



All for One Steeb AG

Suchbegriff 1. All for One, -Steeb AG

Verlag Finanzen Verlag GmbH, URL: www.finanzen.net
Redaktion Euro Redaktion, Tel.: 089 272 64-0, E-Mail: redaktion@finanzen.net



Ausgabe 01.07.2017 • Nr. 7/2017
Seite 62
Rubrik

Medientyp Special Interest
Erscheinungsweise monatlich
Branche Finanzanlage
Bundesland Überregional

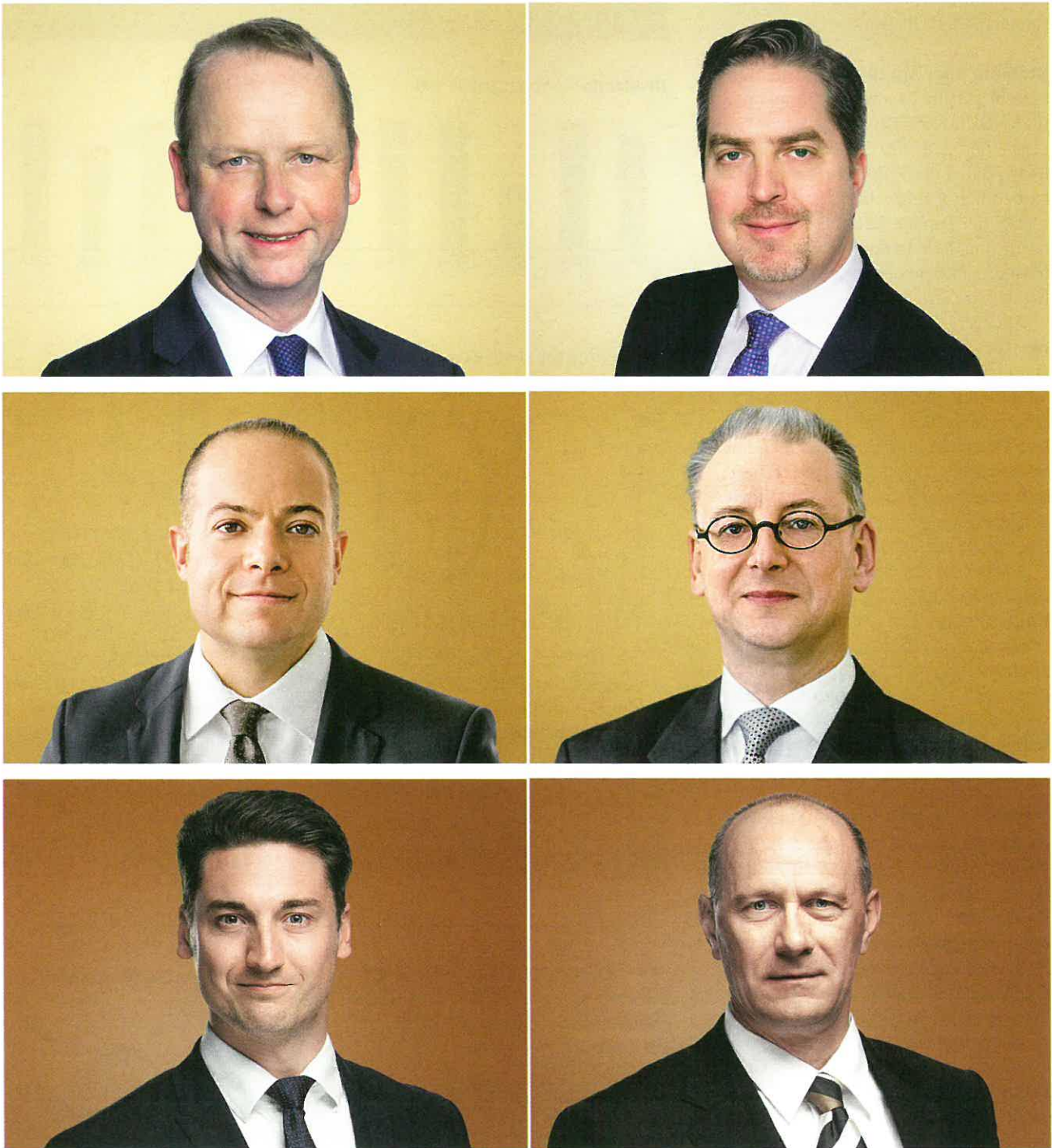
Publikation	verkauft	verbreitet	gedruckt	Reichweite Mio	Medien-Nr.
Euro	83.393	84.250	109.267	0,27	6454

