCI, Stand: 28. Februar 2026. Russell 2000 Index, Stand: 31. Januar 2026.

Marketing-Anzeige

Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge können sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück.

Was sind die wichtigsten Argumente für internationale Small Caps?

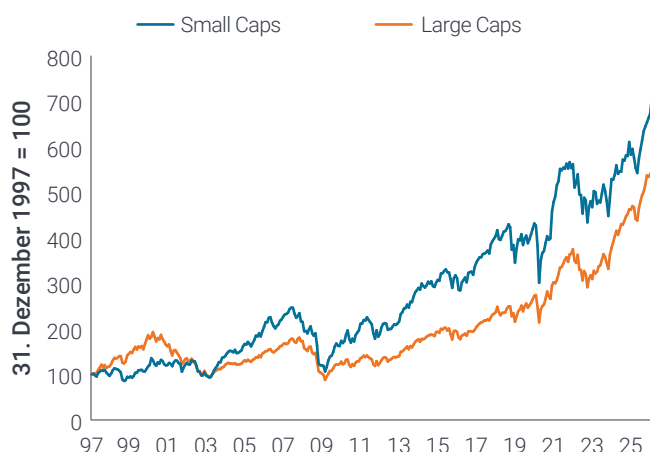
1. Langfristiges Ertragspotenzial
2. Fusionen und Übernahmen
3. Geringeres Konzentrationsrisiko
4. Mehr Aktien, mehr Fehlbewertungen
5. Anpassung der Lieferketten
6. Stärkere Ertragsstreuung
7. Ertragspotenzial auch bei steigenden Zinsen
8. Attraktive Bewertungen

1. Langfristiges Ertragspotenzial: Langfristig lagen Small Caps weltweit meist vor Large Caps (Abbildung 1), weil ihre Gewinne stärker wachsen und sie flexibler auf Veränderungen reagieren können. Allerdings sind Small Caps auch volatil.

Viele kleinere Unternehmen stehen noch am Anfang. Entsprechend groß sind ihre Möglichkeiten, neue Märkte zu erschließen, Marktanteile zu steigern oder das Produktangebot auszuweiten. Meist reagieren Small Caps stärker auf wirtschaftliche Veränderungen; die Performance hängt also oft sehr von der Konjunktur ab. Gewinne und Umsätze können kontinuierlich wachsen, was bei Large Caps nicht immer der Fall ist.

Außerdem besetzen kleinere Unternehmen mit ihren Innovationen oft spezielle Nischen. Durch die stärkere Produktdifferenzierung und Spezialisierung machen ihnen größere Unternehmen oft weniger Konkurrenz. Das ermöglicht stabile Margen und Preismacht.

Abbildung 1: Small Caps haben Large Caps weltweit hinter sich gelassen

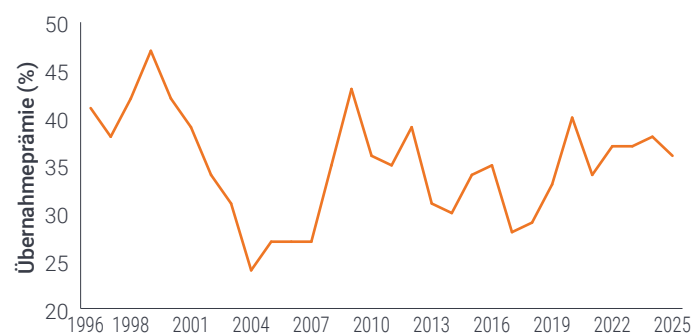


Quellen: Refinitiv Datastream, Analysen von Janus Henderson Investors, 31. Dezember 1997 bis 31. Dezember 2025. Indizes: MSCI World Small Cap und MSCI World Large Cap. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

2. Fusionen und Übernahmen: Wenn größere Unternehmen wachsen wollen, an Innovationen interessiert sind oder sich neue Märkte erschließen möchten, werden Small Caps oft zu Übernahmezielen. Die Großen profitieren dann von den Stärken der Kleinen, etwa ihrer Position an bestimmten Nischenmärkten. Von 1995 bis 2025 hat bei den allermeisten Fusionen weltweit ein größeres Unternehmen ein kleineres übernommen. Im Schnitt zahlte der Käufer dafür über 30% mehr als den Marktwert der Aktien (Abbildung 2).

