

Small-Cap-Manager: „Letztes Jahr war eine Phase, wo die Performance uns nicht zufrieden gestellt hat“

Im Citywire-Interview zieht Fondsberater Christoph Gebert Bilanz über ein Jahr der Underperformance. Außerdem erklärt er das Portfolio, mit dem er aus der Performance-Flaute wieder rauskommen will.

VON JOHANNA MOHRS



Christoph Gebert

Es geht wieder was bei deutschen Small Caps. Seit Jahresanfang hat der entsprechende Fondssektor in der Citywire-Datenbank ein beachtliches Plus von 16,6% hingelegt. Drei Jahre hatte der Sektor dahin vegetiert. Jetzt scheint die Wende endlich da zu sein.

Ein Fonds, der davon bisher nicht so richtig profitieren konnte, ist der [Acatis Fair Value Deutschland ELM](#). Bis Ende Juni lag er in der Citywire-Kategorie Aktien – Deutschland (Small & Mid Cap) mit einer Jahresrendite von 2,1% auf Platz 30 von 33 Fonds und damit deutlich unter dem Sektordurchschnitt von 12,7%. Der Fonds verzeichnete in der zweiten Jahreshälfte 2024 einen starken Rückgang, der im Oktober mit -13,4% seinen Tiefpunkt erreichte. Ab da erholte er sich parallel zum Sektor.

„Letztes Jahr war eine Phase, in der uns die Performance nicht zufrieden gestellt hat und von der wir auch sagen: ‚Das hat uns nicht gefallen.‘ Aber es gibt natürlich Gründe dafür“, sagt Fondsberater [Christoph Gebert](#) in einem Interview mit *Citywire Deutschland*. Gebert gilt als ausgewiesener Experte des Segments und hatte immer wieder ein Citywire-Rating inne – zuletzt von September 2021 bis Juni 2024.

Als Grund nennt Gebert unter anderem die Entwicklung einiger Technologie- und Halbleiter-Positionen, zumal der Sektor zeitweise rund 20% ausmachte. Darunter befanden sich vor allem Zulieferer, Anlage- und Maschinenbauer für die Chipindustrie wie PVA TePla, Aixtron und Süss MicroTec. Nach einer längeren Aufwärtsphase litten diese Titel laut Gebert unter rückläufiger Nachfrage: „Viele dieser Aktien hatten einen tollen Run gehabt, aber letztes Jahr sind die ordentlich unter die Räder gekommen.“

Vor allem von Aixtron hatte er sich mehr erwartet, schildert er. „Aixtron war auf Sicht der letzten zwölf Monate ein wirklicher Underperformer.“ Die Aktie, die er seit 2019 hält, hatte sich 2022 fast verdreifacht und ein hohes Gewicht im Portfolio erreicht. „Ich habe dann auch Gewinne mitgenommen und die Position halbiert. Weitere Verkäufe gab es in der zweiten Jahreshälfte 2023, so dass die Position insgesamt zu gut 70% verkauft wurde. Dann habe ich im Februar und April 2024 bei Kursen um €22 bis €25 wieder aufgestockt – im Nachhinein viel zu früh.“ Im Tief fiel die Aktie unter €10. „Allein diese Aktie hat das Portfolio bei einem Gewicht von 4%-5% spürbar belastet“, so Gebert.

Bei Süss MicroTec reduzierte er die Position im Vorjahr schrittweise von 10% auf 3%. Mitte Mai entschied er sich dann, die Aktie komplett aus dem Portfolio zu nehmen – rückblickend eine angemessene Entscheidung, da das Unternehmen kurz darauf eine Gewinnwarnung meldete.

Trotzdem sieht er im Chipbereich Chancen, vor allem auf dem jetzigen Niveau. Anstelle von Süss MicroTec hat er Mitte Mai Elmos Semiconductor ins Portfolio genommen. Der Halbleiterhersteller mit Hauptsitz in Leverkusen hat aus seiner Sicht ein gutes Chance-Risiko-Profil für die kommenden Jahre und ist günstig bewertet. Außerdem stabilisiere sich der Chipmarkt im Automobilbereich nach einem Lagerabbau, so Gebert. „Bei Elmos ist der Vorteil, dass die nicht nur von europäischen Automobilherstellern abhängen, sondern auch amerikanische und asiatische Kunden haben“, sagt er.

Ebenfalls gelitten hat sein Artikel-9-Fonds unter der Flaute beim Thema erneuerbare Energien. So hält Gebert schon seit Ende August 2020 die Energiekontor-Aktie im Depot, die im vergangenen Jahr auch zur Underperformance beitrug. Das Bremer Unternehmen projiziert und betreibt Wind- und Solarparks in Europa und den USA.

