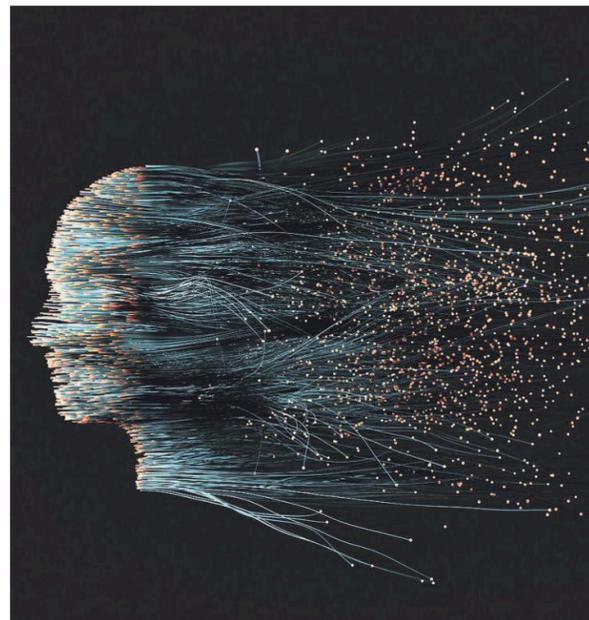


Ob künstliche Intelligenz, Wasser, Cannabis oder Raumfahrt – Themenfonds gibt es zu vielen Bereichen



„Themenfonds sind ein ALBTRAUM“

Ralf Lochmüller, Chef der Investmentgesellschaft Lupus alpha, hält nichts von dem Trend zu immer spezielleren Fonds. Er erklärt, worauf es bei der Geldanlage wirklich ankommt und warum Nebenwerte zuletzt so schlecht abgeschnitten haben

Lupus alpha hat seinen Sitz am Frankfurter Westhafen, etwas abseits des Bankenviertels. Das ist durchaus auch als Statement zu verstehen, denn die Fondsgesellschaft macht nicht das, was alle machen. Sie hat sich auf eine Nische spezialisiert: kleine und mittelgroße europäische Unternehmen, im Börsenjargon Small Caps und Mid Caps genannt. In diesem Bereich ist sie sehr erfolgreich: Die Fondsratingagentur Scope hat Lupus Alpha gerade zum vierten Mal hintereinander als besten Spezialanbieter ausgezeichnet. Fast 70 Prozent der von Scope bewerteten Fonds der Investmentgesellschaft erreichen demnach ein Top-Rating.

VON FRANK STOCKER

Doch Lupus alpha unterscheidet sich noch in einem weiteren Punkt von vielen anderen Investmentgesellschaften. Ralf Lochmüller, ihr Gründer und Chef, kritisiert immer mal wieder recht offen Entwicklungen in seiner Branche. Derzeit ist es vor allem der Trend zu Themenfonds, der ihm ein Dorn im Auge ist. Diese werben mit Investments in die Digitalisierung, in Cybersicherheit, Cannabis, Raumfahrt oder sogar Haustiere. Solche Fonds, sagt Lochmüller, nutzen aber nur den Anbietern – den Kunden dagegen praktisch nie.

WELT AM SONNTAG: Der Zins ist zurück, und damit gibt es für Anleger wieder eine Alternative zu Aktien. Das dürfte dazu führen, dass die Höhenflüge bei Aktien, wie wir sie lange Jahre gesehen haben, für längere Zeit vorbei sind, egal ob große Unternehmen oder Nebenwerte.

RALF LOCHMÜLLER: Ja, es gibt wieder Zinsen. Aber für die meisten Anleger ist doch das allererste Ziel, ihr Vermögen zu erhalten – und das geht bei den aktuellen Zinsen und der aktuellen Inflation mit festverzinslichen Papieren nach wie vor nicht. Der Realzins bleibt negativ, und der Ertrag der Anleihe damit auch. Aber es stimmt, es fließt wieder mehr Geld in Anleihen. Allerdings geht das bei unseren Kunden bisher nicht zulasten von Aktien, sondern eher zulasten von Private Equity oder Immobilien.