In den letzten Jahren hat sich der Fusionsmarkt langsam wieder belebt, nachdem er seit Corona eher träge war. Die höheren Zinsen und die wirtschaftliche Unsicherheit wirkten dämpfend. Nachdem sich die Unternehmensfinanzen wieder erholt haben und die Kreditzinsen gefallen sind, gelten wieder mehr Small Caps als Übernahmeziele. Das betrifft vor allem Sektoren, in denen Größe, technologisches Know-how oder lokale Marktkenntnis strategisch wichtig sind.

Abbildung 2: Bei der Übernahme von Small Caps wird oft eine Prämie gezahlt

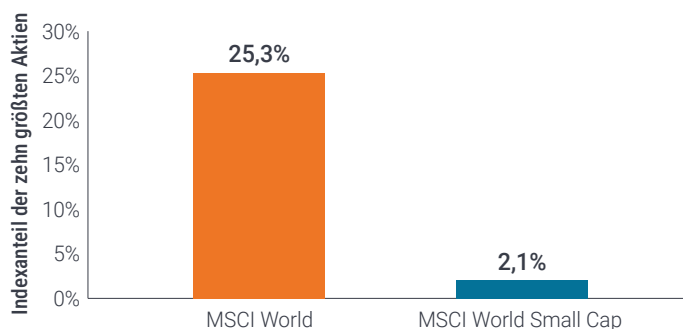


Quellen: Bloomberg, FactSet, Berechnungen von JP Morgan, Analysen von Janus Henderson Investors, Stand: 7. November 2025. Ohne Aktien mit einer Marktkapitalisierung unter 100 Millionen US-Dollar. **Es kann nicht garantiert werden, dass sich Vergangenheitsentwicklungen fortsetzen oder Prognosen eintreffen.**

3. Geringeres Konzentrationsrisiko: Noch immer sind viele Aktienmärkte sehr konzentriert. Eine Handvoll Large Caps hat nach wie vor überdurchschnittlichen Einfluss auf die Indexerträge. Nicht so bei Small Caps: Wegen ihrer großen Unternehmens- und Sektorvielfalt investiert man in unterschiedlichste Faktoren und ist weniger stark von einigen wenigen Aktien abhängig. Außerdem sind kleinere Unternehmen im Verhältnis meist geringer verschuldet als größere. 46% der Small Caps haben eine positive Nettokasseposition, aber nur 28% der Large Caps.¹

Mit Small Caps kann man das Portfolio daher stärker nach Größenklassen, Sektoren, Geschäftsmodellen und Regionen diversifizieren. Oft halten sich die Überschneidungen mit den von Mega Caps dominierten Indizes in Grenzen, und die Verschuldungsgrade sind niedriger.

Abbildung 3: Geringeres Konzentrationsrisiko bei Small-Cap-Indizes



Quellen: Bloomberg, FactSet und Berechnungen von JP Morgan, Analysen von Janus Henderson Investors, Stand: 7. November 2025.

4. Mehr Aktien, mehr Fehlbewertungen:

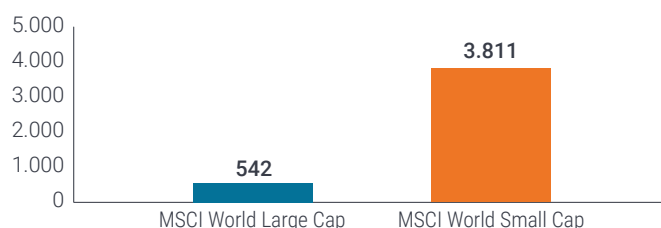
Internationale Small Caps sind ein oft übersehenes und fehlbewertetes Marktsegment. Weil weniger Analysten die Unternehmen beobachten, ist der Markt weniger effizient. Large Caps finden hingegen viel Aufmerksamkeit: Fast 98% der Unternehmen des MSCI World Large Cap Index werden von mehr als zehn Analysten beobachtet, aber für mehr als 35% der Aktien des MSCI World Small Cap Index erstellen nur höchstens fünf Analysten Prognosen.

Das kann zu Fehlbewertungen führen – und damit zu großen Chancen für kluge aktive Einzelwertexperten. Das Small-Cap-Universum ist groß, mit Tausenden Unternehmen aus allen Branchen und Sektoren weltweit. Entsprechend groß ist auch die Vielfalt für Anleger.

Wenn sich die Kurse sehr heterogen entwickeln, kann sich eine aktive Einzelwertausswahl hier noch mehr auszahlen – zumal die Performance oft stark von den Fundamentaldaten abhängt.

