

# Comeback der Kleinen an der Börse

Die europäischen Nebenwerte dürften sich in nächster Zeit positiv entwickeln, **weil viele von der Digitalisierung und der E-Mobilität profitieren.** Zunächst einmal bestimmen aber die Quartalsbilanzen das Bild.

Peter Köhler Frankfurt

**K**lein, aber oho: Die kleineren Werte hatten es in den letzten Monaten an den Märkten nicht immer leicht. Auf europäischer Ebene lag beispielsweise der Euro Stoxx 50 über weite Strecken vorn. Allerdings sollte man das Potenzial der Leichtgewichte nicht unterschätzen: In Deutschland schnitt der SDax im Mittel besser ab als der Dax (siehe Grafik). Marcus Ratz, Portfoliomanager beim Fondsspezialisten Lupus Alpha, ist davon überzeugt, dass die kleineren Titel ihre besten Zeiten noch vor sich haben. Dabei sieht er gerade in Zeiten der Digitalisierung gute Chancen für die Nebenwerte. „Die sogenannten Small Caps haben den strukturellen Vorteil, dass sie Innovationen schneller umsetzen können als die großen Konzerne. Das ist oftmals verbunden mit stürmischem Wachstum wie etwa bei Wirecard, die heute im Dax notieren“, sagt Ratz, der 2001 bei Lupus Alpha eingestiegen ist, also zur Hochphase der Turbulenzen am Neuen Markt. Beispiele für diese Strategie - nach innovativen kleinen Unternehmen zu suchen - seien etwa die digitale Finanzplattform Hypoport, Essenslieferdienste wie Delivery Hero und takeaway.com und im Bereich der Chiptechnologie das französische Unternehmen Soitec.

Ratz und sein Team suchen Unternehmen mit gesunder Bilanz, strukturellem Wachstum und geringer konjunktureller Abhängigkeit. Man befindet sich aktuell in einem fortgeschrittenen Stadium des Konjunkturzyklus. „Das Kurs-Gewinn-Verhältnis ist bei den deutschen Nebenwerten mit 15 beziehungsweise 16 aber nicht zu hoch.“

Bei der DWS rät man vom Kauf von US-Nebenwerten mit Blick auf die kommenden drei Monate ab, bei europäischen Small Caps stehe Investments jedoch nichts im Wege. „Auch wenn wir strategisch mit wenig Kurspotenzial rechnen, sollten Aktien

## Nachholpotenzial

Prozentuale Veränderung der Aktienindizes seit 1.1.2018



HANDELSBLATT



\*Jeweils Performance-Index • Quelle: Bloomberg

vom neuen Niedrigzinsumfeld unterstützt werden“, meinen die DWS-Strategen. Man warte allerdings auf bessere Einstiegsgelegenheiten.

„Ich würde im Moment nicht die gesamte Assetklasse Small Caps kaufen, sondern selektiv vorgehen“, sagt Matthias Bussemer, Fondsmanager für europäische Mid- & Small Caps bei der Dekabank. Der Grund sei, dass am Markt seit Längerem stark differenziert werde: Qualitätstitel mit solidem Gewinnwachstum und Unternehmen, die vom technologischen Wandel profitierten, seien gesucht. Andere würden vernachlässigt. „Der europäische Markt ist interessant, da sich hier im Bereich der Nebenwerte noch ‚unentdeckte Perlen‘ finden lassen. In den USA hingegen ist es aufgrund des großen, relativ homogenen Binnenmarktes für Small Caps leichter, dynamisch zu wachsen“, erläutert der Deka-Experte.

Besonders optimistisch sind die Experten von Lupus Alpha bei europäischen Minenaktien gestimmt. „Ich sehe ein Comeback der Rohstoffkonzerne voraus. Minengesellschaften und Bergbaulieferer wie beispielsweise Sandvik, Metso und Outotec gehören dazu“, sagt Ratz. Bergbaufirmen seien in schlechten Zeiten stark überschuldet, heute stünden sie gesund da. Jetzt gebe es zusätzliche Kursfantasien wegen der E-Mobilität. Da werde Kupfer, Kobalt und Lithium gebraucht. Ratz und seine Leute haben sich schon viele Unternehmen vor Ort angeschaut, etwa bei Konferenzen in Stockholm. Laut der LBBW hat der Rohstoffsektor in Europa im Juni schon am besten abgeschnitten, das Plus betrug demnach gut zehn Prozent.

