

# Lupus Alpha CIO Albert: Das spricht 2024 für Small Caps

**Götz Albert sieht historisch gute Chancen im Small und Mid Cap-Segment. Im Interview kommentiert er auch die hohen Abflüsse aus den Publikumsfonds in den vergangenen zwei Jahren.**

VON LUKAS KÜMMERLE

Mid und Small Caps sind im schwierigen Börsenjahr 2022 enorm unter die Räder gekommen. Der erhoffte Turnaround für das Segment ist 2023 in der Breite ausgeblieben, auch wenn einige Titel im November einen vorläufigen Tiefpunkt gefunden zu haben scheinen.

Götz Albert, als Chief Investment Officer bei Lupus Alpha für die Bereiche Portfolio Management, Research und Analyse verantwortlich, meint gegenüber Citywire Deutschland, dass es im Small und Mid Cap-Segment derzeit historisch gute Einstiegschancen gibt, die man sich als Investor nicht entgehen lassen sollte.

Vor allem, wenn man sich die relative Performance von Small und Mid Cap-Unternehmen im Vergleich zu Large und Mega Cap-Unternehmen anschaut, werde deutlich, wie groß die Performance-Schere in den letzten beiden Jahren zu Gunsten der größer kapitalisierten Unternehmen auseinanderging. Für langfristige, antizyklische Investoren sei diese Situation eine ideale Gelegenheit, meint der CIO.

Die Historie der vergangenen 20 Jahre zeigt laut Albert, dass Small Cap-Unternehmen langfristig einen Performance-Vorteil gegenüber Large Caps haben. Dies liegt an ihren höheren Wachstumsraten. Aber Small Cap-Unternehmen gelten in konjunkturellen Schwächephasen als wirtschaftlich anfälliger. Das heißt aber auch: Kommt es an der Börse zu einer Erholung, lassen sie meist die großen Werte hinter sich.

## Rezession vollkommen eingepreist

Laut Albert sei dies auch diesmal erneut der Fall gewesen. „Die kleineren europäischen Unternehmen preisen das Rezessionsszenario aktuell voll ein – auch weil sie näher an der Realwirtschaft sind als Large Caps.“ Darüber hinaus hätten viele Small Cap-Unternehmen, die noch nicht profitabel wirtschaften, stark unter dem gestiegenen Zinsumfeld gelitten. Daher sei es laut Albert wichtig, weiterhin sehr selektiv bei der Aktienauswahl vorzugehen. „Ich glaube, dass wir uns daran gewöhnen müssen, dass Zinsausgaben wieder zu den normalen Betriebsausgaben eines jeden



Unternehmens gehören.“ Ein Rückzug der EZB zur Nullzinspolitik und damit verbundene historisch niedrige Zinssätze sieht der CIO in den nächsten Jahren nicht.

„Normalerweise sind Small und Mid Caps in Europa höher bewertet als Large Caps, weil sie schneller wachsen. Dies ist derzeit aber nicht mehr der Fall. Im Gegenteil: die Bewertung europäischer Nebenwerte ist historisch niedrig und liegt aktuell sogar unter der von Large Caps.“ Zuletzt habe man eine solche Divergenz laut Albert während der Finanzkrise 2008 und 2009 und zu Zeiten der Eurokrise 2011 gesehen. Jedes Mal schloss sich diese Schere nach einigen Monaten wieder, und Small Caps setzten ihre langfristige Outperformance fort, so Albert.

Im zweiten Halbjahr hat Albert erste Anzeichen eines Rebalancings zugunsten von Small Cap-Titeln verzeichnet. Auf taktischer Ebene bleiben Investoren in seiner Wahrnehmung bislang jedoch noch größtenteils zurückhaltend.

## Rückenwind für 2024?

Für das kommende Jahr erwartet der Lupus Alpha-CIO erneut einen starken fiskalpolitischen Impuls aus den USA. „2024 ist ein Wahljahr in den USA. Um die Wahl zu gewinnen, versucht die amtierende Regierung für gewöhnlich, die Anzahl der Arbeitsplätze hochzuhalten und die Benzinpreise niedrig, um den Wähler zufriedenzustellen. Dies dürfte ein entscheidender Unterstützungsfaktor für die Märkte im nächsten Jahr sein.“

Einiges verspricht sich der CIO auch von

Industrietiteln und zyklischen Unternehmen. Erste Erholungstendenzen seien bei den Titeln bereits zu beobachten. Albert glaubt, dass sich dieser Trend im Jahr 2024 fortsetzen dürfte.

„Small Caps sollten meines Erachtens einen festen Platz im Portfolio haben – um die Realwirtschaft bestmöglich abzubilden. Hinzu kommt, dass der Bereich aktuell historisch günstig bewertet ist. Die Titel können natürlich kurzfristig nochmals fallen – der Einstiegszeitpunkt ist bewertungstechnisch jedoch nun enorm gut.“

## Warten auf den Turnaround

Insgesamt verwaltet die Frankfurter Fondsboutique €14 Milliarden an Assets – davon knapp €5,5 Milliarden in Small und Mid Cap-Fonds. Wie eine Citywire Auswertung von Morningstar-Daten und Daten von Lupus Alpha zeigt, hatte die Fondsboutique in seinen Publikumsfonds 2022 mit relativ hohen Mittelabflüssen zu kämpfen. 2023 gingen die Abflüsse weiter, verlangsamten sich aber um 75%. Bis Ende Oktober zogen Investoren 2023 rund €66 Millionen aus den Publikumsfonds ab – seit Beginn 2022 summieren sich die reinen Abflüsse aus Publikumsfonds auf über €320 Millionen. Bezieht man die Kursentwicklung der Fonds mit in die Kalkulation ein, ist das Fondsvolumen der Publikumsfonds in den letzten beiden Jahren von €2,783 Milliarden auf €1,841 Milliarden Ende Oktober gesunken.

Die Morningstar-Daten beinhalten nicht die institutionellen Mandate, welche den Großteil der verwalteten Assets bilden – die Auswertung zeigt jedoch, dass sich das Unternehmen 2022 nicht von der Investoren-Flucht aus Small und Mid Cap-Fonds entziehen konnte. Vor allem seit dem zweiten Halbjahr hellt sich die Situation jedoch wieder auf.

Laut Albert seien die Abflüsse kein strukturelles Thema. Die Nettomittelabflüsse der letzten beiden Jahre erklären sich laut dem CIO zu 80% aus dem historisch schlechten Börsenjahr 2022 für Small Caps. 2023 hätten sich die Mittelbewegungen wieder deutlich stabilisiert. Über alle sechs Produktbereiche habe man bislang in 2023 über €400 Millionen an Zuflüssen verzeichnet.