Abbildung 4: Mehr Auswahlmöglichkeiten für Small-Cap-Manager

Anzahl der Indexwerte

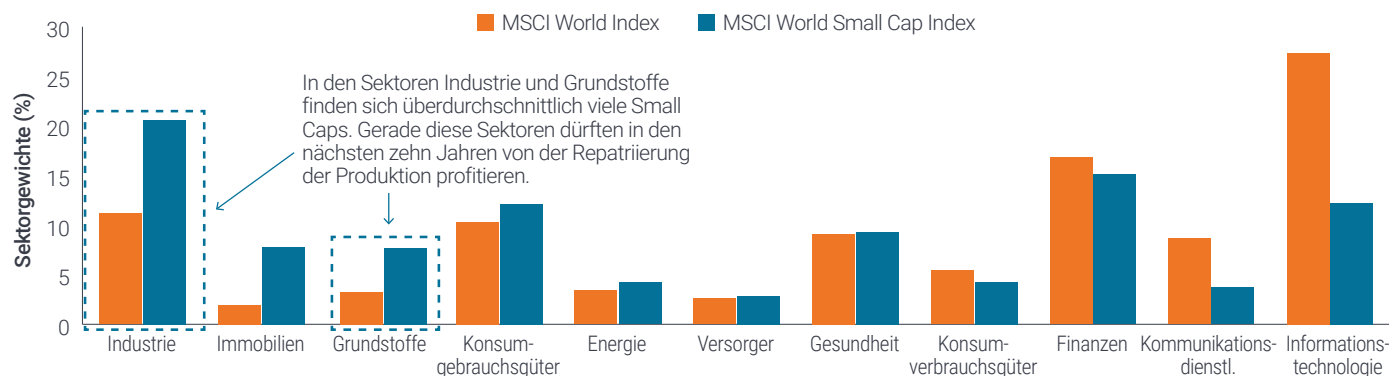


Quellen: Bloomberg, Analysen von Janus Henderson Investors, MSCI World Small Cap Index, Stand: 30. Januar 2026.

5. Anpassung der Lieferketten: Die anhaltend unsichere Weltlage verändert die Lieferketten von Unternehmen und Ländern. Onshoring und Nearshoring sind die Gebote der Stunde. KI hat den Large-Cap-Markt in den letzten Jahren dominiert, mit großen Auswirkungen auf die Indexstruktur. Die Neuausrichtung der Lieferketten ist aber ein anderer dauerhafter Wachstumsfaktor.

Kleinere Unternehmen sind davon überdurchschnittlich betroffen, da sie in den Sektoren Industrie und Grundstoffe überrepräsentiert und außerdem binnenorientierter sind. Wenn Unternehmen ihre Lieferketten verkürzen und die Produktion repatriieren, dürften gerade Small Caps von höheren Ausgaben im Inland und einer stärkeren Binnenkonjunktur profitieren.

Abbildung 5: Kleinere Unternehmen können vom Nearshoring profitieren



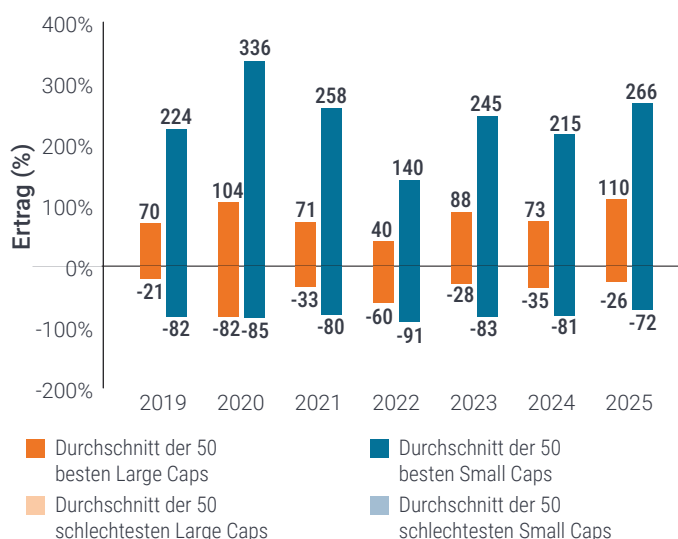
Quellen: Bloomberg, Analysen von Janus Henderson Investors, Stand: 31. Dezember 2025.

