

Small-Caps als Portfoliobaustein – eine unterschätzte Assetklasse

von Tobias Kastenhuber

Während Large Caps & ETFs auf die großen Indizes von einem Allzeithoch zum nächsten ziehen und in aller Munde sind, herrscht bei Small Cap Investoren derzeit noch Katerstimmung. So konnte der DAX den SDAX die letzten beiden Jahre um knapp 30% outperformen und auch der MSCI World über 20% mehr Performance erwirtschaften als der kleinere MSCI World Small Cap Index. Kein Wunder, dass inzwischen immer mehr Small Cap Investoren sich aus dem Sektor verabschieden und ihre Gelder in die Microsoft, NVIDIA's & co. umschieben. Allerdings führt genau dieses Verhalten dazu, dass Small Caps so attraktiv bewertet sind, wie seit Jahren nicht mehr und womöglich kurz vor dem Start des nächsten Small Cap Zyklus stehen.

Das Ausnutzen der „Small Cap Prämie“

Dass es sich durchaus rentiert in Small Caps investiert zu sein, wurde erstmals in den 90er Jahre von den Wirtschaftsforschern Fama & French wissenschaftlich belegt. In ihren Untersuchungen konnten sie aufzeigen, dass Small Caps über lange Investmentzeiträume eine nachhaltig höhere Rendite erzielen als Large Caps. Zwar wechseln sich die Jahre zwischen Large Cap und Small Cap Outperformance in regelmäßigen Abständen ab, jedoch lässt sich die Outperformance von Small Caps mit statistischer Signifikanz über verschiedene Zeiträume bestätigen.

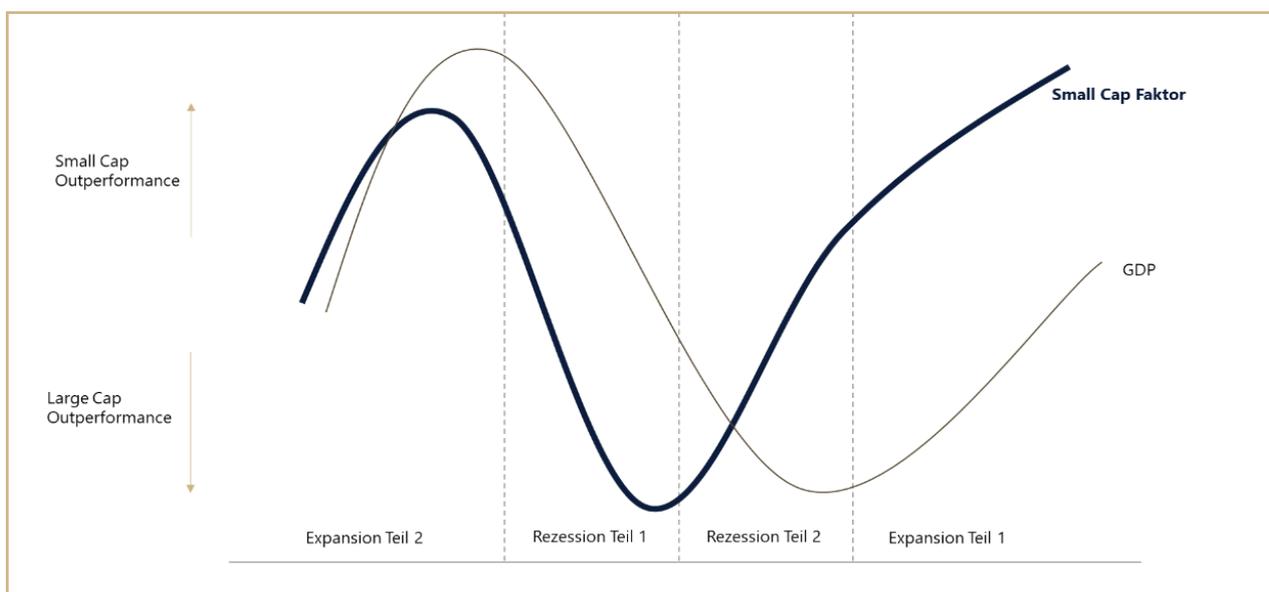
Wer beispielsweise über die letzten 25 Jahre im MSCI World Small Cap Index investiert war, konnte zwischen 1999 und März 2025 über 850% Performance mitnehmen und damit den weitläufig bekannten MSCI World mit etwas mehr als 480% Rendite deutlich schlagen.