© Copyright des Artikels liegt beim Verlag

488.151.947



051.069 | 9 | ▲ | 2



Teamspieler: Viele Fonds für Nebenwerte werden im Team gemanagt. Von oben: Henning Gebhardt, Andreas Strobl (Berenberg Mittelstand); Björn Glück, Peter Conzatti (Lupus Alpha Smaller Champ.) Alexander Dominicus, Olgerd Eichler (MainFirst Germany)

BILD: BERENBERG (2); FRANK BLUEMLER/LUPUS ALPHA (2); MAINFIRST BANK AG (2)

Stark im Team

Nebenwerte sind keine Zockerpapiere, ein gewisses Risiko bergen sie aber. Wer es senken will, kann in **Fonds für Nebenwerte** investieren, die ihr Kapital auf viele Firmen verteilen

Meist stehen sie im Schatten ihrer großen Konkurrenten: Über kleine Unternehmen wird weniger berichtet als über im DAX gelistete Großkonzerne; auch bekannte Fonds stürzen sich eher auf die Börsenschwergewichte. Und mal ehrlich: Namen wie Washtec, Deutz, Covestro und Leoni verbreiten einfach weniger Glanz als Daimler, BMW, Bayer und Siemens. Geht es aber um die Wertentwicklung, sind die Kleinen den Großen weit voraus: Der Nebenwerte-Index SDAX legte in den vergangenen zehn Jahren fast um 75 Prozent zu – deutlich mehr als der DAX mit einem Plus von knapp über 60 Prozent. Der MDAX für mittelgroße Werte hängt mit 130 Prozent Gewinn sogar beide ab (siehe Grafik).

Der Grund für die größeren Kursgewinne ist das höhere Wachstumspotenzial der sogenannten Small und Mid Caps: „Große DAX-Firmen können ihrer eigenen Trägheit zum Opfer fallen. Ab einer gewissen Größe wird es schwierig, weiter schnell zu wachsen“, erklärt etwa Alexander Dominicus, der zusammen mit Olgerd Eichler den Nebenwertefonds MainFirst Germany managt. Bei kleinen Firmen sei das anders. „Schafft man es, die Gewinner von morgen zu identifizieren, macht man mehr Rendite.“

Das Problem. Das stimmt zwar, hat aber einen Haken: Setzt man auf das falsche Unternehmen, drohen auch höhere Verluste. Im DAX liegen Verlierer und Gewinner in Sachen Performance meist relativ eng beieinander: Adidas, der größte DAX-Gewinner der vergangenen zwölf Monate, erzielte ein Kursplus von 50 Prozent. Die Aktie von ProSiebenSat.1 verlor als schlechtester DAX-Wert gerade

einmal sieben Prozent. Im MDAX war die Spreizung schon deutlich größer. Dort notierte Covestro mit 80 Prozent Plus an der Spitze, die RTL Group bildete mit zwölf Prozent Minus das Schlusslicht. Im SDAX verlor Zeal Network sogar 25 Prozent, während die Washtec-Aktie ihren Wert mehr als verdoppelte. Nebenwerte sind also lukrativer, aber auch riskanter. Wer hier investiert, sollte sich auskennen und ein gutes Händchen haben.