¹ Quellen: Bloomberg, FactSet und Berechnungen von JP Morgan, Analysen von Janus Henderson Investors, Stand: 7. November 2025. Nettoschulden berechnet als gesamtes kurzfristiges und langfristiges Fremdkapital minus Kassebestand (Geldmarkt- und geldmarktnahe Anlagen). Wenn die Summe aus Geldmarkt- und geldmarktnahen Anlagen größer ist als das gesamte Fremdkapital, spricht man von einer positiven Nettokasseposition.

6. Stärkere Ertragsstreuung: In den Jahren nach der internationalen Finanzkrise waren die Zinsen kaum höher als null. Selbst unrentable Unternehmen schienen daher finanziell solide. Aber das ist jetzt vorbei. Mit dem Ende der extremen Niedrigzinsphase kommt es wieder mehr auf die Qualität der Geschäftsmodelle an. Da sich die Fremdkapitalzinsen normalisieren, kann der Abstand zwischen erfolgreichen und weniger erfolgreichen Unternehmen wieder zunehmen.

Small Caps bieten vielfältige Chancen. Allerdings erwirtschaften hier auch mehr Unternehmen Verluste als bei Large Caps (Abbildung 6). Umso mehr muss man auf Finanzdisziplin, Preismacht und Cashflows achten.

Abbildung 6: Mehr Möglichkeiten, erfolgreiche Unternehmen zu finden



Quellen: Bloomberg, Analysen von Janus Henderson Investors, MSCI World Large Cap Index, MSCI World Small Cap Index, Stand: 31. Dezember 2025. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

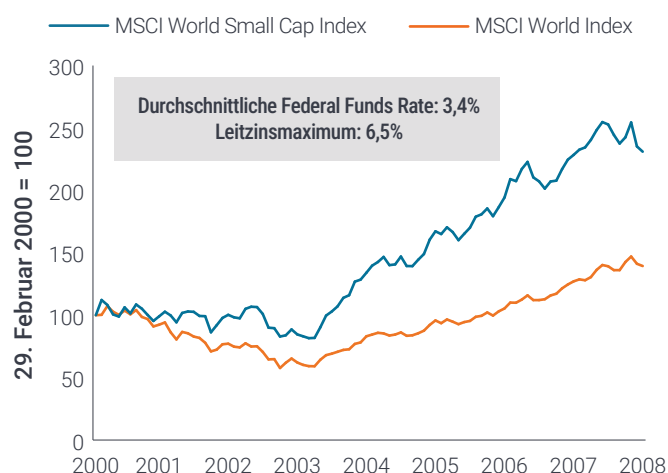
7. Ertragspotenzial auch bei steigenden Zinsen:

In Hochzinsphasen wie von 1970 bis 1984 oder von 2000 bis Anfang 2008 (dem Beginn der internationalen Finanzkrise) lagen Small Caps weltweit vor Large Caps. In beiden Zeiträumen gingen höhere Zinsen mit steigenden Preisen und wirtschaftlichen Veränderungen einher.

Bei steigenden Zinsen liegen Small Caps oft hinten, da sie stärker auf höhere Kreditkosten und straffere Finanzbedingungen reagieren. Wenn die Zinsen lange Zeit zwar hoch, aber stabil waren, lagen Small Caps oft vorn.

Wenn die Zinsen hoch sind, aber nicht weiter steigen, ist das meist gut für die Finanzen von Small Caps. Ihre Verschuldungsgrade gehen zurück, und die Unsicherheit lässt damit nach. Sobald man am Markt mit einer Stabilisierung und vielleicht sogar einer Erholung rechnet, bieten kleinere, agilere Unternehmen in der Regel die Aussicht auf Mehrertrag.