Quelle: Refinitiv, Eigene Darstellung

Small Cap Performance im Wirtschaftszyklus

Entgegen der weitläufigen Meinung, Small Caps würden sich während einer Rezession besonders schlecht entwickeln, veröffentlichte die CFA Institute Research Foundation in einem ausführlichen Paper, dass Small Caps lediglich in der ersten Phase einer Rezession besonders schlechte Renditen aufweisen. In der zweiten Hälfte der Rezession, wenn sich die Wirtschaftsdaten langsam verbessern und es häufig zu einer expansiven Fiskal- und Geldpolitik zur Unterstützung der Wirtschaft kommt, weisen Small Caps eine signifikant bessere Performance auf als größere Unternehmen. Diese Outperformance setzt sich anschließend auch in der ersten Phase der Expansion fort.



Quelle: Eigene Darstellung

Deutschlands „Whatever it takes“ Moment als Small Cap Trigger?

Kaum ein anderes Marktsegment war die letzten drei Jahre so gebeutelt wie der deutsche Small Cap Sektor. Stark steigende Zinsen, hohe Energiekosten und immer mehr regulatorische Vorgaben sind nur einige der Gründe für die schwache wirtschaftliche Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft. Nach zwei Jahren Rezession und vorgezogenen Neuwahlen konnte nun eine Einigung für ein 500 Mrd. EUR Infrastrukturprogramm und ein rund 500 Mrd. EUR Rüstungsprogramm erzielt werden, welches insbesondere die deutsche Infrastruktur und Verteidigung wieder auf Vordermann bringen soll. Aber auch die Energiewende und nachhaltige Investitionen sollen gefördert werden.

Nachdem viele Small Cap Unternehmen nach drei schwierigen Jahren inzwischen sehr vorsichtig mit ihren Prognosen für das laufende Geschäftsjahr geworden sind und die Bewertungsniveaus auf einem historisch niedrigen Niveau verharren, ergibt sich dadurch ein signifikantes Aufholpotenzial für Small Cap, insbesondere im deutschen Nebenwertesegment. Es könnte fast schon schulbuchmäßig laufen, dass nach zwei Jahren deutscher Rezession Small Caps in einem Umfeld fallender Zinsen, expansiver Fiskalpolitik und besseren Wirtschaftsdaten zum Performancetreiber in den Portfolios über die kommenden Jahre werden könnten.

SQUAD Growth perfekt für die Nebenwerte-Erholung positioniert:

