

Aktienanlage

Welchen Nebenwerten eine Hauptrolle gebührt

So genannte Small Caps stehen an der Börse oft im Schatten der großen Konzerne. Zu Unrecht, wie viele Experten meinen. Welche Werte können sich lohnen und wann?

Peter Köhler Frankfurt

Bei Einzelwerten liegt der Fokus vieler Anlegerinnen und Anleger auf großen Unternehmen und klangvollen Namen. Viele Mittelständler, die oft in Nischengeschäften tätig oder hochspezialisiert sind, genießen weniger Aufmerksamkeit. Doch gerade dadurch erringen diese sogenannten Small Caps und Midcaps hohe Marktanteile und erholen sich nicht selten schneller von Krisen als die hochkapitalisierten Standardwerte, die man auch als Large Caps bezeichnet. Auch sind sie häufig niedriger bewertet. In der aktuellen Situation ist es besonders wichtig, den richtigen Einstiegszeitpunkt zu erwischen. Experten führen auf, was perspektivisch für Small Caps spricht und welche Risiken Anleger kennen sollten – und welche Einzelwerte für das Depot geeignet sein könnten.

„Bei den Small und Midcaps ist jetzt ein guter Zeitpunkt für antizyklisches Investieren zu günstigen Bewertungen“, sagt Götz Albert, Chefanlagestrategie von Lupus alpha. „Natürlich kann das bedeuten, dass man noch einmal Verluste sehen kann, aber dazu sollte man bereit sein, wenn man die mittel- und langfristigen Chancen nut-

zen will.“ Nebenwerte helfen dabei, Vielfalt im eigenen Depot herzustellen. Albert zufolge führe an den mittelständischen börsennotierten Unternehmen kein Weg vorbei. Er rät sogar dazu, sie mit 20 bis 25 Prozent der Aktienquote zu gewichten.

Ein zentrales Argument ist die vergleichsweise günstige Bewertung, verglichen mit Großunternehmen. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der Large Caps liegt den Berechnungen von Lupus alpha zufolge bei 12,5 und damit in der Nähe des historischen Durchschnitts von 12,8. Bei den Small Caps sind es aktuell aber 10,7 gegenüber einem historischen Durchschnitts-KGV von 14,7. „Man kann also sagen, dass die kleineren Aktien jetzt sehr günstig sind“, sagt Albert. Albert beziffert momentan die Underperformance der Small Caps gegenüber den Large Caps auf rund 30 Prozent, gemessen an den jeweiligen MSCI-Indizes für europäische Aktien.

In der Finanzkrise ab 2008 war der Abstand laut dem Strategen ähnlich groß, in der Covid-Krise seien es zwölf Prozent gewesen. Seit dem Jahr 2000 hätten die kleinen Werte diesen Abstand regelmäßig wieder aufgeholt – das zeigt, dass in den kommenden Monaten Kurspotenzial besteht. Unter den deutschen Aktien halten Analys-

ten und Fondsmanager derzeit beispielsweise folgende drei Titel für besonders aussichtsreich:

Gerresheimer

Der Glasproduzent für die Pharmabranche gilt mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 17 für das Jahr 2024 als günstig bewertet. Der neu an die Börse gekommene Konkurrent Schott Pharma hat ein höheres KGV (Stand Anfang November). Ein Analyst stellte zuletzt unter anderem den hohen Auftragseingang im dritten Geschäftsquartal heraus. Laut Bloomberg sprechen sich 13 Analysten für einen Kauf des Titels aus und einer für „halten“.

Krones

Der Anbieter von Getränkeabfüllanlagen wird mit einem KGV von rund zehn für 2024 niedrig bewertet. Analysten verweisen zudem auf einen hohen Auftragsbestand. Zwölf Analysten haben positive Einschätzungen abgegeben, jeweils einmal lautet die Einstufung auf „halten“ und „reduzieren“.

Elmos Semiconductor

Der Chiphersteller weist ein KGV von rund elf auf und wächst deutlich. Analysten verweisen zudem auf die gute



Bei den Small und Midcaps ist jetzt ein guter Zeitpunkt für antizyklisches Investieren.

Götz Albert
Lupus alpha

Unternehmensführung. Der Titel wird bei Bloomberg nur von vier Analysten abgedeckt, jeweils zwei sind für Kaufen und Halten.

Auf europäischer Ebene favorisieren Experten aktuell zum Beispiel Aktien aus dem Bereich Infrastruktur sowie einige Anbieter in speziellen Nischen:

Greenvolt

Erneuerbare Energien gehören zu den Zukunftsthemen an der Börse. Greenvolt ist in den Bereichen Biomasse, Windkraft und Solarenergie tätig und gilt als günstig bewertet. Das Unternehmen berichtete im Halbjahr von einem Nettoverlust, unter anderem wegen Wechselkursverlusten. Operativ schrieb es schwarze Zahlen. Bei Bloomberg raten zehn Analysten zum Kauf, es gibt nur eine Halten-Einstufung.

