

Nebenwerte – keine Frage des Timings

Europäische Small & Mid Caps eignen sich sowohl als Renditetreiber als auch zur Diversifikation eines Aktienportfolios. Den optimalen Ein- und Ausstiegszeitpunkt gibt es allerdings nicht. Anleger sollten eine strategische Entscheidung für ihr Investment treffen und investiert bleiben, statt sich in teurem Market Timing zu versuchen.

Kleine und mittelgroße Unternehmen bilden das tragende Fundament der Wirtschaftsleistung nicht nur in Deutschland, sondern in ganz Europa. Sie bieten Investoren einen vielfältigen Zugang zur Wertschöpfung einer Volkswirtschaft. Auch die hohe Wachstums- und Ertragsdynamik sowie unternehmensspezifische Aspekte sprechen für starke Werte aus der zweiten Reihe. Investoren tun deshalb gut daran, nicht allein auf die Werte aus den Leitindizes der europäischen Aktienmärkte zu schauen, denn damit entgehen ihnen weitere, vielversprechende Anlagemöglichkeiten.

So zeigt allein die Performance von deutschen Nebenwerten, dass sich viele davon in den vergangenen Jahren deutlich besser entwickelt haben als die Dickschiffe aus dem DAX. Das liegt zum einen am sogenannten „Small Firm Effect“. Er beschreibt eine den Small und Mid Caps innewohnende Risikoprämie als Kompensation für ihre geringere Handelsliquidität. Sie führt gegenüber hochliquiden Large Caps zu systematisch höheren Renditen. Zum anderen zeigen Nebenwerte aber auch über diese Prämie hinaus eine deutlich stärkere Performance als Large Caps.

Was für viele Investoren dabei überraschend ist: Meist weisen Small und Mid Caps außerdem geringere Wertschwankungen auf als Large Caps und können ein Portfolio deshalb weiter stabilisieren. Das liegt am robusten Gewinnwachstum kleinerer Unternehmen und ihrer Konzentration auf ein erfolgreiches Kerngeschäft. Auch sind bei Standardwerten der Hochfrequenzhandel, die Abdeckung über Futures und der Zugriff von passiven Produkten deutlich ausgeprägter, was im Ergebnis insbesondere seit Ende der 90er-Jahre zu stärkeren Schwankungen führt.

Angesichts der positiven Marktentwicklung von europäischen Nebenwerten fragen sich viele Anleger natürlich, wann erneut „der perfekte“ Einstiegszeitpunkt erreicht ist. Diesen Wunsch nach dem richtigen Timing hat jeder Anleger. In der Praxis können jedoch nur die wenigsten Investoren über längere Zeiträume hinweg tatsächlich auf Timing-Erfolge verweisen. Gerade bei einem mittleren bis längeren Anlagehorizont ist es erfolversprechender, eine strategische und damit langfristige Investition einzugehen. Nebenwerte-Investments lohnen sich deshalb gerade dann, wenn es gelingt, sich vom Timing-Gedanken zu lösen. Das belegt eine ganz simple Rechnung: Wer bei europäischen Nebenwerten seit dem Jahr 2000 nur die zehn besten Börsentage verpasste, erzielte bis Ende Juni 2018 eine Wertentwicklung von insgesamt rund 125 %. Wer hingegen durchgehend investiert war, erreichte über 270 % Performance.

Allerdings gilt es, bei der Auswahl der Einzeltitel sehr genau hinzusehen. Der Markt für Small und Mid Caps ist weit weniger effizient als bei den Schwergewichten unter den Börsengesellschaften. Es gibt deutlich mehr Werte und zugleich viel weniger Analysten. Das bedeutet Alpha-Potenzial. In Europa gibt es über 1.000 börsennotierte Small und Mid Caps mit einer Marktkapitalisierung zwischen 100 Mio. Euro und 5 Mrd. Euro, deren Namen die meisten Investoren zwar nicht kennen, deren Produkte aber jeder benutzt. Solange die Welt physische Güter und immaterielle Dienstleistungen nachfragt, sind Unternehmen wie diese erforderlich, die solche Güter produzieren.

Nicht allein bei der Einzeltitelauswahl liegt hierin eine Chance. Denn mit ihrer großen Vielfalt helfen Nebenwerte darüber hinaus,

das Rendite-Risiko-Profil des gesamten Portfolios zu verbessern. Das belegt auch die empirische Kapitalmarktforschung. Sie zeigt, dass die strategische Vermögensverteilung, also die Aufteilung der Mittel auf die verschiedenen Anlageklassen, wesentlich für den Anlageerfolg eines Investors ist – und eben nicht das Timing.

Dr. Götz Albert



Dr. Götz Albert ist Partner bei Lupus alpha und Leiter Portfolio Management Small & Mid Caps. Seit 2003 bei Lupus alpha, war er davor für die DB Cargo AG und anschließend als Leiter Aktienanalyse bei Independent Research tätig. Vor seinem Wechsel in die Finanzbranche arbeitete er in der universitären Forschung. Heute führt er bei Lupus alpha das deutschlandweit größte Small & Mid Caps-Team.