Folgen Sie uns auf LinkedIn

Der Fonds Analyst

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 18 vom 31. August 2026
Erscheinungsweise: 14-tägig
26. Jahrgang

Kleine Unternehmen, große Chancen

Während sich die Aufmerksamkeit vieler Anleger in den vergangenen Jahren fast ausschließlich auf die großen US-Technologiekonzerne richtete, führte ein Segment, das langfristig immer wieder attraktive Renditechancen bot, eher ein Schattendasein: globale Small-Caps. Weltweit existieren tausende börsennotierte kleinere Unternehmen, die häufig deutlich weniger im Fokus von Analysten und institutionellen Investoren stehen als die bekannten Blue Chips. Gerade diese geringere Markteffizienz eröffnet aktiven Stockpickern die Möglichkeit, Fehlbewertungen aufzuspüren und Mehrwert gegenüber passiven Indizes zu generieren. Nach Einschätzung von Lingohr Asset Management gewinnt dieses Marktsegment insbesondere in einem Umfeld steigender Kapitalkosten, höherer Marktfragmentierung und historisch hoher Konzentration auf wenige Mega-Caps wieder an Attraktivität.

Value-Investing mit Datenanalyse und KI

Der **GAF - Lingohr Global Small Cap Value (WKN A2AR4A)** verfolgt genau diesen Ansatz. Der Fonds investiert weltweit in kleinere Unternehmen (investierbares Universum ~6.000 Titel) und kombiniert klassisches Value Investing mit einem systematischen, datenbasierten Investmentprozess. Im Mittelpunkt steht die Identifikation qualitativ hochwertiger Unternehmen, deren Börsenbewertung aus Sicht des Fondsmanagements nicht ihrem inneren Wert entspricht. Die Besonderheit besteht darin, dass moderne Datenanalyse und Verfahren der Künstlichen Intelligenz den Investmentprozess unterstützen, ohne die finale Entscheidung des Fondsmanagements zu ersetzen.

Über 30 Jahre Erfahrung

Hinter dem Fonds steht die 1993 gegründete Lingohr Asset Management GmbH, eine unabhängige Investmentboutique mit Sitz in Düsseldorf. Das Unternehmen zählt zu den frühen Vertretern des systematischen Value Investing in Deutschland und konzentriert sich seit der Gründung nahezu ausschließlich auf wertorientierte Aktienstrategien. Anders als breit aufgestellte Fondsgesellschaften versteht sich Lingohr als spezialisierter Aktienmanager mit klarem Fokus auf fundamentale Unternehmensanalyse und regelgebundene Investmentprozesse. Das verwaltete Vermögen beläuft sich auf rund 1,1 Milliarden Euro. Neben Publikumsfonds betreut Lingohr überwiegend institutionelle Mandate und entwickelt systematische Aktienstrategien für professionelle Investoren. Charakteristisch für das Haus ist dabei die konsequente Verbindung klassischer Value-Prinzipien mit moderner Datenanalyse.

Die handelnden Personen

Verantwortet wird der Fonds seit November 2023 von Tim Wehlmann, der als Lead-Portfoliomanager fungiert. Wehlmann wechselte von Paladin Asset Management zu Lingohr und bringt mehrere Jahre Erfahrung in der Analyse internationaler Small- und Mid-Cap-Unternehmen mit. Dort beschäftigte er sich unter anderem mit quantitativen Modellen, ESG-Themen sowie der Entwicklung neuer Investmentstrategien.

Unterstützt wird er von Harald Sporleder, Geschäftsführer und Chief Investment Officer von Lingohr Asset Management. Sporleder verfügt über mehr als drei Jahrzehnte Erfahrung im Asset Management und war zuvor viele Jahre in leitenden Funktionen tätig. Seine Aufgabe besteht nicht nur in der Stellvertretung des Fondsmanagements, sondern insbesondere in der Weiterentwicklung des Investmentprozesses und der strategischen Ausrichtung der Gesellschaft.

Zwar liegt die finale Verantwortung eindeutig beim Lead-Portfoliomanager, sämtliche Anlageentscheidungen werden jedoch innerhalb eines Investmentteams vorbereitet und diskutiert. Die moderne Datenanalyse und Künstliche Intelligenz sollen nicht als Ersatz für menschliche Entscheidungen dienen, sondern den Investmentprozess sinnvoll ergänzen.

