

Peter Köhler Frankfurt

Kleine und mittelgroße Unternehmen dürften von den anstehenden Wirtschaftsumbrüchen rund um die Digitalisierung und den Klimaschutz besonders profitieren. Denn sie sind in vielen Branchen aktiv, die die notwendige Technik, zum Beispiel für die Energiewende, liefern können. Es ist auch für Anleger lohnend, Aktien sogenannter Small und Mid Caps im Portfolio zu haben. „Die kleinen und mittelgroßen Unternehmen werden die volkswirtschaftliche Transformation in der Energiewende schultern müssen“, sagt Götz Albert, Chefanlagestrategie beim Fondshaus Lupus Alpha. Als Beispiel nennt er den geplanten Austausch der Öl- und Gasheizungen: „Da werden Prozess- und Produktinnovationen gefragt sein, die Sie im börsennotierten Mittelstand finden.“



Die kleinen und mittelgroßen Unternehmen werden die volkswirtschaftliche Transformation in der Energiewende schultern müssen.

Götz Albert

Chefanlagestrategie beim Fondshaus Lupus Alpha

Zudem würden Untersuchungen zeigen, dass Titel kleiner und mittelgroßer Unternehmen in einem Umfeld höherer Inflation, steigender Zinsen und eines schwachen Dollars eine relative Outperformance gegenüber Large Caps vorwies, erklärt Asad Khan, Kapitalmarktstrategie beim Vermögensverwalter Finvia. „Es gab in den letzten zwei Dekaden auf Basis von fundamentalen Bewertungen, neuen geopolitischen Rahmenbedingungen, makroökonomischen Verschiebungen und fiskalpolitischen Impulsen kaum einen attraktiveren Zeitpunkt, für den langfristigen Aufbau in Small und Mid Caps zu investieren“, sagt Khan.

Unter Small und Mid Caps versteht man börsennotierte Unternehmen, die eine kleine oder mittelgroße Marktkapitalisierung haben. In Europa reicht die Spanne dafür von 500 Millionen Euro bis höchstens zehn Milliarden Euro. Auch strukturelle Themen sprechen für die Nebenwerte. Wenn Unternehmen ihre jahrelang heruntergefahrenen Investitionen wieder erhöhen, betrafte das auch die Small und Mid Caps. Hier stehen beispielsweise Maschinenbauer und Ingenieurdienstleister im Fokus, die Produkte und Lösungen liefern, etwa bei Investitionen zur Verbesserung der Energieeffizienz.

Spezialisten für Energieeffizienz und Gesundheitswesen

Finvia investiert nicht in Einzelwerte, aber in den Indexfonds iShares MSCI World Small Cap (IE00BF4RFH31). Der zugrunde liegende Index umfasst 4390 Firmen aus 23 Ländern mit einer durchschnittlichen Marktkapitalisierung von 1,5 Milliarden Dollar. Nicht unterschätzen dürfe man, dass Klimaschutzmaßnahmen auch Anliegen der Politik seien. Subventionen und staatliche Regulierung könnten zu Marktverzerrungen führen, warnt Albert.

Es seien immer „erratische Kursänderungen der Politik“ möglich, die

dann einzelne Unternehmen negativ tangieren könnten. Zu den Top Ten im Fonds Lupus Alpha Sustainable Pan-European Champions zählt beispielsweise die niederländische Arcadis NV. Sie gilt als führender Anbieter im Bereich Infrastruktur – insbesondere beim Hochwasserschutz – und bei der Energieeffizienz von Immobilien.

Ebenfalls im Spitzenfeld ist mit DCC eine irische Dienstleistungsgruppe vertreten, die in den drei Geschäftsbereichen Energie, Gesundheitswesen und Technologie tätig ist. Weitere Top-Werte sind die belgische Holding D'Ieteren, die im Austausch und in der Reparatur von Windschutzscheiben tätig ist, das Geld-Transportunternehmen Loomis, der Sportlernahrungshersteller Glanbia sowie der deutsche Modekonzern Hugo Boss. „Im Universum der Nebenwerte findet man stabile Nischen-Player, die nicht selten viel Cash auf der Bilanz haben und jetzt von höheren Einlagenzinsen profitieren“, sagt Albert.

Auch sogenannte Asset-Light-Geschäftsmodelle mit wenig Kapitaleinsatz könnten lohnenswert sein. Ein Beispiel sind Softwarefirmen. Immobilienaktien seien dagegen zinsensitiv, sie solle man vorerst meiden. „In Europa gibt es weiterhin regionale Chancen, denken Sie nur an die Luxusgüterhersteller in Italien oder Spezialisten für Hochwasserschutz aus Belgien oder den Niederlanden“, ergänzt der Anlageexperte. Insgesamt seien circa 1300 Mid- und Small-Cap-Unternehmen für Anleger interessant.

2022 hätten kleinere europäische Firmen starke Kursabschläge hinnehmen müssen. Aufgrund der Energiekrise und seiner regionalen Nähe zur Ukraine sei Europa von Anlegern ignoriert worden und habe als „zu schwierig“ gegolten, meint Phil Macartney, Fondsmanager European Equities bei Jupiter Asset Management.