Wenn es schwerer wird, mit Aktien Geld zu verdienen, dann kommt es darauf an, auf die richtigen Themen zu setzen. Deshalb legen immer mehr Fondsgesellschaften spezielle Themenfonds auf, vor allem in Europa. Mehr als 800 Milliarden Euro liegen weltweit mittlerweile in solchen Fonds. Lupus alpha bietet diese nicht an.

Bewusst nicht. Denn Themenfonds sind ein gutes Geschäft für die Anbieter, aber nicht für die Kunden. Sie eignen sich nicht zur langfristigen Kapitalanlage. 80 Prozent der Themenfonds sind 15 Jahre nach ihrer Auflage wieder geschlossen. Und von denen, die so lange überleben, schlagen nur knapp zehn Prozent den breiten Markt. Sie sind daher marketingtechnisch ein Traum. Für die Kunden sind Themenfonds aber meist ein Albtraum, denn Rendite ist bei ihnen Mangelware.

Vielleicht muss man nur den richtigen Themenfonds aussuchen. Der Fehler liegt eher im System. Diese Fonds werden oft erst dann aufgelegt, wenn der erste Hype rund um ein Thema schon wieder abflaut. In den vergangenen Jahren konzentrierten sie sich zudem oft auf Technologie, mit dem Ergebnis, dass in vielen dann das Gleiche

enthalten war und einzelne Hype-Aktien, beispielsweise Tesla, mit hohen Gewichtungen dabei waren – Aktien, die lange stark überbewertet waren und zuletzt entsprechend abgestürzt sind. Vor allem aber lenken Themenfonds uns davon ab, worum es bei der Kapitalanlage eigentlich geht.

Geld zu verdienen.

Das sollte das Ergebnis sein. Aber um das zu erreichen, sollte man sein Geld langfristig und breit diversifiziert anlegen, mit einer hohen Aktienquote. Das klingt heute relativ banal, das war es aber nicht immer. Noch Mitte der 90er-Jahre legten selbst die großen US-Investoren ihr Geld zu 50 Prozent in US-Aktien und zu 50 Prozent in US-Anleihen an. Es war David Swensen, der ehemalige Investmentdirektor des

Sind auch nachhaltige Investments solch ein themengetriebenes Investment?

Nein, das ist ein Trend, der unumkehrbar ist, der durch die staatliche Regulierung gewollt ist und der auch gerade bei jüngeren Investoren stark nachgefragt wird. Dennoch hat diese Art des Investierens natürlich auch ihre problematischen Seiten – in Deutschland gilt Atomkraft nicht als nachhaltig, in Frankreich schon, und die EU-Taxonomie definiert Atomkraft und Energiegewinnung aus Gas unter bestimmten Bedingungen sogar als nachhaltig. Und es gibt ja in den USA auch schon eine Gegenbewegung bei größeren Investoren, die teilweise auch den Republikanern zuneigen. Diese wollen bewusst keine Fonds, die sich als oberstes Investmentziel nachhaltigen Kriterien verschrieben haben, sondern bestimmten Renditezielen. Ich glaube, daher müssen letztlich die Anleger selbst entscheiden, was sie wollen, und dazu muss das Angebot vor allem transparent sein. Wir als Fondsgesellschaften sind gut beraten, wenn wir unsere Kunden nicht belehren.

Für Anleger und auch für die Fondsgesellschaften war das vergangene Jahr schwierig. Insbesondere Nebenwerte, auf die Sie sich spezialisiert haben, waren 2022 die Leidtragenden. Der Sektor verzeichnete europaweit ein Minus von über 20 Prozent, der MDax sogar von 27 Prozent. Und auch im Jahr davor lagen die sogenannten Small Caps leicht zurück. Ist deren große Zeit vorbei?