Alle in einem Boot

Positiv hervorzuheben ist außerdem das sogenannte „Skin in the Game". Die verantwortlichen Manager sind selbst im Fonds investiert. Dadurch besteht eine weitgehende Interessengleichheit zwischen Fondsmanagement und Anlegern, da beide gleichermaßen von einer erfolgreichen langfristigen Entwicklung profitieren.

Investmentphilosophie

Der **GAF - Lingohr Global Small Cap Value** verfolgt einen Bottom-up-Ansatz. Makroökonomische Einschätzungen oder Länderprognosen spielen bei der Titelauswahl lediglich eine unterstützende Rolle. Entscheidend bleibt die Attraktivität des einzelnen Unternehmens. Das Portfolio umfasst üblicherweise 120 bis 140 nahezu gleichgewichtete Positionen.

Dadurch entsteht eine sehr breite Diversifikation, ohne dass einzelne Titel einen übermäßigen Einfluss auf die Wertentwicklung besitzen. Gleichzeitig existieren keine festen Bandbreiten beim Länder- oder Sektor-Exposure. Die regionale und sektorale Allokation ergibt sich ausschließlich aus der Aktienauswahl und nicht aus den Gewichtungen eines Vergleichsindex.

Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenkonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der letzten Seite und unter www.derfondsanalyst.de

Greiff Research Institut GmbH
Munzinger Straße 5a
D-79111 Freiburg im Breisgau
Fax +49 761 76 76 95-59

www.derfondsanalyst.de
info@greiff-research.de
Tel. +49 761 76 76 95-0

Auf eine strategische bzw. taktische Kassenhaltung verzichtet das Management weitgehend. Ebenso werden Fremdwährungen grundsätzlich nicht abgesichert, da sie als Bestandteil des jeweiligen Aktieninvestments angesehen werden. Der Fokus liegt ganz klar auf der langfristigen Aktienselektion.

CHICCO+ als das Herzstück

Während viele Value-Manager ihren Investmentstil über Jahrzehnte kaum verändert haben, verfolgt Lingohr den Anspruch, den bestehenden Prozess kontinuierlich weiterzuentwickeln und neue wissenschaftliche Erkenntnisse in die Aktienselektion einfließen zu lassen. Diese Weiterentwicklung mündet im sogenannten CHICCO+-System, dem proprietären Investmentprozess des Hauses. Er verbindet quantitative Bewertungsmodelle, sektorrelative Analysen, makroökonomische Faktoren und den gezielten Einsatz Künstlicher Intelligenz mit der Erfahrung der Portfoliomanager.

Konkreter: Im Rahmen des proprietären CHICCO+-Investmentprozesses werden Unternehmen anhand fundamentaler Faktoren systematisch analysiert. Ergänzend fließen zahlreiche Makrofaktoren in ein Attraktivitätsscoring ein, um die Aktien im aktuellen Marktumfeld richtig einzuordnen. Diese Mehrdimensionalität soll helfen, Value Traps zu vermeiden. Moderne Datenanalyse und Künstliche Intelligenz unterstützen die kontinuierliche Weiterentwicklung des Investmentprozesses sowie die wöchentliche Neubewertung des Anlageuniversums, um Veränderungen früh zu erkennen. Die finale Investmententscheidung erfolgt diskretionär durch den Lead-Portfoliomanager.

Kurzer Schwenk: Der Name „CHICCO" stammt aus dem Italienischen und bedeutet „Perle". Dahinter steht die Idee, unter tausenden börsennotierten Unternehmen diejenigen „Aktienperlen" zu identifizieren, deren Börsenkurs den fundamentalen Unternehmenswert nicht angemessen widerspiegelt.

Bisherige Auszeichnungen

Die zahlreichen Auszeichnungen – darunter fünf Morningstar-Sterne, ein Scope-Rating von A sowie mehrere Spitzenplatzierungen bei unabhängigen Researchhäusern – unterstreichen, dass der Ansatz in den vergangenen Jahren erfolgreich umgesetzt wurde. Das Problem für diejenigen, die noch nicht investiert sind: Als Anleger kann man bekanntlich nicht in die Vergangenheit investieren, somit nützen diese Auszeichnungen nur wenig. Warum der Ansatz durchaus das Zeug hat, auch zukünftig überdurchschnittliche Ergebnisse zu liefern, werden wir nun näher beleuchten.