Größere Kursschwankungen bei kleinen Börsenwerten

Die Bewertungen europäischer Aktien erreichten Abschlüsse von über 40 Prozent im Vergleich zu ihren US-Konkurrenten. Die europäischen Indizes fielen unter ihre langfristigen Durchschnittswerte, und der traditionelle Aufschlag von Small Caps gegenüber Large Caps sei fast vollständig verschwunden. In Zeiten von Marktstress würden Anleger häufig kleinere Unter-

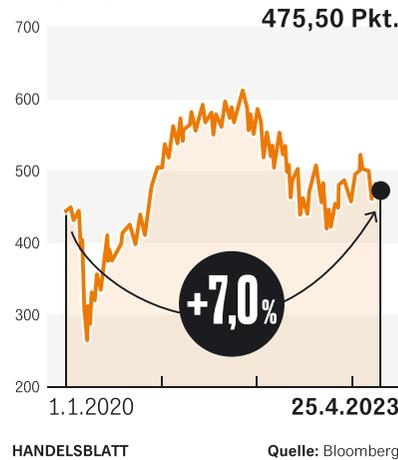
Aktienstrategie

Kleine Firmen bieten Chancen an der Börse

Börsennotierte Mittelständler profitieren von Energiewende und Digitalisierung. Für Anleger lohnt es sich, ihre Aktien im Portfolio zu haben. Die vielversprechendsten Branchen im Fokus.

Index für kleine Unternehmen

MSCI World Small Cap Index
in Punkten



nehmen abstoßen, da sie diese als riskanter wahrnehmen, sagt Macartney.

Dies könne einem längerfristig orientierten Anleger aber einen attraktiven Einstiegspunkt bieten, um Aktien zu erwerben, deren langfristige Geschäftsaussichten nach wie vor gut seien. „Wir sind der Meinung, dass der zuletzt makroökonomisch getriebene Markt einen attraktiven Einstiegszeitpunkt für kleinere europäische Qualitätsunternehmen geschaffen hat“.

Zu den Titeln, die der Jupiter-Fondsmanager herausstellt, gehört Bachem, ein Schweizer Unternehmen, das sich auf die ausgelagerte Herstellung von Peptiden für die Pharmaindustrie spezialisiert hat. Peptide sind Grundbausteine von Medikamenten, die unter anderem Diabetes bekämpfen. Außerdem sieht Macartney Chancen bei Carel, einem italienischen Hersteller von elektronischen Steuerungen für Heizung, Lüftung und Kühlung. Brunello Cuccinelli wiederum stehe an der Spitze der Luxuspyramide. Bekannt für logofreie Alltagskleidung wie das berühmte graue T-Shirt des Facebook-Gründers Mark Zuckerberg, sei die Unternehmenskultur entscheidend für den Erfolg des Unternehmens,

meint man bei Jupiter. Allerdings ist die Aktie in den vergangenen Monaten schon recht gut gelaufen und notiert nahe ihres Jahreshochs.

Als Anleger bei kleinen Unternehmen müsse man grundsätzlich bedenken, dass diese anfälliger für das Scheitern von Einzelinvestitionen sein können, warnt Jupiter. Ihre Liquidität sei potenziell geringerer und die Aktien entwickelten sich volatil. „Im aktuellen Börsenumfeld nach erfolgten Zinserhöhungen und nun sukzessive zurückgehender, jedoch immer noch deutlich positiver Inflation sehen wir Small Caps als gute Beimischung in einem Aktienportfolio“, sagt Thomas Neukirch, Leiter der strategischen Vermögensplanung bei HQ Trust. Historisch gesehen sei dies ein gutes Umfeld für einen Mehrertrag gegenüber Large Caps. „Entsprechend sind wir bei Small Caps übergewichtet“.

Wer nur auf Small Caps setzt, muss sich auf größere Kursschwankungen einstellen. Zwar hätten die US-Nebenwerte auf Basis von Jahresdaten ab 1927 gegenüber den hochkapitalisierten Firmen im Durchschnitt um mehr als fünf Prozentpunkte besser abgeschnitten. Doch ihre Volatilität lag im gleichen Zeitraum 1,5-mal so hoch wie diejenige von Large Caps.

Bei der Auswahl, welche Small und Mid-Caps ins Portfolio kommen, sollten Anleger laut Albert von Lupus Alpha auf die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells achten, die Marktstellung des Unternehmens und Qualität des Managements. Auch ein niedriger Verschuldungsgrad ist in Zeiten gestiegener Zinsen wichtig.

Delistings können eine zusätzliche Ertragsquelle für den Anleger in Nebenwerten sein. Normalerweise wird eine deutliche Prämie auf den aktuellen Kurs gezahlt, wenn ein neuer Eigentümer eine Aktie vom Kurszettel nehmen will. Zuletzt hatte der Finanzinvestor Silver Lake ein Angebot für die Software AG vorgelegt mit dem Ziel, sie zu „reprivatieren“. Es lag bei 30 Euro pro Aktie und sorgte für einen Kurssprung.