

Absolutreport

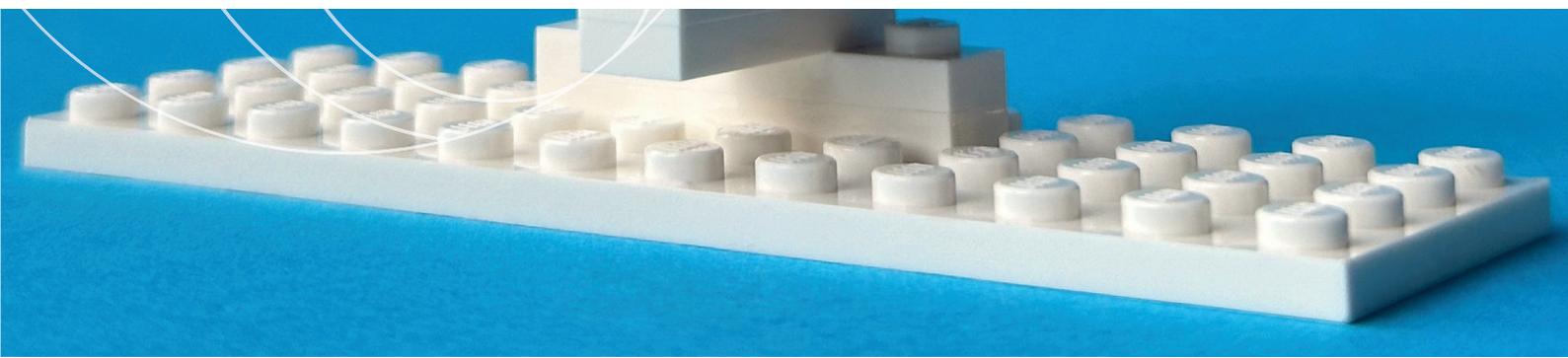
Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