Drei Hürden auf dem Weg ins Portfolio

Der Investmentprozess besteht aus drei aufeinander aufbauenden Selektionsstufen.

1. Value Screening

Zunächst werden die Unternehmen aus dem Anlageuniversum innerhalb von 42 einzelnen Sektoren miteinander verglichen. Dieser sektorrelative Ansatz verhindert, dass Unternehmen unterschiedlicher Branchen anhand identischer Bewertungsmaßstäbe beurteilt werden.

In die Bewertung fließen unter anderem Kennzahlen zu Cashflows, Profitabilität, Bilanzqualität, Ausschüttungen sowie klassische Value-Faktoren ein. Zusätzlich berücksichtigt das Modell Veränderungen von Gewinn- und Bilanzkennzahlen, um die fundamentale Entwicklung eines Unternehmens besser abzubilden.

Lingohr setzt dabei auf modernere Bewertungsgrößen. So spielt beispielsweise der Cash Flow Return on Investment (CFROI) eine größere Rolle als klassische Kennzahlen wie Kurs-Gewinn-Verhältnis oder Eigenkapitalrendite. Ergänzend berücksichtigt das Modell den sogenannten Total Shareholder Yield. Nur diejenigen Unternehmen, die zu den attraktivsten 30 % ihres jeweiligen Sektors gehören, bestehen diese erste Hürde und gelangen in die nächste Analysephase

2. KI bewertet das Marktumfeld

Während viele Value-Strategien ausschließlich auf Unternehmenskennzahlen setzen, ergänzt Lingohr den Prozess um eine zweite Ebene. Hier analysiert ein neuronales Netzwerk das aktuelle Kapitalmarktumfeld und beurteilt, welche Investmentfaktoren in der jeweiligen Marktphase statistisch besonders erfolgversprechend erscheinen. Berücksichtigt werden unter anderem Zinsentwicklung, Inflation, Konjunktur, Marktstimmung (Sentiment), Kreditspreads und Momentum.

Aus diesen Informationen errechnet das Modell einen Attraktivitätsscore für jede einzelne Aktie. Gleichzeitig gewichtet die KI die acht unterschiedlichen Investmentfaktoren (Deep Value, Wachstum, Qualität, Sentiment, Size, Technik/Momentum, Verschuldung, Volatilität) abhängig von der jeweiligen Marktphase unterschiedlich stark. Dadurch soll verhindert werden, dass der Fonds zwar günstig bewertete Unternehmen kauft, deren Geschäftsmodell oder Marktumfeld jedoch momentan strukturelle Nachteile aufweist. Wichtig: Die KI dient ausdrücklich nicht dazu, Aktienkurse vorherzusagen. Vielmehr unterstützt sie die Einschätzung, welche fundamentalen Eigenschaften in unterschiedlichen Marktphasen historisch besonders erfolgreich waren.

3. Der Mensch

Die dritte Hürde bleibt menschlich, die finale Entscheidung wird im Investmentteam getroffen. Erst nachdem eine Aktie sowohl das sektorrelative Screening als auch den KI-gestützten Marktphasen-Score erfolgreich bestanden hat, erfolgt die qualitative Analyse durch die zuständigen Sektorspezialisten. Dabei werden Aspekte berücksichtigt, die sich ggf. nur eingeschränkt quantitativ erfassen lassen: Qualität des Geschäftsmodells, Wettbewerbsvorteile, Managementqualität, mögliche Kurstreiber, Risiken, Identifikation möglicher Value Traps. Erst wenn sämtliche Prüfschritte positiv verlaufen, wird eine Aktie auf die Kaufliste genommen.