Grenergy

Der Konzern ist Spezialist für Solarparks, der weit unter seinem 52-Wochen-Hoch notiert und von Experten als günstig bewertet angesehen wird. Zuletzt hatte die Aktie positiv auf einen angekündigten Aktienrückkauf im Volumen von 40 Millionen Euro reagiert. Außerdem wurden Solarenergie-Assets für einen dreistelligen Millionenbetrag veräußert.

D'ieteren

Hier verweisen Analysten auf die Beteiligung an Carglass, die Kursfantasieberge. In den Autofenstern werde immer mehr Sensorik verwendet, was die Kunden honorieren, da es sicherheitsrelevant sei. Neun Analysten empfehlen die Aktie zum Kauf. Das Unternehmen hatte ebenso jüngst ein Aktienrückkaufprogramm angekündigt.

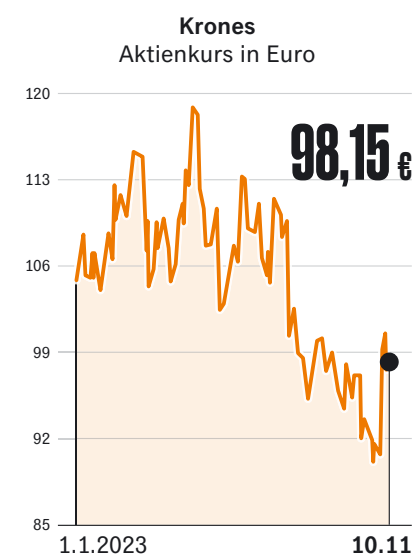
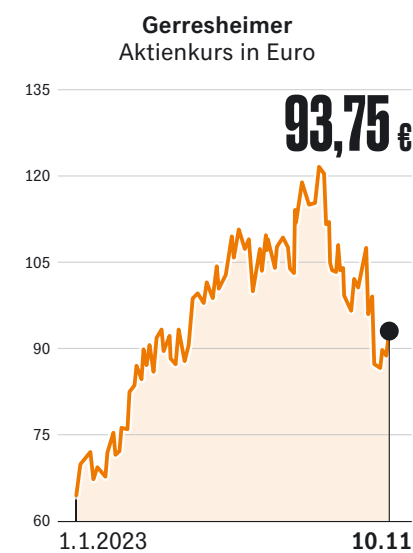
Die günstige Bewertung kommt auch dadurch zustande, dass Small Caps in den vergangenen zwei Jahren deutlich unter Druck geraten sind. Die kleinen Aktien würden in wirtschaftlichen

Schwächephasen stärker in Mitleidenschaft gezogen, sagt Frank Endres, der beim Bankhaus Metzler das zentrale Portfoliomanagement im Geschäftsfeld Private Banking leitet. Bei einer konjunkturellen Erholung würden sie wiederum überproportional profitieren. Albert von Lupus alpha teilt diese Einschätzung.

Aktienstrategie Albert weist auch auf diverse Nachteile hin, die Anleger in Kauf nehmen müssen, wenn sie bei Nebenwerten engagiert sind. Dazu zählt etwa die geringere Handelbarkeit. „Im Vergleich zu den Schwergewichten ist die Liquidität bei den Small Caps geringer. Aber für private Anleger ist das eigentlich kein Thema, weil sie in der Regel mit deutlich geringeren Summen agieren, die im Markt leicht und zeitnah verarbeitet werden“, sagt der Experte. Ein weiterer Nachteil ist die geringere Research-Abdeckung im Vergleich zu Large Caps. Privatinvestoren haben also Schwierigkeiten, an nützliche Informationen über die Unternehmen zu kommen. Eine Alternative zum Kauf von Einzelwerten können Indexfonds auf Small Caps sein. Exchange Traded Funds (ETF) gibt es zum Beispiel auf den MSCI Europe Small Cap Index und den MSCI Europe Mid Cap Index.

Daniel Hartmann, Chefvolkswirt des Asset-Managers Bantleon, betont zwar auch die Unterbewertung der Small Caps, allerdings rät er Anlegern zu einem anderen Timing. Europa und die USA würden den konjunkturellen Tiefpunkt frühestens Mitte 2024 erreichen. Hartmann erwartet deshalb, dass die Underperformance der Nebenwerte gegenüber Large Caps bis ins erste Halbjahr 2024 anhält. Hinzu kommen die Folgen des Zinsanstiegs. Kleine und mittlere Unternehmen würde dieser härter treffen, da sie stärker von kurz laufenden Bankkrediten abhängig seien als Großunternehmen, sagt Hartmann. Er erwartet deshalb, dass sich erst im zweiten Halbjahr 2024 eine allgemein günstige Einstiegsmöglichkeit ergibt.

Attraktive Nebenwerte



HANDELSBLATT Quelle: Bloomberg