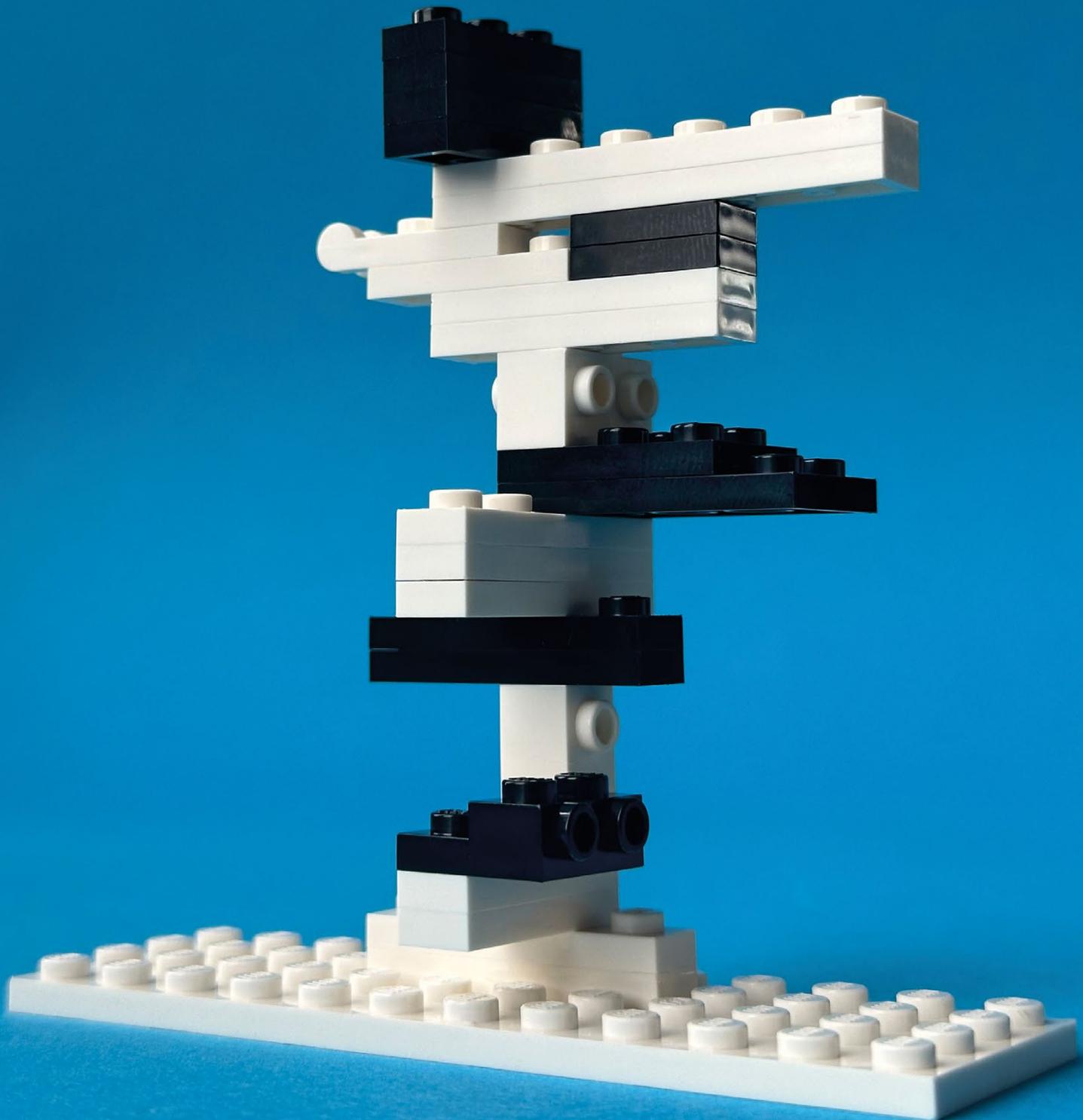
Beitrag in Ausgabe 05 | 2024

DR. GÖTZ ALBERT Lupus alpha

Europäische Nebenwerte in der strategischen Asset Allocation



Europäische Nebenwerte in der strategischen Asset Allocation





DR. GÖTZ ALBERT
Managing Partner und CIO
Lupus alpha
Frankfurt am Main

Institutionelle Anleger setzen Small und Mid Caps bislang eher verhalten zur Diversifizierung ihrer Portfolios ein. Gleichzeitig aber steigt bei Private-Equity-Investoren die Nachfrage nach diesen Unternehmen. Dr. Götz Albert von Lupus alpha analysiert die Bewertungsfaktoren von europäischen Nebenwerten und ihren Stellenwert als Portfoliobeimischung.

Einführung

Die Vorreiter an den Kapitalmärkten melden sich als Käufer europäischer Nebenwerte zurück. Bereits Ende September übertraf die Zahl der angekündigten Übernahme-Deals allein in Westeuropa das gesamte Vorjahresergebnis (**ABBILDUNG 1**). Private-Equity-Firmen investieren vermehrt in Small & Mid Caps, weil sie das Potenzial für hohe Renditen sehen. Strategische Investoren hingegen wollen mit solchen Übernahmen Synergien heben, von den Stärken der Zielunternehmen profitieren, ihr eigenes Wachstum beschleunigen und ihren Unternehmenswert steigern. Investoren aus diesen Anlegergruppen werden häufig als „Smart Money“ bezeichnet, weil sie als besonders gut informiert gelten, über umfangreiche Ressourcen und Analysen verfügen, Chancen früh erkennen und sich an Unternehmen direkt beteiligen können. Vertreter des Smart Money sehen offenbar, was andere noch nicht sehen, und blicken für ein Investment in Small & Mid Caps zuversichtlich genug in die Zukunft.

Günstige Bewertungen von europäischen Nebenwerten

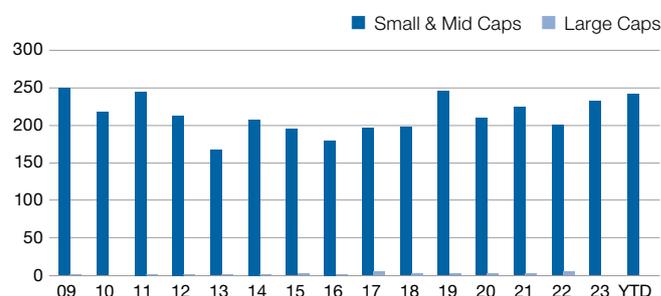
Börsennotierte Small & Mid Caps bieten mit ihren günstigen Bewertungen ein ausgezeichnetes Chance-Risiko-Verhältnis. Im langfristigen Durchschnitt werden die Unternehmen im MSCI Europe Small Cap Index mit ihrem 14,5-fachen Gewinn gehandelt, aktuell notiert der Index bei einem KGV von nur 12,9. Das macht das Börsensegment der europäischen Nebenwerte zu einem attraktiven Zieluniversum für Finanz- und strategische Investoren. Noch deutlicher wird die ungewöhn-

lich niedrige Bewertung der Small & Mid Caps im Vergleich zu Large Caps (**ABBILDUNG 2**): Das KGV des MSCI Europe Large Cap Index liegt im langfristigen Mittel bei einem Wert von 12,9, aktuell werden sie mit einem KGV von 14,1 gehandelt – und damit auch höher bewertet als die Nebenwerte.

Diese Diskrepanz zwischen Small & Mid Caps sowie Large Caps ist historisch betrachtet ungewöhnlich. Normalerweise werden Nebenwerte höher bewertet als Large Caps, worin sich ihr höheres Wachstumspotenzial widerspiegelt. Aktuell ist diese Gesetzmäßigkeit auf den Märkten zwar auf den Kopf gestellt. In der Vergangenheit hat sich jedoch der Size-Faktor immer wieder durchgesetzt, der besagt, dass kleinere Unternehmen tendenziell höhere Renditen erzielen als größere. Der Size-Faktor wird in verschiedenen Analysen von Ökonomen der Chicago-Schule beschrieben und spielt im Dreifaktorenmodell von Kenneth French und Nobelpreisträger Eugene Fama eine wesentliche Rolle.