Eine gute Möglichkeit, die Risiken zu senken: das Kapital auf mehrere Unternehmen zu verteilen. Genau das machen Fonds und ETFs. Der einfachste Weg, um breit in Nebenwerte anzulegen, sind ETFs, die Indizes wie den MDAX und den SDAX abbilden, indem sie alle dort versammelten Titel kaufen. Zuletzt war der MDAX die lukrativere Wahl für Anleger. Entgegen der landläufigen Meinung schwankte er seit der Finanzkrise sogar etwas weniger als der DAX. Das liegt erstens daran, dass Großinvestoren, die nur kurzfristig auf deutsche Aktien wetten wollen, meist in DAX-Werte investieren. Wer in kleinere Firmen investiert, habe hingegen eher „eine langfristige Brille auf“, sagt Fondsmanager Dominicus.

Zweitens ist der MDAX breiter aufgestellt. Dort sind 50 Werte gelistet, im DAX sind es nur 30. Zudem repräsentiert der MDAX die deutsche Wirtschaftsstruktur besser, weil dort Aktien aus den verschiedensten Branchen vertreten sind – vom Baukonzern Hochtief über den Flugzeugbauer Airbus und die Autozulieferer Leoni und Schaeffler bis hin zur Optikerkette Fielmann, dem Onlinehändler Zalando, dem Anlagenbauer Krones, dem Aromenhersteller Symrise und dem Immobilienkonzern Deutsche Wohnen. Über den DAX könnte man dagegen lös-

tern, er bestehe vor allem aus Klumpenrisiken: kriselnde Banken, in Skandale verwickelte Autobauer und Versorger, die mit der Energiewende kämpfen. Kauft man einen ETF auf den MDAX anstatt auf den DAX, diversifiziert man also in mehr Unternehmen und Branchen.

Starke aktive Fonds. Neben ETFs gibt es aber auch hervorragende aktiv gemanagte Fonds für Nebenwerte. Ihr großer Vorteil: Sie müssen sich nicht auf Titel aus einem Index beschränken, sondern können Aktien aus MDAX, SDAX und noch kleinere Werte aus dem Entry und Prime Standard mischen. Das zahlt sich aus. Alle von uns vorgestellten Fonds (siehe Kästen) entwickelten sich mittelfristig besser als SDAX und MDAX. In fünf Jahren waren mit ihnen mehr als 150 Prozent Plus möglich.

Fondsmanager für Nebenwerte sind in der Regel ausgewiesene Stockpicker, akribische Unternehmensanalyse steht bei ihnen an erster Stelle. Sie prüfen zum Beispiel, welche Unternehmen gute Wachstumsaussichten haben, wer über ein sicheres und schwer kopierbares Geschäftsmodell verfügt, wo ein pro- →

Starker Lauf Die Nebenwerte-Indizes MDAX und SDAX hängten den DAX ab



professionelles und verlässliches Management am Werk ist und wer als Übernahmekandidat für einen größeren Konzern infrage kommt – auch das ist übrigens ein wichtiger Kurstreiber für Nebenwerte. Da Firmen, die im Freiverkehr gelistet sind, wesentlich weniger Transparenzpflichten haben als DAX-Konzerne und über sie auch weniger berichtet wird, suchen Fondsmanager häufig den direkten Kontakt zu ihnen. „Vor Ort kriegt man einfach das meiste über die Unternehmen mit“, sagt Björn Glück, der zusammen mit Peter Conzatti den Lupus alpha Smaller German Champions managt. „Deshalb reisen wir viel.“

Der hohe Reise- und Analyseaufwand ist wohl einer der Gründe, weshalb alle hier vorgestellten Nebenwertefonds im Team gemanagt werden. Was sie sonst noch eint: Sie investieren gern in Mittelständler wie Fielmann, Sixt oder Zalando, bei denen die Gründer oder deren Nachfolger noch eine wichtige Rolle im Unternehmen spielen. „Das stellt sicher, dass das Management eine langfristige Strategie verfolgt“, erklärt Henning Gebhardt, der 2017 von der DWS zu Berenberg wechselte, dort das Asset Management leitet und zusammen mit Andreas Strobl den Berenberg-1590-Aktien Mittelstand betreut.