Abbildung 7: Keine Mindererträge von Small Caps bei hohen Zinsen



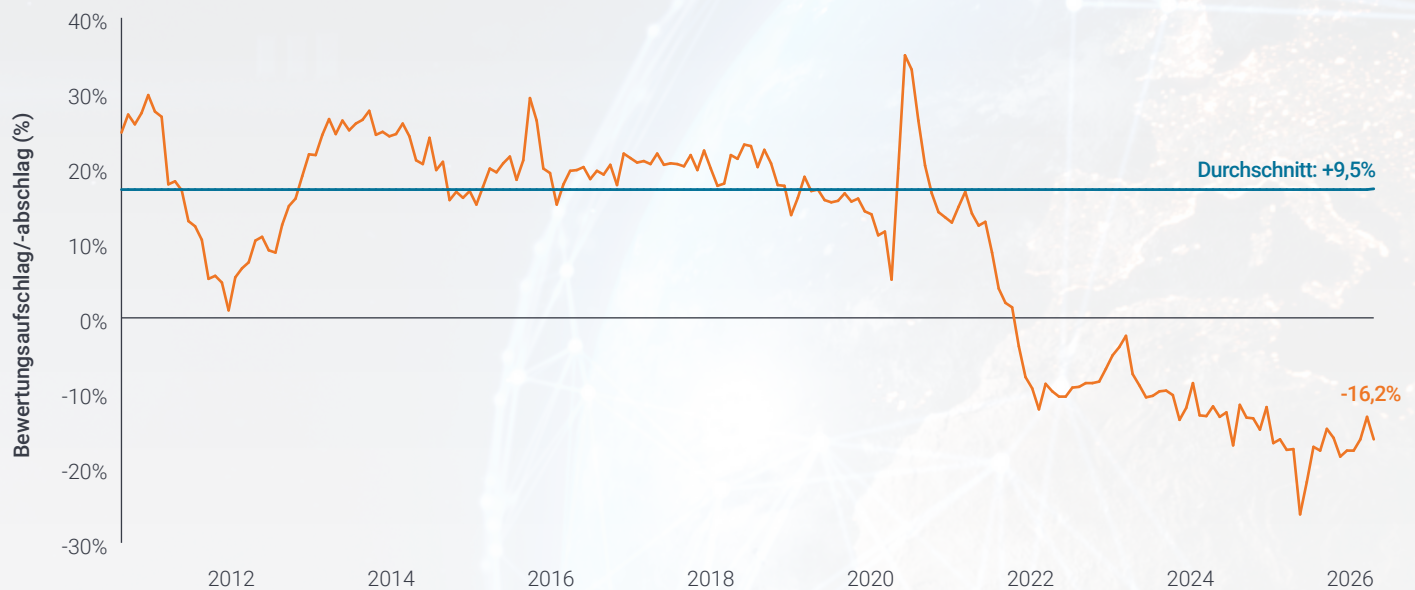
Quellen: Bloomberg, Analysen von Janus Henderson Investors, 29. Februar 2000 bis 31. Dezember 2007. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

8. Attraktive Bewertungen: Wegen einer längeren Phase mit Minderertrag sind Small Caps jetzt schon seit einigen Jahren günstiger bewertet als Large Caps. Als die Finanzierungskosten stiegen und die Risikobereitschaft der Anleger nachließ – und sie deshalb größere, vermeintlich defensivere Unternehmen bevorzugten –, hatten es Small Caps nicht leicht. Die Entwicklungen schaden kleineren Aktien überdurchschnittlich.

Niedrigere Bewertungen bedeuten zwar nicht, dass jetzt die Wende unmittelbar bevorsteht. Sie stehen aber für verhaltene Erwartungen. Umso stärker können die Kurse auf einen leichten Gewinnanstieg, etwas bessere Finanzbedingungen oder eine etwas stabilere Konjunktur reagieren.

Da sich die Geldpolitik weiter normalisiert, können vor allem finanziell stabilere Small Caps davon profitieren. Traditionell liegen Small Caps bei einer Konjunkturerholung vorn, weil wegen positiver Gewinnrevisionen die Aktienmärkte dann in ihrer ganzen Breite zulegen.

Abbildung 8: Small Caps ggü. Large Caps weltweit unterbewertet (auf Basis erwarteter KGV)