Die augenfällige Unterbewertung kleiner und mittelgroßer Unternehmen im Vergleich zu Large Caps war seit der Finanzkrise 2008/2009 nicht mehr so ausgeprägt. Sie folgt der längsten und bislang noch anhaltenden Phase der Underperformance in den vergangenen 25 Jahren – bereits im vierten Jahr seit 2021 hinken sie hinterher, was viele Investoren verunsichert. Dieser Trend hin zu großen und weg von kleinen Werten ist kein rein europäisches, sondern ein weltweites Phänomen. Auch der US-Nebenwerteindex Russell 2000 ist

1 | Anzahl der M&A-Deals im Zeitverlauf



Region: Westeuropa; Deal-Status: Pending, Completed, Proposed; Deal-Typ: M&A; Deal-Größe: Small & Mid Caps bis 15 Mrd. Euro bzw. Large Caps ab 15 Mrd. Euro

Quelle: Bloomberg (M&A-Screener, Stichtag: 30.09.2024)

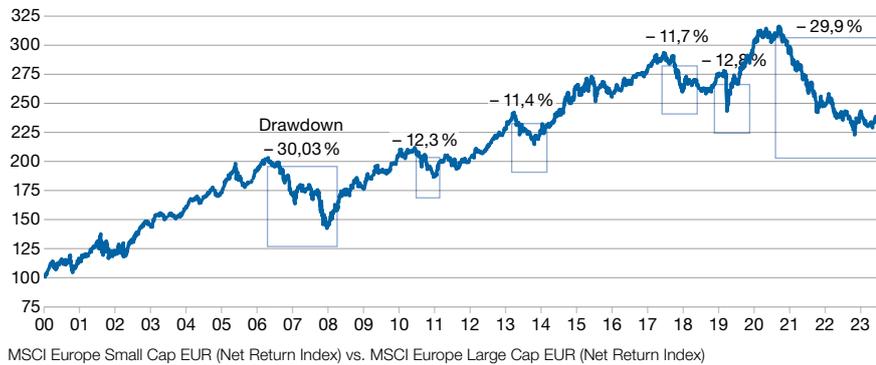
2 | Bewertung Small- vs. Large Caps



Quellen: Bloomberg, Lupus alpha (Stand: 30.09.2024)

3 | Relative Performance Europe Small Cap vs. Europe Large Cap

29.12.2000–31.08.2024, in %



MSCI Europe Small Cap EUR (Net Return Index) vs. MSCI Europe Large Cap EUR (Net Return Index)

Quelle: Bloomberg

stark hinter dem S&P 500 zurückgeblieben. Daran hat auch seine teils sehr gute Entwicklung im Juli 2024 nichts geändert (ABBILDUNG 3).

Kurz- bis mittelfristige Faktoren für die Bewertung

Die unterdurchschnittliche Entwicklung der Nebenwerte an der Börse ist in erster Linie zyklisch bedingt und wird noch immer von verschiedenen Seiten negativ beeinflusst. Sobald sich diese Einflüsse auflösen, sollte sich ihre Wirkung umkehren. Eine Entspannung der Zinssituation, eine Beruhigung der geopolitischen Lage und wachsendes Vertrauen in die wirtschaftliche Stabilität führen aller Erfahrung nach dazu, dass Investoren das Potenzial der Unternehmen neu bewerten. Wann genau das passiert, lässt sich nicht vorhersagen. Die folgenden Faktoren sprechen aber dafür, dass sich wieder eine positive Dynamik entwickelt.

a Zinsen

Beginnend im Juli 2022 hob die EZB ihre Zinsen in zehn Schritten von 0 % bis September 2023 auf 4,5 % an, was besonders Small & Mid Caps aufgrund ihrer Finanzierungsstruktur stärker traf als Large Caps. Große Unternehmen können sich oft aus Cashflow finanzieren oder flexibel Anleihen begeben. Kleine und mittlere Unternehmen nutzen meist kurzfristige Kredite mit variablem Zins, wodurch Zinserhöhungen direkt ihre Finanzierungskosten und Gewinnmargen beeinflussen. 2024 folgte die erneute Zinswende: Der zunächst von der EZB am 18. September eingeleitete und dann auch von der US-Notenbank Fed mit einem großen Schritt von 0,5 Prozentpunkten gestartete Zinssenkungszyklus zielt darauf ab, einen positiven Kreislauf in Gang zu setzen: Eine Lockerung der Geldpolitik verbessert die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen, was als Katalysator für eine Neubewertung wirken sollte. Eine Analyse der noch sehr jungen EZB-Historie zeigt, dass der börsennotierte Mittelstand in der Vergangenheit auf Zinssenkungen schneller und stärker positiv reagierte als Large Caps. Die weit längere Historie der Fed bestätigt diese Beobachtung, wie eine Auswertung der Bank of America seit 1954 zeigt (ABBILDUNG 4).