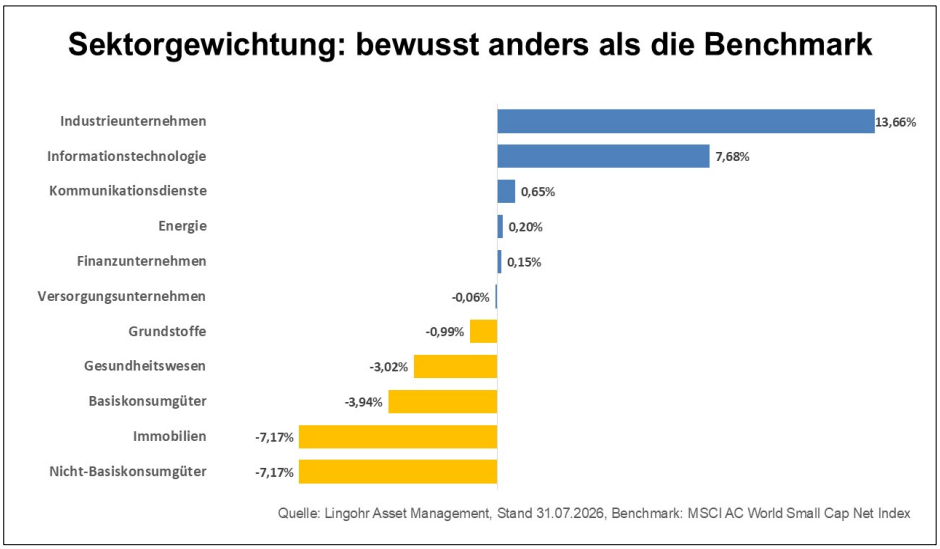
Konsequente Verkaufsregeln

Der Prozess definiert nicht nur den zuvor beschriebenen Einstieg, sondern auch den Ausstieg, sprich Verkauf eines Titels. Es werden keine fest definierten Kursziele gesetzt. Stattdessen gelten drei klare Verkaufsregeln, die spiegelbildlich zu den drei Kaufhürden stehen. Eine Aktie wird verkauft, wenn diese nicht mehr zu den attraktivsten 50 % ihres Sektors zählt, die Aktie auf Basis des KI-gestützten Scorings nicht mehr zum aktuellen Marktumfeld passt oder der zuständige Sektorspezialist seine Beurteilung ändert, weil der Titel nicht mehr signifikant unter dem fairen Wert notiert oder keine realistische Chance mehr hat, diesen zu erreichen. Dadurch entsteht ein disziplinierter Investmentstil, bei dem emotionale Entscheidungen möglichst vermieden werden sollen. Gleichzeitig erklärt diese Vorgehensweise die vergleichsweise hohe Portfolioumschlagshäufigkeit des Fonds: Im Geschäftsjahr 2025 betrug die bereinigte Portfolio Turnover Ratio 155,8 %.

Risikomanagement

Das Risikomanagement beginnt bereits bei der Titelauswahl. Die breite Diversifikation, die nahezu gleichgewichtete Gewichtung sämtlicher Positionen sowie die laufende Kontrolle von Länder-,

Branchen- und Faktor-Exposures sollen verhindern, dass einzelne Risiken das Portfolio dominieren. Ergänzend wird das gesamte Anlageuniversum wöchentlich neu bewertet, sodass Veränderungen der relativen Attraktivität einzelner Unternehmen zeitnah berücksichtigt werden können.



Einordnung des Fonds

Mit dem **GAF - Lingohr Global Small Cap Value** verfolgt Lingohr Asset Management einen Ansatz, der sich bewusst von passiven Small-Cap-ETFs abgrenzt. Während viele Wettbewerber ihre Portfolios eng an einer Benchmark ausrichten oder sich ausschließlich auf quantitative Modelle verlassen, kombiniert Lingohr eine systematische Titelselektion mit fundamentaler Analyse und einem klar definierten Entscheidungsprozess. Dadurch entsteht ein Fonds, der weder ein reiner Quant-Fonds noch ein klassischer Stock-Picking-Fonds ist, sondern beide Welten miteinander verbindet.

Die Stärken des Investmentansatzes

Eine der größten Stärken liegt sicherlich in der breiten Diversifikation. Mit rund 140 nahezu gleichgewichteten Positionen unterscheidet sich das Portfolio von vielen globalen Aktienfonds, bei denen einzelne Titel zum Teil einen erheblichen Einfluss auf die Wertentwicklung besitzen. Im **GAF - Lingohr Global Small Cap Value** gibt es keine dominierenden Einzeltitel, wodurch das sogenannte Klumpenrisiko eliminiert wird. Gleichzeitig erfolgt die Diversifikation nicht nur über Länder und Branchen, sondern auch über unterschiedliche Faktoren und Geschäftsmodelle.

