

davon gibt es nach wie vor jede Menge. Viele der Aufsteiger waren da ohnehin teilweise herausgewachsen. Sie wurden beispielsweise schon von vielen Analysten abgedeckt. Interessant sind Nebenwerte aber vor allem auch deshalb, weil sie von wenigen Analysten beobachtet werden. Daher gibt es da meist noch echte Ineffizienzen, die man als Investor entdecken kann. Das bringt dann Rendite.

In diesem Jahr war die Rendite insgesamt aber eher schlecht. SDax und MDax liegen seit Jahresbeginn zwei bis drei Prozentpunkte hinter dem Dax.

Damit beschäftige ich mich überhaupt nicht. Nebenwerte schneiden kurzfris-

In einer Vitrine hinter Götz Albert stehen ein Roboterarm des deutschen Herstellers Dürr, ein Pappbecher der finnischen Firma Huhtamäki, Oryza-Reis der spanischen Ebro Foods und Dutzende weitere Artikel kleinerer bis mittelgroßer europäischer Unternehmen. Albert kennt diese Firmen und ihre Produkte bestens, denn er ist als Vorstand für die Anlagepolitik der Investmentgesellschaft Lupus Alpha zuständig, die sich auf das Börsensegment der sogenannten Nebenwerte spezialisiert hat.

VON FRANK STOCKER

Bei Sparern und Anlegern finden diese meist weniger Interesse als die großen Konzerne. Das gilt umso mehr, seit der deutsche Leitindex Dax im September auf 40 Werte erweitert wurde. Damit stiegen so bekannte Namen wie der Flugzeugbauer Airbus, der Sportartikelhersteller Puma oder der Onlinehändler Zalando aus der Welt der Nebenwerte in die oberste Liga auf. In den vergangenen sechs Monaten blieben die Nebenwerte zudem bei der Wertentwicklung hinter dem Dax zurück. Albert jedoch beeindruckt das nicht. Denn für eine Investition in Nebenwerte spricht seiner Meinung nach etwas anderes.

WELT AM SONNTAG: Herr Albert, seit rund drei Monaten hat der Dax 40 statt 30 Werte, viele bekannte Namen aus der zweiten Reihe sind aufgestiegen. Droht die Welt der Nebenwerte auszubluten?

GÖTZ ALBERT: Nein. Hintergrund für die Dax-Erweiterung war ja, dass der Dax bis dahin kaum Wachstumswerte enthielt, bei denen in den vergangenen Jahren aber die Musik spielte. SAP ist die eine große Ausnahme, und viele glaubten lange, Wirecard könnte eine weitere sein. Das Ergebnis kennen wir ja. In der zweiten Reihe gibt es jedoch jede Menge solcher Firmen, erfolgreicher Firmen. Wenn sie erfolgreich sind, also schnell wachsen, dann bedeutet das jedoch, dass sie früher oder später aus der Welt der Nebenwerte herauswachsen. Das ist so, wie wenn Kinder groß werden. Irgendwann ziehen sie dann aus. Das ist ganz normal.

Aber Ihre Familie wurde nun kleiner. Für uns sind vor allem die kleinen und mittelgroßen Firmen interessant, die eine ertragreiche Nische besetzen oder großes Wachstumspotenzial haben, und