b Konjunktur

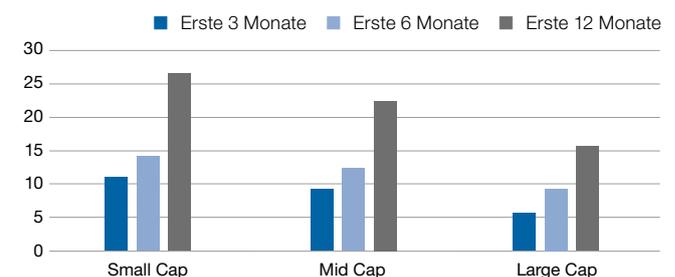
Harte oder weiche Landung – bei wirtschaftlicher Unsicherheit werden kleinere Unternehmen oft als anfälliger für wirtschaftliche Abschwünge wahrgenommen. Das derzeitige Sentiment führt außerdem dazu, dass Investoren deutlich stärker auf negative Meldungen aus Unternehmen reagieren als auf positive. Und tatsächlich gab es in den vergangenen Monaten in der gesamten Breite europäischer Nebenwerte Ergebnisrevisionen. Ging der Markt zu Jahresbeginn noch von 10 % Ergebniswachstum aus, liegen die Erwartungen jetzt bei stagnierenden Gewinnen. Auf der positiven Seite lässt sich vermerken,

dass es aber nur wenige Gewinnwarnungen, also plötzliche Ergebniskorrekturen, gegeben hat. Auffällig ist auch, dass es kaum Forderungsausfälle gibt. Zwar ist die Zahl der Insolvenzen stark gestiegen, aber nicht im börsennotierten Mittelstand. Auch die Banken stehen gut da, was auf stabiles Kreditgeschäft schließen lässt. Fundamental, vor allem mit Blick auf die Bilanzen, zeigen sich die Unternehmen gesund. Zinssenkungen haben damit in mehrfacher Weise Einfluss auf die Kursentwicklung von Small & Mid Caps – kommt die Konjunktur in Europa wieder in Fahrt, führt das zeitlich versetzt auch zu steigenden Gewinnerwartungen und höheren Bewertungen.

c Reallokation hin zu Fixed Income

Die seit Juli 2022 massiv steigenden Zinsen hatten noch weitere für die Bewertungen von Small & Mid Caps einschneidende Folgen: Zwar brachen 2022 die Kurse sicherer Euro-Staatsanleihen um fast 20 % ein. Doch zugleich führte die Rückkehr des Zinses zu einer massiven Vermögensreallokation, indem sich Investoren schnell und entschieden wieder dem Zinsmarkt zuwendeten. So vermeldete die Deutsche Bundesbank im ersten Quartal 2023 „historisch hohe Umschichtungen“ in festverzinsliche Kapitalanlagen, ein Trend, der sich im weiteren Verlauf noch verstärkte. Es ist davon auszugehen, dass es während der Niedrigzinsjahre aus Sicht vieler Investoren zu einer gewissen Überallokation in Nebenwerte kam, die es zu korrigieren galt. Offen ist aktuell die Frage, wie weit institutionelle Vermögen diese Überallokation bereits abgebaut haben und inwieweit

4 | Performance nach erster Fed-Zinssenkung in einem Zyklus Durchschnitt seit 1954, in %



Quelle: Bank of America (Stand: Juli 2024)

die Reallokation hin zu Fixed Income schon abgeschlossen ist. Seit einiger Zeit werden von institutionellen Investoren wieder vermehrt Mandate für Small-und-Mid-Cap-Portfolios ausgeschrieben – ein starkes Signal für steigendes Interesse.

d Liquiditätspräferenz & US-KI-Boom

Nach der russischen Invasion in der Ukraine 2022 herrschte unter Investoren zunächst eine starke Risikoaversion. Da Investoren wie in allen akuten Krisen liquidere Anlagen bevorzugten, verloren Small Caps zunächst stärker als Large Caps. Ungewöhnlich ist, dass diese Präferenz für Large Caps im Gegensatz zum Verhalten nach früheren Krisen noch immer anhält. In der Finanzkrise brauchten europäische Nebenwerte 5,8 Jahre, um sich zu erholen, Standardwerte dagegen 7,5 Jahre. Nach der Corona-Krise dauerte die Erholung bei kleinen Unternehmen nur 10 Monate, bei großen dagegen 15 Monate. Der hartnäckige aktuelle Rückstand europäischer Nebenwerte erklärt sich auch durch den KI-Boom Anfang 2023, als die „Magnificent 7“ einen Kursrausch erlebten. Liquidität ist noch stärker von Small-/Mid- zu den Large-/Mega-Caps geflossen. Mit den Zinssenkungen und der nachlassenden KI-Euphorie könnte sich diese Fokussierung auf Large Caps ändern.