Hinzu kommt die konsequente Benchmark-Unabhängigkeit. Das Fondsmanagement orientiert sich nicht an den Gewichtungen des MSCI AC World Small Cap Index, sondern ausschließlich an der Attraktivität einzelner Unternehmen. Die Abweichungen zur Benchmark auf Sektor- und Länder-Ebene sind das Ergebnis der fundamentalen Titelauswahl.

Ein weiterer Pluspunkt ist die Disziplin des Investmentprozesses. Kauf- und Verkaufsentscheidungen folgen klar definierten Regeln. Dadurch sinkt das Risiko emotionaler Fehlentscheidungen. Gleichzeitig sorgt die Kombination aus quantitativer Analyse und menschlicher Beurteilung dafür, dass sowohl harte Finanzkennzahlen als auch qualitative Faktoren berücksichtigt werden.

Dann wäre da noch der Einsatz der Künstlichen Intelligenz. Anders als bei vielen modernen Investmentstrategien dient die KI nicht dazu, kurzfristige Kursentwicklungen vorherzusagen. Vielmehr unterstützt sie das Fondsmanagement dabei, unterschiedliche Marktphasen einzuordnen und die verschiedenen Investmentfaktoren dynamisch anzupassen. Dadurch soll verhindert werden, dass der Fonds dauerhaft an Faktoren festhält, die im aktuellen Marktumfeld strukturell im Nachteil sind.

Der Investmentansatz profitiert insbesondere von Marktphasen, in denen Fundamentaldaten und Bewertungen wieder stärker in den Fokus der Investoren rücken und sich die Marktperformance auf eine breitere Anzahl von Unternehmen verteilt. Hiervon profitieren insbesondere unterbewertete Small-Caps, deren Kurspotenzial sich sukzessive entfalten kann. Zudem sind typischerweise Marktphasen mit fallenden Zinsen für den weltweiten Small Cap Sektor sehr attraktiv.

Die Herausforderungen

Trotz der überzeugenden Systematik existieren auch Herausforderungen, die Anleger berücksichtigen sollten: Der Fonds investiert ausschließlich in globale Small-Caps. Diese Unternehmen verfügen langfristig häufig über höhere Wachstumspotenziale als etablierte Großkonzerne, reagieren kurzfristig jedoch oftmals empfindlicher auf konjunkturelle Abschwünge, steigende Finanzierungskosten oder sinkende Liquidität an den Kapitalmärkten. Insbesondere in Phasen ausgeprägter Risikoaversion können Small-Caps deutlich stärker unter Druck geraten als Standardwerte.

Hinzu kommt der konsequente Value-Ansatz. In Marktphasen, in denen wachstumsstarke Technologieunternehmen oder andere Momentum-Titel den Markt dominieren, kann der Fonds zeitweise hinter breiten Aktienindizes zurückbleiben. Anleger sollten deshalb bereit sein, auch längere Phasen relativer Underperformance auszuhalten.

Schließlich erfordert der Investmentprozess ein hohes Vertrauen in die Methodik des Fondsmanagements. Die Kombination aus quantitativen Modellen, KI-gestützter Analyse und qualitativer Beurteilung ist komplex und für Außenstehende nur eingeschränkt nachvollziehbar. Anleger investieren nicht nur in einzelne Unternehmen, sondern auch in die Fähigkeit des Investmentteams, diesen Prozess dauerhaft erfolgreich weiterzuentwickeln. Bis dato hat das reibungslos funktioniert, wie man sieht:

Die Zahlen

Seit Jahresbeginn legt der Fonds um knapp 18 % zu, über die letzten 12 Monate +24 %, über 3 Jahre +61,6 %, über 5 Jahre +74 % und seit Auflage steht ein Plus in Höhe von ca. 74 % bei einer Volatilität in Höhe von knapp 16,5 % (1 Jahr), 12,5 % (3 Jahre) bzw. knapp 13 % über 5 Jahre. Das Fondsvolumen liegt bei 27,4 Mio. Euro, was steigerungsfähig ist, und es gibt drei verschiedene Tranchen (R, I und S).