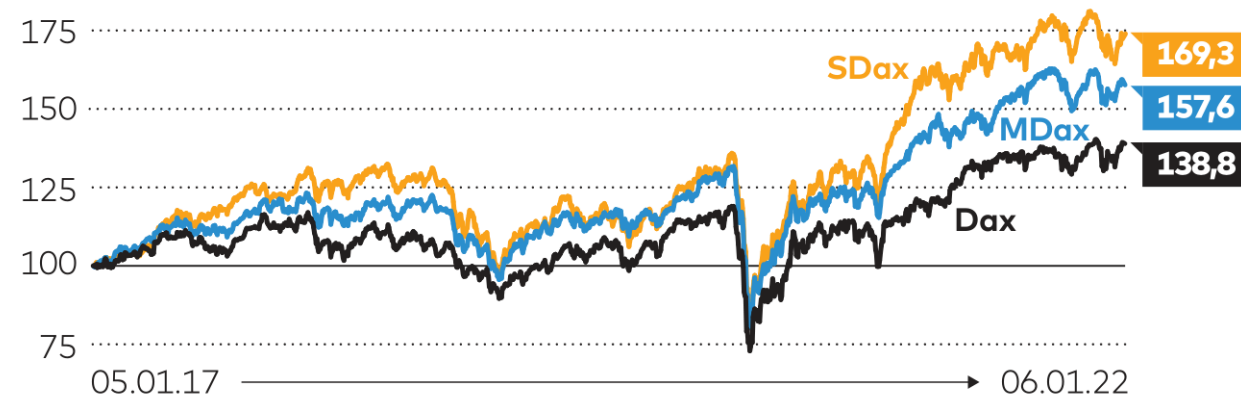
tig mal besser und mal schlechter als Large Caps ab, haben aber in den letzten zehn Jahren mit rund 270 Prozent Rendite deutlich mehr erzielt als Dax-Werte mit einem Plus von insgesamt 150 Prozent. Das ist ein entscheidender Unterschied. Die kleineren Unternehmen

Voll auf die Kleinen

Nebenwerte sind bei vielen Aktienkäufern nicht sehr beliebt, Sparer fürchten oft höhere Risiken. Für Götz Albert, Vorstand der Investmentgesellschaft Lupus Alpha, basiert diese Angst jedoch auf Irrtümern. Gefahren sieht er bei einer ganz anderen Anlage – die noch dazu im Trend liegt

Nebenwerte hängen den Dax ab

Entwicklung von Dax, MDax und SDax über fünf Jahre, Index 5.1.2017 = 100



Quelle: Yahoo

sind aber auch ein entscheidender Teil der deutschen Wirtschaft, das sind meist Firmen des weltbekanntesten deutschen Mittelstands, auf den wir zu Recht stolz sind. Da ist es doch einfach ein Muss, dass man bei seiner Geldanlage auch dieses wichtige Wirtschaftsseg-

ment berücksichtigt. Warum sollen denn nur andere, insbesondere ausländische Investoren damit reich werden?

Man kann mit Aktien ja nicht nur reich werden, man kann damit auch Geld verlieren. Das gilt umso mehr für die risikoreicheren Nebenwerte.

Es ist einer der großen Irrtümer, dass Nebenwerte riskanter sind. Das galt früher einmal. Heute ist der Dax sogar riskanter, er weist eine höhere Schwankungsbreite auf als MDax oder SDax. Das liegt daran, dass die großen Investoren immer dann, wenn Schockwellen durch die Börse gehen, als Erstes die Titel der großen Namen verkaufen. Daher ging es bei diesen zuletzt auch immer

he zu treiben, so wie bei GameStop Anfang 2021 und bei diversen anderen Firmen. Und die anschließend wieder abstürzten. So etwas geht nur bei Nebenwerten.

Das hat sich inzwischen wieder gelegt. Wahrscheinlich hat sich inzwischen jeder, der dabei mitmachte, mal die Finger verbrannt und gemerkt, dass er im Zweifel zu spät kommt.

Gegen Nebenwerte sprechen aktuell aber auch die hohen Bewertungen. Diese liegen inzwischen rund ein Drittel höher als bei den Dax-Konzernen.

Das hat aber einen strukturellen Grund. Im Dax sind Firmen mit reifen Geschäftsmodellen wie die Allianz, Siemens oder die Deutsche Telekom. Diese wachsen nur langsam. In MDax und SDax finden sich dagegen viele Unternehmen, die dynamisch wachsen. Das rechtfertigt deutlich höhere Bewertungen.

Wenn Anleger auf Nebenwerte setzen, dann bevorzugen sie oft solche, die überwiegend in Familienbesitz sind und von diesen geleitet werden, da hier eine Interessengleichheit von Anlegern und Management vermutet wird.