e Momentum

Wer im Frühjahr 2022 zum letzten Mal auf einen europäischen Small-Cap-Index geschaut hat, stellt wenig Veränderung fest, ganz im Gegensatz zu den stark gestiegenen Large Caps. Trotz wachsenden Interesses an Nebenwerte-Strategien bleiben hier merkliche Zuflüsse aus. Investoren erkennen zwar, ähnlich wie Private-Equity-Investoren, die Chancen, sie zögern aber noch. Der Markt scheint in Lauerstellung, wartend auf den richtigen Moment zum Einstieg. Der jüngst eingeleitete Zinssenkungszyklus könnte hier den notwendigen Impuls geben. Die bemerkenswerte Outperformance europäischer Nebenwerte zwischen Oktober 2023 und Januar 2024 gibt einen Vorgeschmack darauf, wie stark eine Aufholbewegung der Nebenwerte sein kann, wenn sie erst einmal gestartet ist.

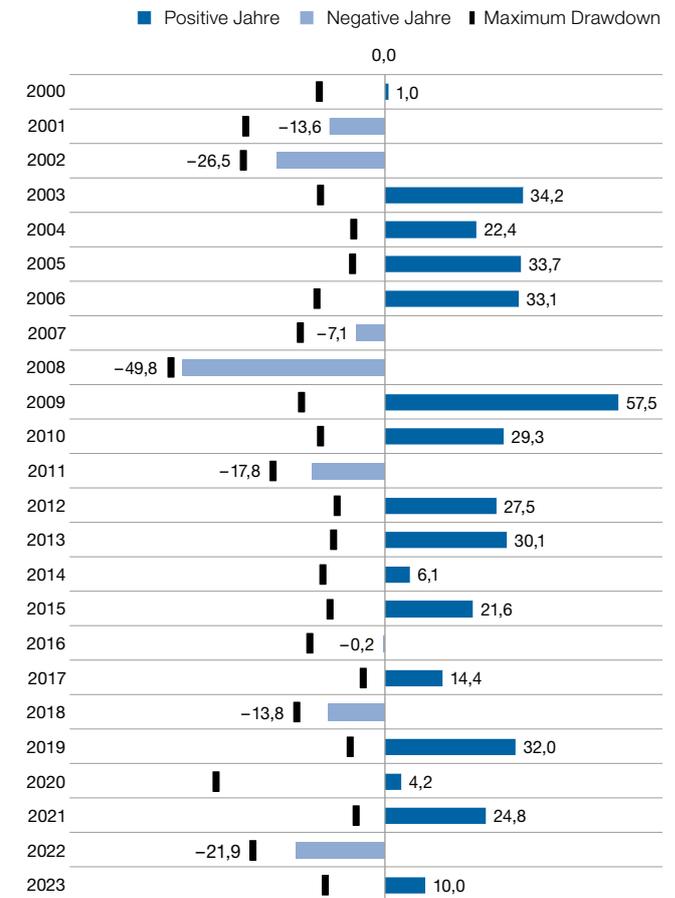
f Potenzial nach Rücksetzern

Auf schwache Jahre folgte bei Small & Mid Caps in der Vergangenheit sehr häufig eine umso stärkere Gegenbewegung (ABBILDUNG 5). Dieser Zug zurück zum langfristigen Trend (Mean Reversion) lässt auch dieses Mal wieder eine kraftvolle Reaktion erwarten. Denn 2024 sind europäische Nebenwerte bereits in ihrem vierten Jahr der Unterperformance gegenüber den Large Caps (ABBILDUNG 3). Je länger diese Phase anhält, desto ausgeprägter der zu erwartende Aufholeffekt. Geduldigen Investoren bietet sich damit die Chance, von der hohen Unternehmensqualität und dem zyklischen Charakter der Small & Mid Caps zu profitieren.

Langfristig wirkende Faktoren

Gute Unternehmen im Universum der europäischen Small & Mid Caps zeichnen sich durch eine Reihe besonderer Eigenschaften aus, die Anlass zu der Annahme geben, dass sie wieder an ihre Wachstumsdynamik früherer Jahre und an ihre

5 Renditen sowie Maximum Drawdown europäischer Small & Mid Caps 30.12.1999–29.12.2023, in %



Index: STOXX Europe TMI Small Return

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen

Outperformance gegenüber Large Caps anknüpfen. Diese Jahre waren keine besondere Phase, sondern spiegeln die inhärente Wachstumsstärke der Unternehmen wider. Sie ist das Ergebnis fundamentaler Eigenschaften, die auch in Zukunft Bestand haben. Dazu gehören die folgenden.