Wogegen sich die Manager durch die Bank verwehren: dass die Aktien kleiner Unternehmen Zockerpapiere seien, mit denen man nur kurzfristig auf hohe Gewinne spekuliere. „Diese Annahme ist völlig falsch“, sagt Michael Muders, der den Uni-Deutschland XS leitet, den größten Fonds für deutsche Nebenwerte. „Wir sind oft über viele Jahre an einem Unternehmen beteiligt.“ Auch Anlegern rät er dazu, langfristig zu denken. „Viele kleinere Firmen wirtschaften solide, haben ein extrem fokussiertes Geschäftsmodell, wachsen stetig und sind noch teilweise in Familienbesitz.“ Und manche seien in ihrer Nische sogar Weltmarktführer – oder auf dem besten Weg, es in einigen Jahren zu werden. €

€URO-EMPFEHLUNG
ISHARES MDAX ETF ↑

Hohes Wachstumspotenzial, Übernahmefantasien, langfristige Strategie und häufig Manager, die mit Herzblut und eigenem Kapital dabei sind: Nebenwerte sind in ihrer Nische oft extrem erfolgreich und manchmal sogar Weltmarktführer. Das macht sie für Anleger attraktiv. Wer über ETFs in diese Titel investieren will, muss sich entscheiden: lieber kleine Werte aus dem SDAX, den ein ETF von Comstage (ISIN: LU0603942888) abbildet? Oder mittelgroße Unternehmen, die im MDAX gelistet sind? In den vergangenen fünf Jahren war der MDAX klar die bessere Wahl. Er legte um 135 Prozent zu, beim SDAX waren es 120 Prozent. Geht man weiter zurück, ist der Abstand noch deutlicher. Das große Plus des 50 Titel umfassenden MDAX ist seine breite Branchenstruktur, die von Maschinenbauern und Autozulieferern über IT-Konzerne bis zu Banken, Onlinehändlern, Chemiekonzernen, Versicherern, Immobilienfirmen und Bauunternehmen reicht. Topwerte im Index: der Flugzeugbauer Airbus, der Möbelhändler Steinhoff, der Immobilienkonzern Deutsche Wohnen, der Duftstoffhersteller Symrise und der Chemikalienhändler Brenntag. ETFs sind eine günstige und solide Möglichkeit, in Nebenwerte zu investieren. Jedoch gibt es aktive Fonds, die zwar teurer sind, langfristig aber etwas mehr Gewinn einführen – weshalb der MDAX-ETF von iShares nur €uro-FondsNote 4 trägt.

ISIN	DE0005933923
Wertentwicklung 1 Jahr	20,7 %
Wertentwicklung 3 Jahre	44,4 %
Wertentwicklung 5 Jahre	136,3 %
Fondsvolumen	2,0 Mrd. €
Laufende Kosten p. a.	0,51 %
FondsNote	4
Ertragsverwendung	thesaurierend