Europaweit verfolgt Lupus Alpha im Small-Cap-Universum rund 800 Titel. Die Marktkapitalisierung soll zwischen 250 Millionen und fünf Milliarden Euro liegen, das tägliche Handelsvolumen mindestens eine Million Euro ausmachen. „Unser Ziel ist es, langfristig ungefähr zwei bis drei Prozentpunkte besser abzuschneiden als der Vergleichsindex, also etwa der Stoxx Europe TMI Small Return Index“, sagt Ratz. Zu den Top-Ten-Holdings gehörten Ende Mai unter anderem Evotec, Software AG, Husqvarna AB und die United Internet AG.

## Führende Position

Rob Smith, Manager des Barings German Growth Trust, ist überzeugt, dass Deutschland weiterhin eine weltweit führende Position im Bereich der kleinen und mittleren Unternehmen einnehmen wird. „Kein anderes Land hat so viele Hidden Champions wie Deutschland, vor allem in den Bereichen Elektrotechnik und Industrieprodukte“, betont er. Dies seien oft globale Branchenführer in ihren spezifischen Nischenbereichen, die von Analysten meist übersehen würden, aber oft an der Spitze der Innovation stünden. Diese Hidden Champions seien eine der wichtigsten Säulen der deutschen Wirtschaft und würden langfristig das Wachstum weiter vorantreiben, so Smith. Das Ertragswachstum in Deutschland werde langfristig gesehen ebenso gut, wenn nicht sogar besser sein als bei

vielen anderen Aktienmärkten. Qualitätsunternehmen mit Wachstumspotenzial, hoher Ertragsicherheit und soliden Bilanzen hätten trotz aller handels- und geopolitischen Unsicherheiten langfristig das beste Chance-Risiko-Verhältnis, meint auch Bert Flossbach vom Vermögensverwalter Flossbach von Storch. Allein die Dividenden reichten schon aus, um Aktien langfristig gegenüber Anleihen zum deutlich attraktiveren Investment zu machen.

## Notenbanken stützen den Markt

Langfristig dürften die Aktien weltweit von der weiterhin lockeren Geldpolitik der Zentralbanken profitieren, kurzfristig wird man auf die Quartalsbilanzen schauen. Bei der DZ Bank ist man vorsichtig mit Blick auf die kommenden Handelswochen an der Börse, weil in den USA die Vorlage der Bilanzen für das zweite Quartal Fahrt aufnimmt. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen hätten sich

**Der europäische Markt ist interessant, da sich hier im Bereich der Nebenwerte noch ‚unentdeckte Perlen‘ finden lassen.**

Matthias Bussemer

Fondsmanager europäische Mid- & Small Caps, Dekabank

eingetrübt, die US-Unternehmensgewinne dürften im Schnitt um 1,6 Prozent sinken. „Die Erwartungshaltung im Vorfeld der Berichtssaison ist somit alles andere als euphorisch. Jedoch könnte der Pessimismus ähnlich wie bereits im ersten Quartal übertrieben negativ sein.“

Deka-Strategie Bussemer schaut sich bei Nebenwerten vor allem dort um, wo Europa seine Stärken hat. Das sei zum Beispiel im Maschinenbau oder im Medizintechnikbereich der Fall. Medizintechnik gefällt Bussemer deshalb besonders gut, weil sich dort durch innovative Produkte nicht nur die Gesundheit der Menschen steigern lasse, sondern oftmals auch Kostendruck aus dem System genommen werde - zum Beispiel durch Automatisierung von Prozessen, Anhebung der Hygienestandards oder eine verringerte Dauer von Krankenhausaufenthalten. Dass die kleinen Werte an der Börse durchaus das Zeug dazu haben, die Schwergewichte zu schlagen, haben sie in der Vergangenheit schon bewiesen. Von Mitte 2017 bis Mitte 2018 kletterten die europäischen Nebenwerte um 6,1 Prozent, der Dax gab um 0,2 Prozent nach.