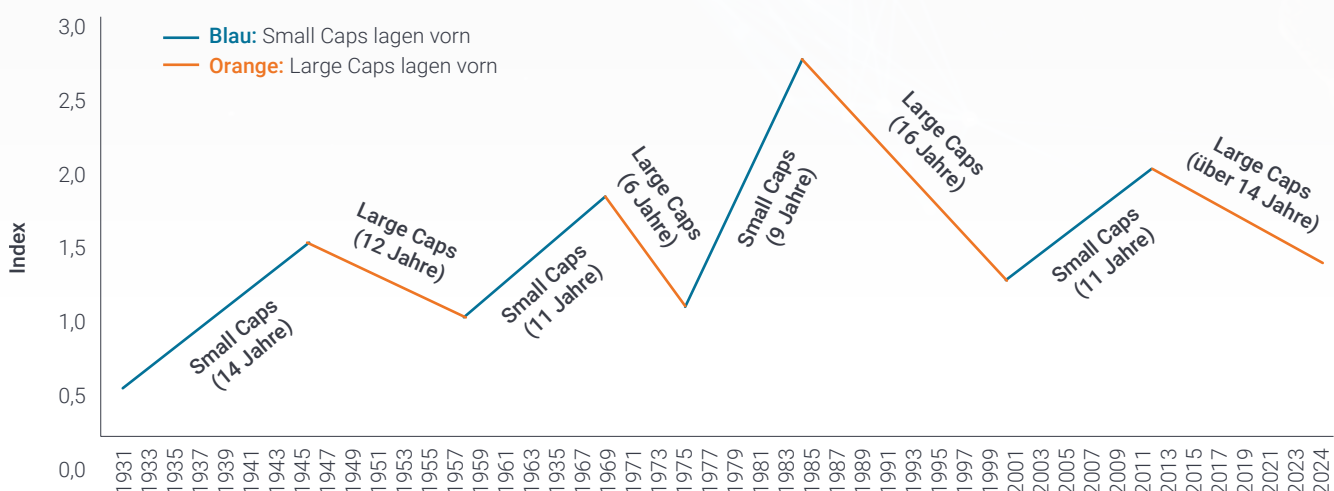
Quellen: Bloomberg, Analysen von Janus Henderson Investors, MSCI World Small Cap Index, MSCI World Index, Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Erwartungsbasis, 30. August 2010 bis 11. März 2026. Es kann nicht garantiert werden, dass sich Vergangenheitsentwicklungen fortsetzen oder Prognosen eintreffen. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Gute Zeiten für Small Caps?

Hochkapitalisierte Technologiewerte haben die Aktienmärkte dominiert. Verdient hat man zuletzt vor allem mit den wenigen Technologieriesen. Die Vergangenheit zeigt aber, dass es immer wieder zu Rotationen kommt (Abbildung 9). Da sich die Weltpolitik ändert und neue Wachstumstreiber hinzukommen, spricht immer mehr für eine erneute Rotation.

Um das Diversifikationspotenzial von Small Caps zu nutzen, muss man nicht überproportional in niedrig kapitalisierte Aktien investieren. Wenn der Markt an Breite gewinnt und die für Small Caps relevanten Performancefaktoren wieder wichtiger werden, lohnt sich schon ein kleiner Anteil niedrig kapitalisierter Werte. Damit kann man von der schrumpfenden Bewertungslücke profitieren. Jetzt kann es sich auszahlen, sich nicht allein auf die größten Aktien zu beschränken.

Abbildung 9: Small Caps und Large Caps in den USA (1931–2025): Wer lag vorn?



Quellen: FRP, FactSet, Morningstar. Russell 2000 Index, S&P 500 Index, Stand: 31. Dezember 2025. Es kann nicht garantiert werden, dass sich Vergangenheitsentwicklungen fortsetzen oder Prognosen eintreffen.

Glossar

Bewertung: Ein Prozess mit dem Ziel, den aktuellen Wert eines Wertpapiers, einer Anlage oder eines Unternehmens zu ermitteln. Dazu werden unter anderem Finanzberichte, Marktumfeld und künftiges Ertragspotenzial betrachtet.

Bewertungsaufschlag: Wenn ein Aktienkurs aus Sicht des Marktes über dem inneren Wert liegt, spricht man von einem Bewertungsaufschlag.

Bilanz: Eine stichtagsbezogene Darstellung der Aktiva, Passiva und des Eigenkapitals eines Unternehmens. Die Bilanzpositionen geben Anlegern Anhaltspunkte über Forderungen, Verbindlichkeiten und eingeworbenes Kapital.

Cashflow: Der Saldo von Einnahmen und Ausgaben eines Unternehmens. Bei einem positiven Cashflow fließt mehr Geld ins Unternehmen hinein als aus dem Unternehmen heraus, bei einem negativen Cashflow ist es umgekehrt.

Geldpolitik: Die Maßnahmen der Notenbank mit dem Ziel, Inflation und Wachstum einer Volkswirtschaft zu beeinflussen. Instrumente der Geldpolitik sind Leitzinsänderungen und Geldmengensteuerung.

Internationale Finanzkrise: Die internationale Finanzkrise von Mitte 2007 bis Anfang 2009 begann mit dem Einbruch amerikanischer Mortgage-Backed Securities. Sie griff dann auf alle Finanzmärkte und Banken weltweit über. Man spricht auch von der „großen Rezession“.

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV): Ein beliebtes Maß für die Bewertung einer Aktie im Vergleich zu anderen Benchmarktiteln. Es teilt den aktuellen Aktienkurs durch den Gewinn je Aktie.