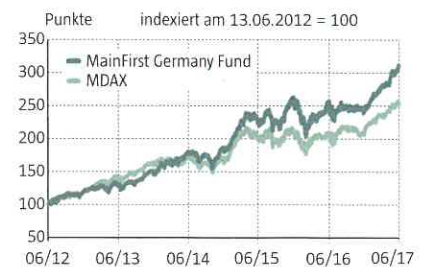


Stichtag: 09.06.2017; Quelle: Edisoft, Bloomberg €uro

€URO-EMPFEHLUNG
MAINFIRST GERMANY FUND ↑

Fast 200 Prozent Gewinn: So stark wie der MainFirst Germany Fund war in den vergangenen fünf Jahren kein anderer Fonds für deutsche Nebenwerte. Kein Wunder also, dass das von Alexander Dominicus und Olgerd Eichler gemanagte Produkt in unserer Statistik einer von zwei Nebenwertefonds mit der €uro-FondsNote 1 ist. Der andere ist der Lupus alpha Smaller German Champions (siehe rechts). Eichler und Dominicus haben ein sehr konzentriertes Portfolio zusammengestellt, im Fonds finden sich in der Regel nur 30 Aktien, die sie sehr lange halten. Im Schnitt sind es drei bis fünf Jahre. Allerdings gibt es auch Unternehmen wie den Maschinenbauer Dürr, an denen der Fonds schon deutlich länger beteiligt ist. Rund zwei Drittel des Kapitals sind in Small Caps mit einem Börsenwert von weniger als zwei Milliarden Euro investiert, ein Drittel in mittelgroßen Werten, die auch einmal zehn Milliarden und mehr auf die Waage bringen können. Im Moment favorisieren Dominicus und Eichler Technologieunternehmen wie USU Software und Atoss Software. Die Topwerte im Fonds: Atoss Software, der von Erich Sixt geführte Autoverleiher Sixt, der kleine Münchner Softwareberater Cenit, die auf Sachwerte wie Immobilien, Schiffe und Infrastruktur spezialisierte Beteiligungsgesellschaft MPC Münchmeyer Petersen Capital und der IT-Dienstleister All for One Steeb.

ISIN	LU0390221256
Wertentwicklung 1 Jahr	18,8 %
Wertentwicklung 3 Jahre	71,1 %
Wertentwicklung 5 Jahre	199,4 %
Fondsvolumen	283 Mio. €
Laufende Kosten p. a.	1,94 %
FondsNote	1
Ertragsverwendung	thesaurierend



Stichtag: 09.06.2017; Quelle: Edisoft, Bloomberg €uro

€URO-EMPFEHLUNG

LUPUS ALPHA SMALLER GER.



Andere Strategie, ähnlicher Erfolg: Während der MainFirst Germany auf ein schlankes Portfolio setzt, finden sich im Lupus alpha Smaller German Champions traditionell sehr viele Werte. Der Grund: Der Fonds ist mit über 400 Millionen Euro Vermögen relativ groß, investiert aber trotzdem gern in kleine Unternehmen, die teils weniger als 100 Millionen Euro an Börsenwert haben und aus weniger regulierten Börsensegmenten stammen. Um die rechtliche Obergrenze von maximal zehn Prozent für Beteiligungen an Unternehmen einzuhalten und die Risiken zu senken, streuen die Manager Björn Glück und Peter Conzatti in viele Titel, in der Regel sind es bis zu 80. Im Idealfall ist der Fonds ein Jahrzehnt oder länger an einem Unternehmen beteiligt und wächst gewissermaßen mit ihm mit. Das ist etwa beim Anlagenbauer Krones, bei United Internet, beim Schmierstoffhersteller Fuchs Petrolub oder bei Süss Microtec der Fall. Bisher fahren Glück und Conzatti mit dieser Strategie gut. Der Fonds trägt die €uro-FondsNote 1 und machte in den vergangenen zwölf Monaten sogar etwas mehr Gewinn als der Dauerrivale von MainFirst, der dafür auf lange Sicht die Nase vorn hat. Da sie viel Kapital annehmen können, finden sich unter den Topwerten große Titel wie Airbus, Krones, die Kupferhütte Aurubis, Deutsche Wohnen und der Druckmaschinenhersteller Koenig & Bauer.

ISIN	LU0129233093
Wertentwicklung 1 Jahr	24,6 %
Wertentwicklung 3 Jahre	60,4 %
Wertentwicklung 5 Jahre	169,5 %
Fondsvolumen	406 Mio. €
Laufende Kosten p.a.	1,72 %
FondsNote	1
Ertragsverwendung	thesaurierend