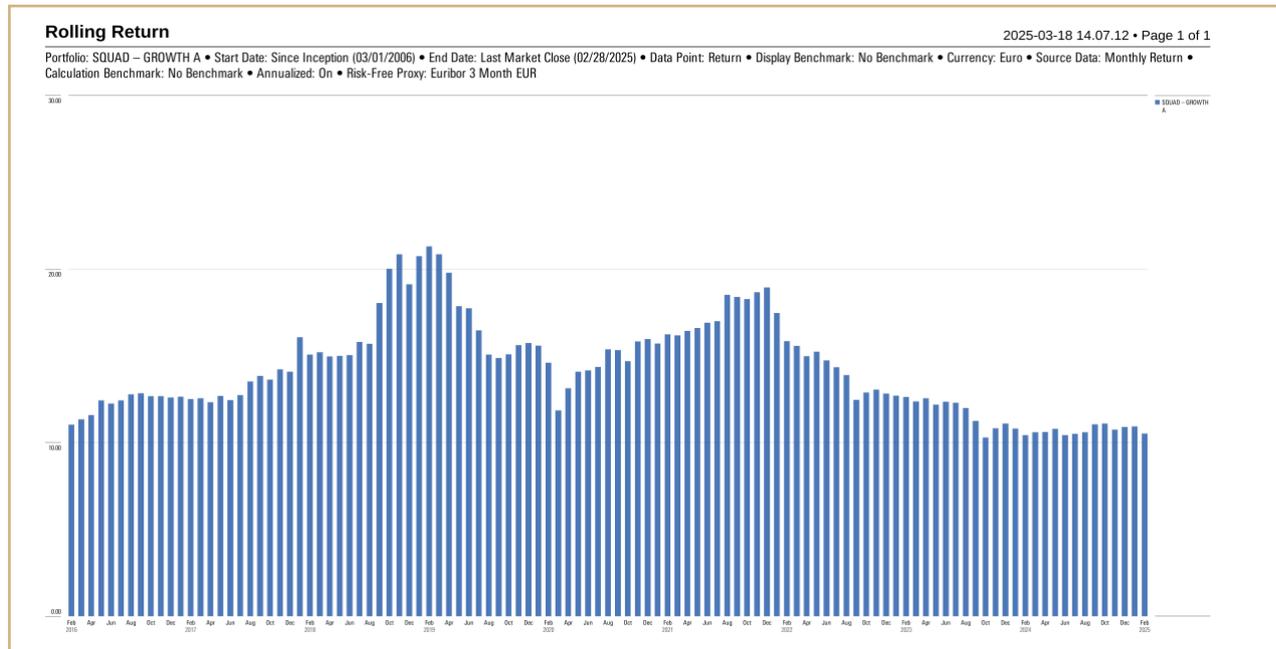
Die letzten beiden Jahre wurde der hohe Deutschlandanteil dem SQUAD Growth von Investoren negativ angelastet. Inzwischen scheint sich der Wind jedoch gedreht zu haben und der Fonds erscheint mit seinen über 40% Deutschlandanteil perfekt aufgestellt zu sein, um von dem 500 Mrd. EUR Fiskalpaket profitieren zu können. Zahlreiche Unternehmen wie Friedrich Vorwerk (Infrastruktur für Stromtrassen), Frequentis und Ceotronics (Luftraumüberwachung und Kommunikationsgeräte für Bundeswehr), Fabasoft, Allgeier und Cancom (Digitalisierungs-Investitionen im öffentlichen Bereich), Mensch & Maschine, Dassault Systems und Cenit (CAD-Software für Bauwirtschaft), Kontron, Init und IVU (Software zur Optimierung Nah- und Fernverkehr) und viele weitere Unternehmen sind gut positioniert, um von der anstehenden Sonderkonjunktur zu profitieren.

Was zeichnet den Fonds aus:

1. Konstanz und Verlässlichkeit bei den Renditen

Seit der Auflage des Fonds 2006 erzielt Fondsberater Stephan Hornung mit seinem Team langfristig konstante jährliche Renditen von über 10%. Egal in welchem Monat seit Auflage der Fonds gekauft wurde, über eine Haltedauer von 10 Jahren wurden im Schnitt pro Jahr immer mehr als 10% Rendite erwirtschaftet. Wer antizyklisch in schwachen Small Cap Phasen gekauft hat – wie beispielsweise 2009 und 2011 – konnte sogar knapp 20% pro Jahr über einen 10 Jahre Zeitraum erzielen.

10 Jahre rollierende Renditen des SQUAD Growth:



Quelle: Morningstar, Stand: 18.03.2025

2. Trotz überdurchschnittlicher Rendite ein überschaubares Risiko

Überdurchschnittliche Renditen in einem steigenden Markt zu erzielen ist erstmal keine Kunst und kann durch den Einsatz von High-Beta Aktien oder Hebel mit ein wenig Erfahrung relativ einfach erzielt werden. Die wirkliche Managerleistung zeigt sich erst, wenn man die Rendite in das Verhältnis zum eingegangenen Risiko (Volatilität) für die Investoren darstellt. Auch hier sticht der Fonds mit seiner Rendite/Risiko-Kennzahl deutlich hervor und kann seit Auflage sogar eine bessere Rendite/Risiko-Kennzahl aufweisen als der MSCI World und der S&P 500. Der SDAX als Small Cap Vergleichsindex wurde seit Auflage sowohl auf Rendite als auch Volatilität um Längen geschlagen.