Das ist ein zweischneidiges Schwert. Einerseits zeichnen sich solche Firmen dadurch aus, dass sie weniger von kurzfristigen Erwägungen getrieben werden, wie dem nächsten Quartalsbericht. Familiengeführte Unternehmen sind eher langfristig orientiert. Andererseits haben diese Firmen oft ein Problem mit der Nachfolgeplanung. Denn die Firmengründer geben mit ihren Genen nicht unbedingt auch die Talente mit. Außerdem gibt es in solchen Unternehmen oft auch Governance-Fragen, also wenn der Aufsichtsrat beispielsweise vom Ehepartner oder Verwandten geleitet wird oder Ähnliches.

Ein anderes Auswahlkriterium, das unter Investoren in allen Börsensegmenten derzeit hoch im Kurs steht, ist die Nachhaltigkeit. Dafür wird auch das Kürzel ESG verwendet, das für Environment, Social und Governance steht, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Nur die Firmen, die strenge Kriterien in diesen Bereichen erfüllen, sollen noch das Kapital der Anleger erhalten.

Unsere Wirtschaft befindet sich zweifelsohne in einem gewaltigen Transformationsprozess, für den viel Kapital benötigt wird, um neue Ideen und Innovationen nach vorne zu bringen, ohne die die Probleme nicht gelöst werden können. Die Lenkung des Kapitals soll allerdings durch staatliche Vorgaben erfolgen, konkret durch die sogenannte Taxonomie der EU, die ein verbindliches ESG-Raster vorgibt. Staatliche Kapitallenkung hat jedoch noch nie funktioniert. Und ein Beispiel macht das deutlich: Biontech wäre wahrscheinlich durch einige ESG-Raster gefallen, schon allein, weil es Gentechnik einsetzt. Und vielleicht gibt es künftig ähnliche Inno-

vationen, die dann aber kein Kapital mehr erhalten, weil sie durch das staatlich vorgegebene ESG-Raster fallen. Da bekomme ich wirklich Angst.

Viele Anbieter werben für ESG-konforme Anlagen auch damit, dass sie eine bessere Rendite erzielen.

Wenn alle auf das Gleiche setzen, dann steigen dort die Kurse natürlich überdurchschnittlich. Das hat aber keine fundamentalen Gründe, das ist einfach nur das Momentum. Bestes Beispiel dafür ist Tesla, das in fast jedem ESG-konformen Fonds enthalten ist, weil es in jedem ESG-Rating positiv bewertet wird. Aber ist das sinnvoll? Wer wirklich etwas für die Umwelt tun will, aber auch die sozialen Bedingungen verbessern und gute Unternehmensführung fördern will, der darf sich nicht auf irgendwelche Raster und Ratings verlassen. Der muss selbst jedes einzelne Unternehmen auf Herz und Nieren prüfen. Dabei kann er dann auch jene Firmen finden, die vielleicht aktuell noch nicht den ESG-Kriterien entsprechen, die sich aber mit einer großen Kraftanstrengung verbessern wollen. Diese als Anleger dabei zu unterstützen bringt für das große Ganze mehr, als, einfach nur einem Raster folgend, in die immer gleichen Firmen zu investieren.

Götz Albert,
Investment-Experte



MARCUS BECKER

Nach seinem Studium der Volkswirtschaftslehre mit anschließender Promotion an der LMU München arbeitete Götz Albert zunächst in der universitären Forschung und führte dort unter anderem ein **Projekt zu untergehenden Industrien** durch. Seine Karriere im Finanzsektor startete er bei der DB Cargo AG. 2003 begann Albert bei Lupus Alpha als Experte für Small und Mid Caps, seit 2010 ist er Partner des Unternehmens, seit 2018 Teil der Geschäftsführung und verantwortlich für den Bereich Portfolio Management. Lupus Alpha ist eine eigentümergeführte, unabhängige Asset-Management-Gesellschaft, die zu den **Pionieren im Bereich europäischer Small und Mid Caps** gehört. Mit 90 Mitarbeitern verwaltet das Frankfurter Investmenthaus ein Volumen von rund 15 Milliarden Euro.