Stichtag: 09.06.2017; Quelle: Edisoft, Bloomberg

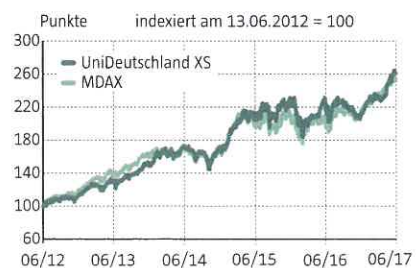
€URO-EMPFEHLUNG

UNIDEUTSCHLAND XS



Mit rund 800 Millionen Euro Kapital ist der UniDeutschland XS der größte aktiv gemanagte Fonds für deutsche Nebenwerte. Eine Auszeichnung – und zugleich eine kleine Bürde. Denn zum einen zeigt das hohe Volumen, dass Fondsmanager Michael Muders und sein Team hervorragende Arbeit geleistet und das Vermögen stetig vermehrt haben. Andererseits wird es bei einem derart großen Fonds für kleine AGs schwieriger, genügend gute Investitionsobjekte zu finden. Schließlich dürfen einzelne Fonds maximal zehn Prozent eines Unternehmens besitzen. Muders beteuert aber, dass die kritische Größe längst nicht erreicht sei. „Wir haben nach wie vor ein sehr konzentriertes Portfolio mit 30 Werten, und das funktioniert gut.“ Die Top-Positionen: der Sportartikelhersteller Puma, der Druckmaschinenhersteller Koenig & Bauer, das von den Samwer-Brüdern gegründete IT-Beteiligungsunternehmen Rocket Internet, der Immobilienkonzern ADO Properties und das IT- und Finanzunternehmen Hypoport. Anders als viele Konkurrenten sichert Muders sein Portfolio über höhere Cash-Positionen oder Derivate ab, wenn er mit fallenden Börsenkursen rechnet. Das tat er angesichts Brexit-Votum und US-Wahl zuletzt immer wieder. In den vergangenen zwölf Monaten kostete die defensivere Ausrichtung etwas Performance, in einer größeren Korrektur dürfte sie sich aber auszahlen.

ISIN	DE0009750497
Wertentwicklung 1 Jahr	13,8 %
Wertentwicklung 3 Jahre	51,6 %
Wertentwicklung 5 Jahre	150,9 %
Fondsvolumen	628 Mio. €
Laufende Kosten p.a.	1,90 %
FondsNote	2
Ertragsverwendung	thesaurierend



Stichtag: 09.06.2017; Quelle: Edisoft, Bloomberg

€URO-EMPFEHLUNG

BERENBERG MITTELSTAND



Der Ende 2015 aufgelegte Berenberg-1590-Aktien Mittelstand ist ein junger, aber vielversprechender Fonds für Nebenwerte. Fondsmanager Andreas Strobl erwirtschaftete in den vergangenen zwölf Monaten 30 Prozent Gewinn und ließ damit fast alle Konkurrenten hinter sich. Auch in Zukunft dürfte der Fonds gut abschneiden. Erstens ist er noch klein und flexibel – eine gute Voraussetzung für hohe Gewinne. Zweitens hat Strobl mit Henning Gebhardt seit Kurzem einen prominenten Partner: Gebhardt brachte bei der DWS mit Fonds für deutsche Aktien jahrelang Bestleistungen, weshalb €uro ihn 2016 zum „Fondsmanager des Jahres“ kürte. 2017 wechselte er zu Berenberg, wo er das Asset-Management leitet und unter anderem Co-Manager des Nebenwertefonds ist. Strobl und Gebhardt suchen dynamische Mittelständler mit hohem Wachstumspotenzial. Die finden sie meist im stärker regulierten Prime Standard. Zudem favorisieren sie Firmen, bei denen die Gründer in Vorstand oder Aufsichtsrat sitzen, wie bei Fielmann, Zalando oder United Internet. Die meisten Papiere im Fonds sind Small Caps mit einem Börsenwert unter fünf Milliarden Euro, der Umsatz bei maximal drei Milliarden Euro. Topwerte: der Maschinenbauer Dürr, der Werbespezialist Ströer, das IT-Unternehmen Wirecard, der Leasinganbieter Grenke und Stabilus, Weltmarktführer für Gasfedern.

ISIN	DE000A14XN59
Wertentwicklung 1 Jahr	29,8 %
Wertentwicklung 3 Jahre	–
Wertentwicklung 5 Jahre	–
Fondsvolumen	82 Mio. €
Laufende Kosten p.a.	1,90 %
FondsNote	–
Ertragsverwendung	thesaurierend



Stichtag: 09.06.2017; Quelle: Edisoft, Bloomberg