

# Miniaktien bergen Chancen

## Das Investieren in „Micro Caps“ hat eigene Gesetze

mho. FRANKFURT. Es ist der Traum jedes Kleinanlegers: einmal die Aktie eines unscheinbaren Miniunternehmens finden, aus dem dann das nächste Apple oder Microsoft wird. Allemal unrealistisch, aber es spricht nichts dagegen, in solche Unternehmen zu investieren. Das findet wenigstens Jonas Liegl, Manager des Fonds „Micro Champions“ der Fondsgesellschaft Lupus alpha. Auch wenn das Problem schon damit beginnt, genau zu sagen, was eigentlich ein „Micro Cap“ im Unterschied zum konventionellen „Small Cap“ ist – wie klein darf es sein? „Das variiert, unter anderem auch mit den Bewertungen“, sagt Liegl. „Als Richtlinie gilt aktuell eine Marktkapitalisierung zwischen 50 und 750 Millionen Euro.“ Doch die Größe ist gar nicht das Wichtigste. Als Erstes müsse ein Unternehmen überhaupt investierbar sei. Für Liegl bedeutet das zunächst vor allem: Es muss ein entsprechendes Berichtswesen geben, und zwar in englischer Sprache. Selbstverständlich ist das nicht. In Frankreich etwa sei dies meist erst ab einer Marktkapitalisierung von einer Milliarde Euro zu erwarten.

An investierbaren Unternehmen hat Liegl trotzdem keinen Mangel. 1700 Unternehmen zählt sein Universum, aus dem er etwa 90 auswählt. 35 Prozent der Unternehmen seien in Großbritannien notiert, 15 Prozent in Schweden. Deutschland kommt mit rund 10 Prozent auf Platz drei – was eigentlich ein Trauerspiel sei, findet Liegl. Da er aber, wie bei Lupus alpha üblich, seinen Fonds von unten nach oben gestaltet, ergibt sich für diesen eine andere Gewichtung. Deutschland ist dann doch mit rund 24 Prozent an der Spitze, gefolgt von Schweden mit 17 Prozent, während britische Micro Caps nur 13 Prozent ausmachen – trotz englischer Sprache.

Aktuell seien die gestörten Lieferketten ein großes Thema. „Kleine Unternehmen bekommen oft keine Container für ihre Produkte oder keine Stellflächen auf Schiffen. Das ist durchaus ein Nachteil im Vergleich zu gro-

ßen, internationalen Konzernen, die hier über einen besseren Zugang verfügen.“ Für Liegl heißt dies, den strategischen Blick auf Outsourcing-Unternehmen zu richten – auf solche, die neue Projekte mit lokalen Partnern vor Ort anbieten, wie etwa die finnische Incap oder die schwedische Note. Incap bestückt Platinen und hat seine Produktionsstätten im Baltikum. „Europäische Outsourcing-Partner profitieren von einem ‚Re-Shoring‘ nach Europa, um die Lieferkette zu verkürzen“, sagt Liegl. „Sie bekommen viele neue Projekte, die zuvor in China abgewickelt wurden. Und diese Entwicklung steht erst am Anfang.“ Allerdings seien die Bewertungen schon deutlich gestiegen: Der Kurs von Note hat seit Mitte Oktober um mehr als 60 Prozent angezogen, der von Incap um mehr als 40 Prozent.

Liegl gefallen besonders langfristige Kundenbeziehungen, die wiederkehrende Umsätze bescheren. Weniger attraktiv findet er dagegen kapitalintensive Unternehmen, etwa Banken, Stahlunternehmen oder Autozulieferer. Die höchste Risikostufe sind für ihn Unternehmen, die sich in der Forschungs- oder Produktentwicklungsphase befinden. „Da sind zu viele Fragen offen.“ Frühphasen seien eher etwas für Beteiligungskapitalgeber. Man selbst sei stets nur Minderheitsaktionär, deswegen sollten Unternehmen eine gewisse Reife besitzen. „Es sollte bewiesen sein, dass das Geschäftsmodell tragfähig ist und das Unternehmen aus eigener Kraft wachsen kann. Dann schießen wir gern noch Kapital zu. Ein gutes Produkt allein reicht nicht.“ Liegl will eine gut quantifizierbare Gewinnperspektive für die kommenden fünf Jahre, auch wenn man im Einzelfall dann mal Ertrag liegen lasse. Aber der Laborausrüster Sartorius oder der Großküchenhersteller Rational seien auch einmal klassische Micro Caps gewesen. Rational sei mit einem Produkt und einem Unternehmenswert von 350 Millionen Euro an die Börse gekommen. Heute sei das Unternehmen zehn Milliarden Euro wert.