Die Aktie war zeitweise mit 10% gewichtet, als das Unternehmen im Sommer 2022 ein Rekordergebnis erzielt hatte und der Kurs bis auf 100 € gestiegen war. Zunächst wurde in dem Jahr dann reduziert, 2023 jedoch wieder aufgestockt. 2024 führten Verzögerungen beim Netzausbau, insbesondere langwierige Genehmigungsverfahrenen in Schottland, zu Projektverschiebungen und einem deutlichen Gewinnrückgang. „Die Aktie hat natürlich letztes Jahr einem sehr Bauchschmerzen bereitet, ganz klar“, sagt Gebert, der trotzdem optimistisch bleibt, zumal das Unternehmen zwei große Projekte veräußern konnte und ein drittes folgen könnte.

Trotz gelegentlicher Umschichtungen hält Gebert lange an seinen Positionen fest: „Am Ende ist es ein High Conviction Portfolio.“ Das gilt auch für Energiekontor: „Ich stehe dazu, ich halte dazu. Klar, es gab diese Verzögerungen, aber es hat für mich keinen Grund, dass so eine Aktie dann so runtergeprügelt wird.“ Auf Basis der Unternehmensprognosen bis 2028 erwartet er weiteres Kurspotenzial und behält Energiekontor als stark gewichtete Position.

Ein dritter Schwerpunkt in seinem Portfolio sind die „Hidden Champions“, Weltmarktführer in Nischenmärkten. Dazu gehören unter anderem Krones – ein Hersteller von Anlagen und Maschinen für die Produktion, Abfüllung und Verpackung von Getränken und flüssigen Nahrungsmitteln –, Dürr, ein auf Lackieranlagen spezialisiertes Unternehmen und Jungheinrich, ein Anbieter im Bereich der Intralogistik. Von letzterer Aktie konnte er „immer stark profitieren“, und hinsichtlich der Entwicklung des E-Handels und der Automatisierung ist er der Ansicht, dass dies auch in Zukunft der Fall sein wird.

Im Hinblick auf das Restjahr findet er Drägerwerk, ein in Lübeck ansässiger Hersteller von Geräten und Systemen in den Bereichen Medizin- und Sicherheitstechnik, sehr attraktiv: „Die habe ich Mitte Mai auch nochmal aufgestockt. Der Kapitalmarkt hat das Unternehmen irgendwie ein bisschen vergessen, und die Aktie ist einfach sehr günstig. Im Bereich Medizintechnik haben die jetzt unglaubliches Wachstum in den letzten Quartalen beim Auftragseingang gezeigt. Und die Sicherheitstechnik läuft sehr gut. Man könnte sagen, die Bewertung spiegelt allein die Sicherheitssparte wider und die Medizintechnik bekommt man quasi geschenkt. Deshalb ist das aktuell meine Top-Position“, sagt er.

In jüngster Zeit ist eine Art Umkehr in der Performance zu beobachten. „Es ist immer eine Frage, wie man guckt. Letztes Jahr Underperformance, auf drei Monate läuft der Fonds jetzt glänzend“, so Gebert. Tatsächlich hat der von ihm beratene Fonds auf Dreimonatssicht eine Rendite von 11,3% erzielen können, während der Sektordurchschnitt für diesen Zeitraum bei 9,3 % lag.

Fondsmanager in diesem Artikel

Christoph Gebert



Fonds in diesem Artikel

ACATIS Champions Select – ACATIS Fair Value Deutschland ELM

Weitere Artikel zu diesem Thema

„Exorbitant großer Abschlag“: drei Manager kommentieren deutsche Small Caps

Christoph Gebert ist neuer Vorstand der Ehrke & Lübberstedt

Exklusiv: Lübecker Boutique ernennt AA-Manager zum Vorstand

Aktuelle Nachrichten

TOP 50 VERMÖGENSVERWALTER | 21. AUGUST 2025 | ARTIKEL VON SERGE DEBREBANT

„Man zahlt einen gewissen Preis“, meint dieser Vermögensverwalter

Beim Business-Roundtable besprechen vier Top 50 Vermögensverwalter, wieso sie ihr Unternehmen gegründet haben – und unter welchen Umständen es Sinn macht, sein Unternehmen zu verkaufen.

AKTIEN | 21. AUGUST 2025

CTS Eventim bricht nach Zahlen um 20% ein: Diese deutschen Fonds haben

PERSONALIE | 21. AUGUST 2025

Nach DWS-Trennung: Björn Jesch wechselt zu AllianzGI