

**G**ötz Albert hat schon einfachere Zeiten in seiner Branche erlebt. Gerade feiert der Partner und Vorstandsmitglied der Fondsgesellschaft Lupus alpha in Frankfurt den 25. Geburtstag des Aktienfonds Smaller German Champions. Doch mit Blick auf die vergangenen fünf Jahre liegt der Fonds sieben Prozent im Minus. Das ist eine ziemliche Durststrecke, zumal es kaum ein Trost ist, dass die selbst gelegte Messlatte, die hälftig aus M-Dax und S-Dax besteht, seit fünf Jahren auch durchhängt. Selbst diese Messlatte hat der Fonds seit mehreren Jahren nicht übertroffen.

Warum lohnt es sich trotzdem, auf den Fonds zu schauen und Götz Albert zuzuhören? Seit der Gründung vor 25 Jahren liegt der Fonds 960 Prozent im Plus, die Messlatte „nur“ 590 Prozent. Je Jahr gerechnet ergibt sich für den Fonds eine Rendite von zehn Prozent, für M-Dax und S-Dax sind es acht Prozent. Aktienanlage sollte langfristig gedacht werden. Langfristig stimmt der Erfolg also. Doch fünf zähe Jahre machen die Akquise neuer Anleger nicht eben einfacher.

Es lohnt zudem, Albert zuzuhören, weil er als Vorstand für das Portfoliomanagement für Research und Analyse zuständig ist und ein Team um sich aufgebaut hat, das in Deutschland einzigartig ist. Nirgendwo sonst wird aktives Fondsmanagement mit einem so klarem Fokus auf kleineren und höchstens mittelgroßen deutschen Unternehmen in dieser Detailtiefe, mit so viel Erfahrung und Sachkenntnis betrieben wie am Frankfurter Westhafen.

Doch Alberts Truppe hat Gegenwind. Mit Corona wurde es in Deutschland plötzlich üblich, sich einen ETF-Sparplan zuzulegen. Anbieter wie Trade Republic und Scalable Capital haben seither Millionen ETF-sparende Kunden. Die meisten kaufen ETF auf den MSCI World, den S&P-500, den Nasdaq-100 und in Europa auf den Euro Stoxx 50 und den Dax. Milliarden und Abermilliarden fließen so Monat für Monat in den Vereinigten Staaten, in Europa und in vielen anderen Ländern in diese ETF, die wiederum in die Aktien ihrer Indizes investieren, also zuvorderst und überproportional in die großen US-Werte Nvidia, Apple, Alphabet, Amazon usw. und in Deutschland in Siemens, SAP und Allianz. Die Anlage erfolgt streng gemessen am Börsenwert. Wer schon groß ist, in den wird überdurchschnittlich viel investiert.

Das sei ein sich selbst verstärkender Effekt, räumt Götz Albert ein. „Die Menschen werden mit Nvidia zwangsbe-glückt.“ Wann das mal bricht? Diese sich selbst gestellt Frage beantwortet Albert so: „Die ganz nah am Markt dran sind, die riechen das rechtzeitig, die sind als Erste raus, und wie bei der Dotcom-Bubble vor 25 Jahren werden sich die Privatanleger die Finger verbrennen, eine Situation, die jeden Moment kommen kann.“

Qua Amt muss dies die Hoffnung von Albert sein: nicht ein bitterböser Markt-Crash, aber doch ein Signal der Märkte, dass wieder stärker selektiert wird, dass nicht viel Geld einfach vielem Geld folgt. Denn Lupus alpha steht auf der anderen Seite der ETF-Boom-Medaille: Die akribische Suche nach Aktienperlen abseits des breiten Stromes leidet, wenn immer mehr mit dem großen Strom schwimmen.



**Fachmann für Aktien jenseits des Mainstreams: Götz Albert**

Foto Lupus alpha

# Der gegen die ETF kämpft

Derzeit fließt das meiste Geld an der Börse via ETF in die großen amerikanischen Techtitel. Günstiger bewertet und wachstumsstärker als viele der großen Titel sind aber deutsche und europäische Nebenwerte.

Wann werden sie wiederentdeckt?

*Von Daniel Mohr, Frankfurt*

Albert zeigt Folien, auf denen zu sehen ist, wie weit die Bewertung von „Nebenwerten“ – wie die weniger teuren Aktien an der Börse bezeichnet werden – in den vergangenen Jahren unter ihren langfristigen Durchschnitt gefallen ist. Gleichzeitig zeigt er die Gewinnerwartungen in Europa: plus 32 Prozent für die kleineren Aktien, plus neun Prozent für die großen. Rekordgewinne für viele Unternehmen, aber in unterschiedlicher Dynamik.

**I**m Kurs-Gewinn-Verhältnis liegen die kleinen Aktien mit 13 zu 15 im Rückstand. Historisch wurde ihnen wegen der stärkeren Gewinnentwicklung aber ein höheres KGV beigemessen. Dreißig Prozent haben die kleineren Aktien in den vergangenen fünf Jahren relativ zu den großen verloren.

Nie war der Fokus auf die Schwergewichte der Börse so ausgeprägt wie zuletzt, in den USA sogar noch stärker als in Europa.