Es war natürlich ein schwieriges Jahr, schließlich gab es praktisch keine Anlage-

oder SDax, wo viele Industrieunternehmen versammelt sind. Die gute Nachricht ist aber: Kaum ein Segment wurde 2022 so stark abgestraft, und die Kurse sind dadurch inzwischen so tief gesunken, dass Small Caps wieder gute Chancen bieten. Teilweise liegen die Kurs-Gewinn-Verhältnisse bei 13 oder 14 – das haben wir lange nicht mehr gesehen.

Die Krise ist ja aber noch nicht zu Ende. Fast alle Ökonomen gehen von einer Rezession in diesem Jahr aus. Das trifft dann erneut die kleineren Unternehmen besonders hart.

Es kann durchaus sein, dass die Unternehmensgewinne noch mal sinken. Andererseits ist das ja inzwischen die allgemeine Annahme, der Markt hat das also schon eingepreist. Daher kann es vielleicht noch einige Monate schwierig bleiben, aber die Wende kommt. Wann das genau der Fall sein wird, kann ich nicht sagen. Aber das perfekte Timing gelingt sowieso niemandem, darauf sollte man nicht spekulieren. Daher sollte man als Anleger mit einem Einstieg nicht zu lange warten.

Viele sagen: Wenn Nebenwerte, dann solche Unternehmen, die inhabergeführt sind.

Dafür spricht einerseits, dass das Ziel des Managements dann das gleiche ist wie das der Anleger, nämlich der langfristige Erfolg des Unternehmens. Andererseits ist es ein Problem, wenn die Aktien zu überwiegenen Teil im Besitz einer Familie sind und der Streubesitz folglich relativ klein ist. Darunter leidet die Liquidität, und das ist für uns als Vermögensmanager ein wesentlicher Faktor

Ralf Lochmüller
Geschäftsführer



Fast 35 Jahre Erfahrung hat Ralf Lochmüller in der Investmentbranche. Zunächst war er bei der US-Investmentgesellschaft Invesco tätig, im Jahr 2000 gründete er mit vier Partnern den Fondsanbieter Lupus alpha, zu Deutsch „Leitwolf“, der sich ganz auf Nebenwerte spezialisiert hat.

Stiftungsvermögens der Yale-Universität, der das über den Haufen geworfen hat. Er investierte das ihm anvertraute Geld weltweit und viel stärker in Aktien, zu einem guten Teil auch in illiquide Vermögenswerte wie Private Equity. Damit hat er Jahr für Jahr eine Rendite von 13 Prozent erzielt, 3,4 Prozentpunkte pro Jahr mehr als die anderen Stiftungen. Eins hat Swensen dabei aber nie gemacht: in Themenfonds investiert. Und wenn einer der besten Investoren der Welt das nie gemacht hat, dann brauchen Sie und ich das auch nicht.

klasse, die im vergangenen Jahr nicht gelitten hat. Aktien, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, überall gab es Verwerfungen. Und wie tief diese gehen können, zeigte das Beispiel Großbritanniens, wo im Sommer das ganze Finanzsystem auf der Kippe stand. Aber beim Thema Nebenwerte lohnt ein längerfristiger Blick. Seit der Jahrtausendwende gab es überhaupt nur vier Jahre, in denen die großen Dax-Werte bei der Wertentwicklung deutsche Nebenwerte deutlich übertroffen haben, und das waren immer Krisenjahre, so wie 2022. Denn dann leiden eben vor allem Aktien aus dem MDax

bei der Auswahl unserer Investments. Es gibt in Europa rund 5500 börsennotierte Unternehmen, davon 1800 mit einer Marktkapitalisierung zwischen 250 Millionen und zehn Milliarden Euro. Das ist für uns das Segment der kleineren und mittelgroßen Firmen. Wenn wir aber jene aussieben, deren Liquidität zu gering ist, bleiben noch etwa 750. Davon investieren wir in unseren Fonds in 70 bis 80 Titel, und die Entscheidung, welche das sind, basiert auf dem direkten Kontakt mit dem Unternehmen und dessen Management. Ob das die Inhaber sind oder nicht, ist dann zweitrangig.