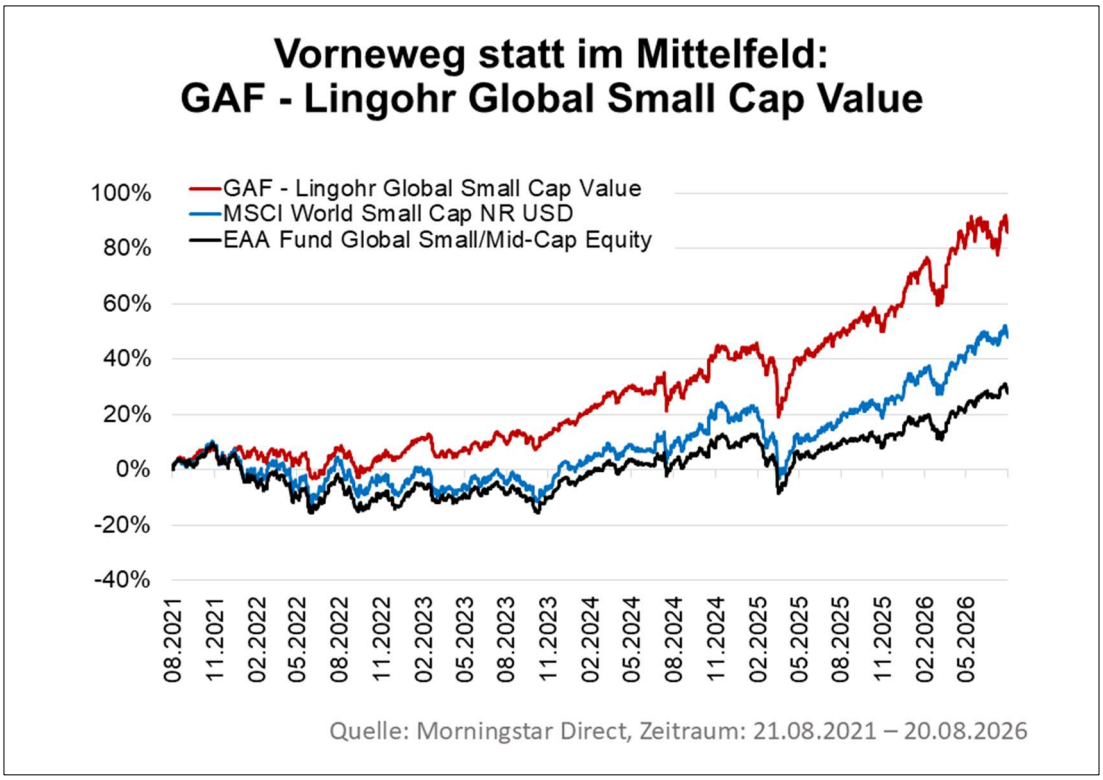
Holpriger Start

Im Gegensatz zu den letzten 5 Jahren verlief der Start nach Fondsauflage sehr schleppend. Die Gründe dafür hat uns das Portfoliomanagement erläutert:

Der schwache Start war vor allem dem Auflagezeitpunkt geschuldet. Denn das vierte Quartal 2018 war eines der schwächsten Quartale seit Jahrzehnten (S&P 500 −14 %, Nasdaq −17 %, Russell 2000 −20 %), und

nahezu alle Anlageklassen verloren gleichzeitig (u. a. Öl –40 %, weitere Zinssignale der Fed unter Jerome Powell, eskalierender US-China-Handelskonflikt) – also ein sehr ungünstiges Makroumfeld direkt nach Auflage. Zudem ist ein konzentrierter Fonds gegenüber einer Benchmark mit über 4.000 Titeln in solchen Phasen strukturell im Nachteil.

Der Investmentprozess (CHICCO+) blieb im Kern unverändert und wurde laufend weiterentwickelt. Die Schwäche war marktbedingt, es handelte sich nicht um ein Prozessdefizit. Im Anschluss hat der Fonds seine Strategie nachhaltig bestätigt und die Peergroup nahezu durchgehend übertroffen – wie die letzten fünf Jahre zeigen.



Das Interview

Wie es unsere Leser mittlerweile gewohnt sind, haben wir uns auch in dem Fall persönlich mit dem Portfoliomanagement ausgetauscht.

DFA Der Value-Stil erlebt seit Jahren ein Wechselbad der Gefühle. Welche Marktbedingungen müssen aus Ihrer Sicht gegeben sein, damit globale Small-Caps ihren historischen Renditevorsprung gegenüber Large-Caps wieder nachhaltig ausspielen können?