a Hohes Gewinnwachstum

Viele europäische Small & Mid Caps sind wachstumsstarke Technologie-Innovatoren und gelten deshalb als das Pendant zu den Nasdaq-Large-Caps. In Europa bspw. verzeichneten die Nebenwerte bis 2022 ein EPS-Wachstum von 10 % im Jahr, bei den großen Unternehmen waren es nur 5 %. Ihr höheres Gewinnwachstum lässt entsprechend höhere Unternehmensbewertungen erwarten. Auch die Umsätze wachsen stärker. Kleinere Unternehmen können ihren Umsatz in einem Jahr auch vervielfachen – mit entsprechendem Anstieg ihres Aktienkurses.

b Marktführerschaft und hohe Margen

Die Unternehmen im börsennotierten Mittelstand haben in der Regel ein klar fokussiertes Geschäftsmodell und sind häufig Weltmarktführer in ihrer Branche, weil sie lukrative Nischen besetzen und sich in neuen Märkten mit ihrem einzigartigen Know-how etablieren. Diese Positionierung verschafft

ihnen eine gute Verhandlungs- und Preissetzungsmacht – und damit über den Konjunkturzyklus hinweg hohe Margen. Denn weil sie in ihren Nischen eine führende Position einnehmen, haben sie einen Wettbewerbsvorteil, der ihnen hilft, auch in schwierigen Zeiten zu bestehen und zu wachsen. Hohe Innovationskraft und Flexibilität ermöglichen es ihnen, schnell auf neue Trends und technologische Entwicklungen sowie Marktveränderungen zu reagieren und sich so als führende Anbieter in neuen Technologien zu etablieren.

c Anpassungsfähigkeit

Kleinere Unternehmen können flexibler als große Konzerne auf konjunkturelle Schwankungen und wechselnde Markttrends reagieren: Eine schlanke Struktur und kürzere Entscheidungswege ermöglichen es ihnen, schnell Verlustbringer zu beseitigen, Kapazitätsanpassungen vorzunehmen, die Produktentwicklung voranzubringen und neue Märkte zu erschließen. Dabei gilt es immer, einen genauen Blick auf einzelne Branchen zu haben. Beispielsweise ist ein Engagement im Bereich der Automobilzulieferer derzeit kritisch zu bewerten, weil die bekannt gewordenen Sparmaßnahmen bei Volkswagen auch Auswirkungen auf die Zulieferer haben werden. Diese sind bereits im internationalen Geschäft belastet, etwa wegen der Konjunkturschwäche in China.

d Branchenvielfalt & Megatrends

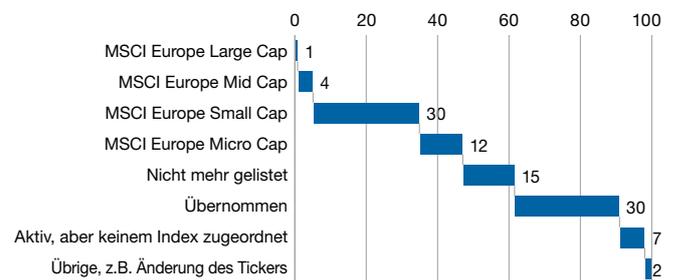
Das Segment der europäischen Small & Mid Caps bietet Zugang zu einer breiten Vielfalt von Branchen, die von Large Caps so nicht abgedeckt werden, und damit zur gesamten volkswirtschaftlichen Wertschöpfung. Das Potenzial an Diversifizierung über verschiedenste Geschäftsmodelle ist erheblich: Small & Mid Caps bieten mit 3,1 Bio. Euro zwar nur rund ein Viertel der Marktkapitalisierung von Large Caps (12,1 Bio. Euro), dafür stehen dem Investor aber mehr als viermal so viele Unternehmen zur Auswahl. Als investierbar, weil ausreichend liquide gehandelt, gelten in Europa rund 1.230 Titel – verglichen mit nur 270 Large Caps.

Viele Nebenwerte sind Vorreiter in Zukunftsbranchen und profitieren überproportional von technologischen Entwicklungen. Dazu gehören CO₂-Reduzierung, Elektrifizierung, KI, Automatisierung und Digitalisierung, die in den Indizes gut repräsentiert sind und immer stärker in die Rolle der Treiber kommen, je stärker sie an Gewicht in den Indizes gewinnen. Weitere Themen sind Urbanisierung, demografischer Wandel, Nahrungsmittel- und Wasserversorgung, 3D-Druck, Elektromobilität, Robotik und personalisierte Medizin.

e Attraktive Übernahmeziele

Die kontinuierlich hohe Zahl an M&A-Transaktionen und die damit häufig verbundenen Übernahmeprämien sind ein wesentlicher Werttreiber für Small- und Mid-Cap-Investments, der zusätzliche Gewinne für Investoren bringt. Seit 2009 gab es bei europäischen Small & Mid Caps mehr als 3.000 M&A-Deals mit einem Volumen von rund 2 Bio. Euro – bei Large Caps lag dieser Wert unter 1 Bio. Euro. Wie sich diese Aktivität im Segment der europäischen Small & Mid Caps widerspiegelt, zeigt eine Analyse aus dem Jahr 2022 der Indexbewegungen im MSCI Europe Small Cap (ABBILDUNG 6). Von den rund