Zuletzt sind die kleinen Titel nicht weiter zurückgefallen. Der M-Dax (M für mittel) bleibt dem Dax knapp auf den Fersen, der S-Dax (S für small) liegt sogar vorne. Doch eine wirkliche Aufholjagd bleibt aus. Für die Anleger mit den ganz tiefen Taschen sind europäische und erst recht deutsche Nebenwerte schlicht zu klein. Was in Deutschland in den Dax kommt, ist in den USA größentechnisch dritte oder vierte Reihe. Wer ein paar Milliarden Dollar anzulegen hat, könnte gleich den halben S-Dax kaufen.

Albert muss also um jene Anleger werben, die ahnen, dass die ETF-Big-Tech-Hausse nicht ewig geht, die zugleich nicht über Milliarden an Anlagedruck verfügen

und grundsätzlich ein wenig Zutrauen in die These haben, dass „small“ eben nur für den Börsenwert steht, nicht jedoch für Technologiekompetenz und Marktmacht. Die kann auch im S-Dax riesig sein, weiß Albert. Er kennt sie schließlich alle. „Wenn ein Unternehmen in den M-Dax aufsteigt, können Sie sicher sein, dass wir das schon sehr genau kennen“, sagt Albert. Im Juni sind Profiteure des KI-Booms – Elmos Semiconductor, Suss Microtech und Siltronic – in den M-Dax aufgestiegen. Alle drei waren da unter den größten zehn Positionen des Smaller German Champions Fonds (WKN: 974564). Wer Albert Stichworte wie den Tec-Dax-Aufsteiger PVA Tepla zuruft, bekommt auf Knopfdruck, wenn gewünscht, die halbe Unternehmens- und die gesamte Börsengeschichte zu hören.

Diese Woche ist OHB in den S-Dax aufgestiegen. Die Aktie kennt Albert nicht nur, weil er aus Bremen kommt. „Professor Fuchs hätte schon vor zwei Jahrzehnten jeden deutschen Soldaten mit Satelliten ausstatten können“, ist sich Albert der Rüstungskompetenz des Bremer Raumfahrtunternehmens schon seit Langem bewusst. „Wir haben vor zwanzig Jahren Rheinmetall-Aktien gekauft“, sagt Albert. „Unser Fondsmanager Björn Glück musste sich noch im Dezember 2021 Vorwürfe anhören, warum wir als einer der letzten institutionellen Investoren noch in diesem langweiligen Autozulieferer investiert seien. Die waren zu einem KGV von sechs bewertet, das gab allein das Autogeschäft her, und die verpönte Rüstung gab es an der Börse gratis dazu.“ Heute sagt Albert: „In ein paar Jahren wird fast jedes deutsche Industrieunternehmen irgendwas im Bereich Verteidigung anbieten.“ Börsianer schauen dabei nicht nur auf Rheinmetall, sondern auch auf zum Leben erweckte Nebenwerte wie Deutz.

**V**iel lieber spricht Albert aber über noch weniger geläufige Namen an der Börse wie Rational, Krones oder Fuchs. Letztere machten unter anderem Schmierstoffe für Autokopfstützen, die lebensmittelverträglich seien auch für Kinder, sagt Albert. „Ist zwar kein Markt wie iPhones, aber bringt in der Nische viel Cash.“

Wer Lupus alpha über die Jahre beobachtet, weiß, wie sehr dort in die Tiefe und Breite der deutschen und europäischen Börsenlandschaft getaucht wird. „Uns gefällt natürlich nicht, wenn auf einem Wert zwei Analysten drauf sind, wir bleiben lieber die einzigen“, sagt Albert. „Der Aktienmarkt ist in diesen Bereichen sicher nicht effizient, das ist eine große Chance für Anleger.“ Anders sieht es im Dax und bei den großen US-Aktien aus, deren Unternehmen dutzendfach analysiert werden.

„Wir tauchen auch nicht mal nur kurz in die Werte ein, wenn sie gerade gefragt sind“, sagt Albert. „Kontinuierliche Analyse ist der Schlüssel, denn erst daraus lassen sich Veränderungen und Entwicklungen lesen.“ Fünf der neun Aktienanalysten von Lupus alpha sind wie Albert mehr als zwanzig Jahre im Unternehmen. Mit rund 700 Millionen Euro ist der „Smaller German Champions“ kein kleiner Fonds. Es ist ein Flaggschiff in der Nische. „Wir geben durchaus Signale an die Finanzvorstände, dass wir was nehmen würden, wenn sie eine Kapitalmaßnahme planen. Und die wissen, wen sie hier anrufen können.“

Albert weiß um die langen Zyklen an den Märkten und ist deshalb angesichts der aktuellen Durststrecke der Nebenwerte nicht beunruhigt: „Kleinere Werte zu beobachten und zu analysieren ist viel Arbeit. Die machen wir und sind daher gut vorbereitet, wenn mal ein Spin-off kommt oder eine Kapitalerhöhung.“ Oder natürlich eine breitere Rückkehr von Kapital aus den USA und den großen ETFs nach Europa und in kleinere Aktien. Die Börsenhitliste in Deutschland wird jedenfalls selten von einem Dax-Wert angeführt, sondern derzeit von Aixtron, Verbio, Suss Microtech, SMA Solar und Salzgitter. Und der Europafonds „Micro Champions“ mit der WKN A2JB8X entwickelt sich schon etwas besser als das deutsche Pendant.