02/19/2006 – 12/28/2024	Rendite p.a.	Volatilität p.a.	Rendite/Volatilität
SQUAD Growth	10,69%	13,96%	0,77
MSCI World Total Return	9,14%	16,42%	0,56
S&P 500 Total Return	11,38%	17,72%	0,64
SDAX Total Return	5,73%	19,87%	0,29
DAX	6,76%	21,35%	0,32

Quelle: Morningstar, Axxion S.A., eigene Darstellung

3. Eine gute Portfoliobeimischung

Ein gut diversifiziertes Portfolio zeichnet sich dadurch aus, dass die Korrelationen zwischen den einzelnen Portfoliobausteinen nicht zu hoch ausfallen. Schaut man sich den Fonds im Vergleich zu klassischen Portfoliobausteinen wie dem MSCI World oder dem S&P 500 an, dann zeigt sich eine moderate Korrelation zu den beiden amerikanisch dominierten Indizes:

	SQUAD Growth A	MSCI World	S&P 500	SDAX	DAX
SQUAD Growth A	1	0,68	0,56	0,87	0,8
MSCI World	0,68	1	0,97	0,74	0,85
S&P 500	0,56	0,97	1	0,62	0,77
SDAX	0,87	0,74	0,62	1	0,86
DAX	0,8	0,85	0,77	0,86	1

Quelle: Morningstar, Axxion S.A., eigene Darstellung 01.01.2015-31.12.2024

4. Der Mehrwert von aktivem Management

Wie eingangs erwähnt, kann der Small Cap Faktor auch passiv repliziert werden, sodass kein aktiver Fondsmanager benötigt wird. Der SQUAD Growth zeigt hingegen seit Auflage sehr deutlich, dass der Fonds nicht nur den Small Cap Faktor spielt, sondern auch ein signifikantes Alpha für die Investoren erzielen kann:



Quelle: Refinitiv, Eigene Darstellung, Stand: 18.03.2025

Wertentwicklung und Risikokennzahlen

Zeitraum	1 M	YTD	1 J	3 J	5 J	10 J	Auflage
Rendite	+1,80%	+5,47%	+11,86%	+3,94%	+57,84%	+171,94%	+621,89%
Rendite p.a.				+1,29%	+9,55%	+10,51%	+10,94%
Volatilität	10,07%	10,05%	9,99%	10,65%	13,30%	11,64%	12,39%

Quelle: Axxion S.A.

Fazit: Der **SQUAD Growth** eignet sich wunderbar, um das Thema europäische Small Caps langfristig erfolgreich zu spielen. Zudem dürfte der Fonds gut positioniert sein, um von der vermeintlichen Sonderkonjunktur in Deutschland, getrieben durch das 1.000 Mrd. EUR Fiskalpaket, profitieren zu können.

Mehr dazu unter [SQUAD Growth \(Europäischer Aktienfonds – WKN \(A-Tranche\): A0H1HX\)](#)

Fordern Sie gerne weitergehende Informationen von SQUAD Fonds an und kontaktieren Sie uns unter investor@squad-fonds.de oder telefonisch unter: +49 821 455 420 10

Disclaimer: Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, es enthält nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und kann von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen. Diesen erhalten Sie kostenlos bei AXXION S.A., 15, Rue de Flaxweiler, 6776 Grevenmacher, Luxemburg oder elektronisch unter www.axxion.de.

Die Discover Capital GmbH (SQUAD Fonds) sind als vertraglich gebundene Vermittler der PEH Wertpapier AG tätig. Stand: März 2025