6 | Veränderungen der Zusammensetzung des MSCI Europe Small Cap Index 02.01.2007 – 31.03.2022, in %



Quellen: Bloomberg, Lupus alpha

1.230 Titeln, die der Index im Jahr 2007 umfasste, haben sich bis März 2022 mehr als zwei Drittel aus dem Universum verabschiedet, allein 358 davon wurden von anderen Unternehmen übernommen. Dies ist ein typisches Phänomen für das Small-Cap-Segment, da es in dieser Größenordnung ein Vielfaches an Deals im Vergleich zum Large-Cap-Bereich gibt. Dass insgesamt 872 Titel im Universum ausgetauscht wurden, zeigt, dass das Small-Cap-Universum ein sehr dynamisches Segment ist.

f Heterogenes Segment mit Informationsineffizienzen

Bei Weitem nicht alle der 1.230 investierbaren Einzeltitel im europäischen Small- und Mid-Cap-Universum weisen die aufgeführten spezifischen Stärken dieser Anlageklasse auf. Die Vielfalt innerhalb dieses Segments ist beträchtlich, und nicht jedes Unternehmen verfügt über das gesuchte Wachstumspotenzial, die Innovationskraft oder die Marktführerschaft. Doch gerade diese Heterogenität bietet Chancen für fundamentale Investoren. Mit gezielter Selektion können aktive Stockpicker die Unternehmen finden, die über die charakteristischen Vorteile von Small & Mid Caps verfügen. Je geringer die Marktkapitalisierung einer Aktie ist, desto weniger Analysten und Investoren beobachten sie. Das erzeugt Informationsineffizienzen, die spezialisierte Asset Manager nutzen können. Durch regelmäßigen Unternehmensbesuch erhalten sie einen persönlichen Einblick in die Vorgänge der Unternehmen und Branchen. Zudem ist für etablierte Marktteilnehmer bei Small & Mid Caps fast immer der Zugang zum Top-Management gewährleistet, also der direkte Kontakt und Austausch mit den unternehmerischen Entscheidungsträgern. Bei Large Caps hingegen ist ein Kontakt meist nur zur Investor-Relationship-Abteilung möglich und aufgrund vieler Hierarchieebenen kann nur sehr mittelbar Einfluss genommen werden.

Small & Mid Caps in der strategischen Aktienallokation

Wann genau sich die Qualität in wieder steigenden Bewertungen niederschlägt, ist offen. Dass Nebenwerte derzeit wenig gefragt und daher niedrig bewertet sind, liegt daran, dass Investoren in erster Linie noch immer Risiken sehen.

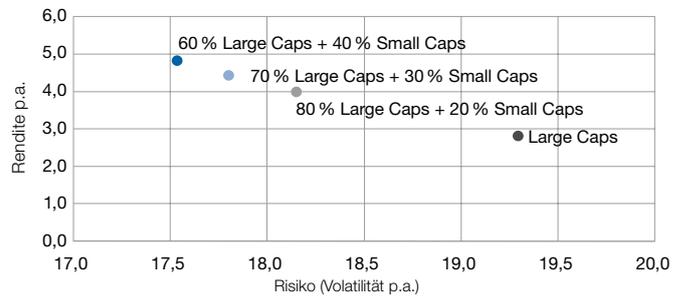
So könnten die eingangs erläuterten Faktoren für die Bewertung noch länger auf den Notierungen lasten. Die Inflation zum Beispiel könnte sich hartnäckiger zeigen als gedacht. Das würde die Notenbanken dazu bewegen, den gerade angestoßenen Zinssenkungszyklus abzubremesen. Auch wenn sich die Konzentration des Investoreninteresses auf große US-Technologieunternehmen fortsetzt, fließt Kapital eher weg von europäischen Nebenwerten. Ebenso würden eskalierende politische Spannungen die ohnehin schon hohe Liquiditätspräferenz verfestigen und Kapital weiter in Large Caps lenken.

Auf dem Radar haben Investoren auch Unsicherheiten, die sich aus einer Abschwächung der Konjunktur in China ergeben. Wenn die jüngst aufgelegten Konjunkturprogramme nicht wie erhofft wirken, hat das Auswirkungen auf die europäische Exportwirtschaft. Denn viele dieser Unternehmen haben in den vergangenen Jahren stark vom chinesischen Wachstum profitiert. Daneben besteht aktuell ein spezielles politisches Risiko: Die Rückkehr Donald Trumps ins Weiße Haus könnte zu protektionistischen Maßnahmen führen. Auch eine solche Entwicklung würde die europäische Wirtschaft treffen. Darüber hinaus könnte eine isolationistische Außenpolitik der neuen US-Regierung zu neuen geopolitischen Risiken für Europa führen. Nicht zuletzt wäre es für die geschäftlichen Aussichten kleiner und mittlerer Unternehmen sicher wünschenswert, dass insbesondere die europäischen Kernländer wie Deutschland, Frankreich, Italien und die Niederlande ihre derzeitige Konjunkturschwäche überwinden.