Large Caps: etablierte Unternehmen mit einer eher hohen Marktkapitalisierung

Marktkapitalisierung: Der Marktwert aller von einem Unternehmen begebenen Aktien. Er wird berechnet, indem man die Anzahl der Aktien mit dem aktuellen Aktienkurs multipliziert. Der Marktwert gilt als Maß für die Unternehmensgröße.

Mega Caps: die Unternehmen mit dem größten Marktwert; meist große und bekannte, international tätige Unternehmen, oft mit einem hohen Indexanteil

MSCI World Index: Ein Aktienindex, der die Wertentwicklung von Large und Mid Caps aus 23 Industrieländern misst. Weltweit anlegende Aktienfonds nutzen ihn oft als Benchmark.

MSCI World Large Cap Index: Ein Aktienindex, der die Wertentwicklung von Large Caps aus 23 Industrieländern misst. Er deckt die Marktkapitalisierung der einzelnen Länder zu etwa 70% ab.

Anmerkung: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge können sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es kann nicht garantiert werden, dass sich Vergangenheitsentwicklungen fortsetzen oder Prognosen eintreffen.

Die Nennung einzelner Wertpapiere stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren, Anlagestrategien oder Sektoren dar und gibt auch keine Ertragsgarantie. Janus Henderson Investors, deren verbundene Berater oder Mitarbeiter können Positionen in den genannten Wertpapieren halten.

MSCI World Small Cap Index: Ein Aktienindex, der die Wertentwicklung von Small Caps aus 23 Industrieländern misst. Er deckt die Marktkapitalisierung der einzelnen Länder zu etwa 14% ab.

Onshoring/Reshoring (Repatriierung): Hiermit ist gemeint, dass Unternehmen ihre Produktion wieder ins Heimatland oder in dessen Nähe (bzw. in die EU) zurückholen. Zwar kann lokale Produktion aufgrund höherer Löhne oder einer strengeren Regulierung teurer sein, doch haben die Unternehmen dann mehr Einflussmöglichkeiten. Eine unsichere Weltlage oder Wechselkursänderungen schaden dann mitunter weniger.

Preismacht: Man spricht von Preismacht, wenn ein Unternehmen seine Preise unabhängig von den Wirtschaftsbedingungen anheben kann, ohne Marktanteile an Wettbewerber zu verlieren. Das kann an den Besonderheiten oder der Einzigartigkeit des Produkts sowie an einer besonders hohen Nachfrage liegen.

Russell 2000 Index: Die wichtigste Benchmark für US-Unternehmen mit einer eher niedrigen Marktkapitalisierung. Der Index enthält die (etwa) 2.000 kleinsten Unternehmen des umfassenderen Russell 3000 Index.

S&P 500 Index: ein oft genutzter Aktienindex, der die Wertentwicklung der 500 nach Marktkapitalisierung größten US-Unternehmen abbildet

Small Caps: Unternehmen mit einer eher geringen Marktkapitalisierung

Streuung: Die Streuung misst die Ertragsdifferenzen einer Gruppe von Aktien. Eine höhere Streuung bedeutet Chancen für Einzelwertexperten. Sie können Mehrertrag erzielen, indem sie in Gewinneraktien investieren und Verlierertitel meiden.

Volatilität: Das Ausmaß der Kursschwankungen eines Portfolios, Wertpapiers oder Index. Je höher die Volatilität, desto risikoreicher die Anlage.

Zinsen: Zinsen sind Kosten, die entstehen, wenn man sich Geld leiht, ausgedrückt in Prozent des geschuldeten Kapitals. Die Leitzinsen werden in der Regel von den Notenbanken festgelegt, etwa der Fed in den USA oder der Bank of England in Großbritannien. Sie haben Auswirkungen auf die Kredit- oder Sparzinsen.