Die Fokussierung auf diese Risiken zeigt: „Market Timing“ ist bei vielen Investoren gegenüber „Time in the Market“ die dominante Strategie – man wartet ab. Dabei sollte man aus strategischer Sicht viel mehr im Blick behalten: Europäische Small & Mid Caps erreichen etwa ein Viertel der Marktkapitalisierung des gesamten Aktienmarktes. Mit einem Anteil von 25 % in der europäischen Aktienallokation ist es damit möglich, die gesamte Breite und Tiefe der europäischen Wirtschaft mit ihrer großen Vielfalt an Branchen und Geschäftsmodellen abzubilden. Nicht nur dieser grundsätzlichen Systematik folgend ergibt eine Allokation in Nebenwerten Sinn. Hinzu kommt, dass sich das Risiko-Rendite-Verhältnis im europäischen Aktienportfolio mit der Hinzunahme der kleineren Titel merklich verbessert. Schon eine Gewichtung europäischer Nebenwerte mit nur 20 % senkt die Volatilität im europäischen Aktienportfolio deutlich und erhöht die Rendite p.a. gegenüber einer reinen Large-Cap-Allokation (**ABBILDUNG 7**). Mit einer weiteren Anhebung des Nebenwerte-Anteils kann dieses Verhältnis zusätzlich optimiert werden.

Wie sich eine solche 80/20-Allokation in Rendite übersetzt, zeigt die langfristige Betrachtung (**ABBILDUNG 8**): Ab dem Jahr 2000 gerechnet lag das gemischte Portfolio mit einer Rendite von 3,69 % p.a. deutlich vor dem reinen Large-Cap-Index mit 2,77 %. Die Performance der beiden Allokationen ist etwa ab 2009 noch einmal stärker auseinandergelaufen. Die Rückkehr zur historischen Outperformance von Nebenwerten ist vor allem eine Frage der Zeit. Denn die Historie zeigt, dass auf Phasen starker Unterbewertung oft Perioden mit überdurchschnittlicher Performance folgen.

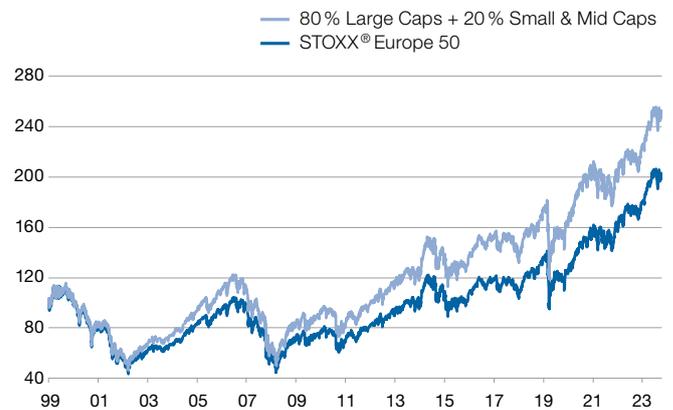
7 Rendite-Risiko-Verhältnis verschiedener Small- und Mid-Cap-Beimischungen 01.01.2000–31.08.2024, in %



Large Caps: STOXX Europe 50 Index; Small & Mid Caps: STOXX Europe TMI Small Index

Quellen: Bloomberg, Lupus alpha

8 Renditevergleich von Large-Cap-Portfolios mit gemischtem Portfolio, in %



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen (Stand: 30.08.2024)

Fazit

Europäische Small & Mid Caps underperformen bereits im vierten Jahr gegenüber Large Caps und sind historisch stark unterbewertet. Dabei zeichnen sie sich durch Wachstumsstärke und Dynamik aus, was nachhaltiges Wertsteigerungspotenzial und damit höhere Bewertungen rechtfertigt. Sie bieten strukturelle Vorteile durch margenstarke Geschäftsmodelle und Krisenresilienz. Europas Innovationskraft liegt vorwiegend im börsennotierten Mittelstand, viele der Unternehmen profitieren als Nischenmarktführer von Megatrends wie Automatisierung und Digitalisierung. Institutionelle Investoren zeigen zunehmendes Interesse an diesem Segment. Die Kombination aus attraktiven Bewertungen, strukturellen Stärken und Katalysatoren wie die von EZB und Fed eingeleiteten Zinssenkungen schafft ein günstiges Umfeld. Geduldige Investoren könnten daher von einem deutlichen Aufholerfolg profitieren.