WEITERE INFORMATION FINDEN SIE AUF JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Wichtige Informationen

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen entsprechen dem Stand zum Publikationsdatum. Sie sind nur zur Information gedacht und dürfen nicht als Anlageberatung, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung genutzt oder verstanden werden, auch nicht als Angebot zum Verkauf, als Aufforderung oder Angebot zum Kauf oder als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers, einer Anlagestrategie oder eines Marktsegments. Keiner der Inhalte dieser Publikation ist als direkte oder indirekte Erbringung von Anlagemanagement-Leistungen im Hinblick auf die spezifischen Erfordernisse eines Kunden zu verstehen. Hier wiedergegebene Meinungen und Beispiele sind lediglich zur Veranschaulichung allgemeiner Themen gedacht; sie beinhalten keine Indikation für beabsichtigte Transaktionen und können sich ändern. Sie geben möglicherweise nicht die Einschätzungen anderer Personen innerhalb des Unternehmens wieder. Zur Illustration genannte Beispiele sind nicht als Hinweis oder Implikation zu verstehen, dass diese jetzt oder in der Vergangenheit in einem Portfolio enthalten sind bzw. waren. Für Prognosen kann keine Garantie übernommen werden und es ist nicht garantiert, dass die bereitgestellten Informationen vollständig oder aktuell sind. Außerdem besteht keinerlei Gewähr im Hinblick auf die Ergebnisse, die bei deren Verwendung erzielt werden. Quelle der Daten ist Janus Henderson Investors, sofern nicht anders angegeben. Informationen und Daten, die von Dritten bezogen werden, werden von Janus Henderson Investors in gutem Glauben als verlässlich erachtet. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Geldanlage beinhaltet Risiken, darunter mögliche Kapitalverluste und Wertschwankungen.

Nicht alle erwähnten Produkte oder Dienstleistungen sind in allen Ländern verfügbar. Dieses Material oder die darin enthaltenen Informationen können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, sie dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht vervielfältigt oder darauf Bezug genommen werden und nicht in Ländern oder unter Umständen verwendet werden, in bzw. unter denen diese Verwendung rechtswidrig wäre. Janus Henderson trägt keine Verantwortung für eine rechtswidrige Weitergabe dieser Publikation an Drittparteien – sei es insgesamt oder in Auszügen. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht von einer Aufsichtsbehörde geprüft und genehmigt worden.

Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Anlageprodukte und -dienstleistungen von den nachstehend genannten Körperschaften in den jeweiligen Ländern bereitgestellt werden: (a) In **Europa** von Janus Henderson Investors International Limited (Reg.-Nr. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (Reg.-Nr. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (Reg.-Nr. 2678531), Tabula Investment Management Limited (eingetragene Nr. 11286661), jeweils eingetragen in England und Wales unter 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority, und Janus Henderson Investors Europe S.A. (Reg.-Nr. B22848 in 78, Avenue de la Liberté, L-1930 Luxemburg, Luxemburg, reguliert durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) in den **USA** von der SEC registrierten Anlageberatungsfirma, die Tochterunternehmen der Janus Henderson Group plc. sind; (c) in **Kanada** von Janus Henderson Investors US LLC, nur für institutionelle Anleger in bestimmten Ländern; (d) in **Singapur** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (Co. Register-Nr. 199700782N). Diese Werbung oder Publikation wurde von der Monetary Authority of Singapore nicht geprüft; (e) in **Hongkong** von Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Dieses Material wurde nicht von der Securities and Futures Commission of Hong Kong geprüft; (f) in **Südkorea** durch Janus Henderson Investors (Singapore) Limited nur für qualifizierte professionelle Anleger (gemäß der Definition im Financial Investment Services and Capital Market Act und seinen Unterverordnungen); (g) in **Japan** von Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reguliert durch die Financial Services Agency und registriert als Financial Instruments Firm in den Bereichen Investment Management Business, Investment Advisory und Agency Business sowie Type II Financial Instruments Business; (h) in **Australien und Neuseeland** von Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) und ihren zugehörigen Unternehmen einschließlich Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) und Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited ABN 43 164 177 244, AFSL 444268; (i) im **Nahen Osten** durch Janus Henderson Investors International Limited, reguliert durch die Dubai Financial Services Authority als Representative Office. Im Nahen Osten werden keine Transaktionen vorgenommen und etwaige Anfragen sind an Janus Henderson zu richten. Wir können Telefonanrufe zur wechselseitigen Absicherung, zur Verbesserung des Kundenservice und zwecks regulatorisch erforderlicher Aufzeichnungen speichern.

Nur für institutionelle, professionelle, qualifizierte und erfahrene Investoren, qualifizierte Vertriebspartner, Wholesale-Investoren/-Kunden nach jeweils geltendem Recht. Nicht zur Wiedergabe oder Weitergabe in der Öffentlichkeit. Marketing-Anzeige.

Janus Henderson® und alle anderen hierin verwendeten Marken sind Marken der Janus Henderson Group plc oder einer ihrer Tochtergesellschaften. © Janus Henderson Group plc.