Tim Wehlmann Entscheidend ist meiner Einschätzung nach vor allem, ob Bewertung und Fundamentaldaten wieder stärker in den Vordergrund rücken. In den vergangenen Jahren war das zeitweise nicht der Fall; die Performance der globalen Aktienmärkte wurde stark von Momentum und wenigen Mega-Caps geprägt. Das war sowohl für Value als auch für globale Small-Caps ein schwieriges Umfeld.

Für eine nachhaltige relative Stärke von Small Caps braucht es aus meiner Sicht vor allem wieder mehr Marktbreite und einen stärkeren Fokus auf Fundamentaldaten und Bewertungen. Gerade im globalen Small-Cap-Universum sehe ich weiterhin viele Unternehmen, deren operative Entwicklung aus meiner Sicht nicht ausreichend im Kurs reflektiert ist und die gleichzeitig attraktiv bewertet sind. Wenn der Markt diese Unterschiede wieder stärker honoriert, sollte das sowohl Value als auch Small-Caps unterstützen. Entscheidend ist für mich, schon heute die Unternehmen zu identifizieren, bei denen Bewertung und fundamentale Entwicklung auseinanderlaufen. Ein weiterer Aspekt ist sicherlich auch, ob und wann die passive Industrie den Mid-/Small-Cap-Markt stärker entdeckt, denn die Erfahrung zeigt, dass sich durch diese Aktivitäten der Fokus komplett verschieben kann, was auch gleichzeitig zu einer Multiple Expansion führen würde. Denn genau das beobachten wir seit 10 bis 15 Jahren im Large-Cap-Bereich.

DFA CHICCO+ kombiniert klassische Value-Kriterien mit einem KI-gestützten Marktphasenmodell. Können Sie ein konkretes Beispiel nennen, bei dem der KI-Score in den vergangenen Jahren zu einer anderen Investmententscheidung geführt hat, als es ein traditioneller Value-Ansatz getan hätte?

Tim Wehlmann Wichtig ist zunächst: Der KI-Score trifft bei uns keine Investmententscheidungen, sondern ist ein zusätzlicher Bestandteil des CHICCO+-Prozesses. Das Modell hilft uns dabei zu beurteilen, welche Faktoren in der jeweiligen Marktphase besonders relevant sind. Ein gutes Beispiel ist Creotech Instruments, ein polnischer Hersteller und Integrator von Satelliten und Satellitensystemen, unter anderem für Erdbeobachtungs- und Verteidigungsanwendungen. Als ich den Titel im Oktober 2025 aufgenommen habe, war das Unternehmen innerhalb der klassischen Value- und Multifaktorbetrachtung weniger auffällig. Die Kombination seiner Faktorausprägungen wurde durch das KI-Modell im damaligen Marktumfeld aber deutlich attraktiver bewertet.

Für mich zeigt das sehr gut, welchen zusätzlichen Blickwinkel die KI in CHICCO+ einbringen kann. Die KI betrachtet nicht nur die klassische Value-Ausprägung eines Unternehmens, sondern berücksichtigt, welche Faktoren im jeweiligen Marktumfeld besonders relevant sind. Dadurch können Titel innerhalb unseres Value-Universums anders priorisiert werden als in einem rein statischen Value-Ansatz.

DFA Ihr Portfolio umfasst rund 140 nahezu gleichgewichtete Positionen. Gibt es dennoch Unternehmen oder Branchen, bei denen Sie bewusst bereit wären, von diesem Grundsatz abzuweichen – oder ist die Gleichgewichtung ein unverrückbarer Bestandteil Ihres Risikomanagements?

Tim Wehlmann Die nahezu gleichgewichtete Portfoliokonstruktion ist ein wichtiger Grundsatz des Ansatzes, aber kein mathematisches Dogma. Bei Unternehmen mit einem höheren spezifischen Risiko oder bei Investmentthemen, die ich über mehrere Titel als Basket abbilden möchte, setze ich bewusst geringere Positionsgrößen ein. Entscheidend ist für mich, dass Abweichungen

von der Gleichgewichtung gezielt erfolgen und der Risikosteuerung dienen. Wir benutzen gern den Begriff der Wiederholbarkeit der Performance und glauben, dass es gerade im ineffizienten, globalen Small-Cap-Bereich besser ist, dass Portfolio breiter aufzustellen, denn eine hohe Konzentration auf wenige Titel führt gleichzeitig auch zu einer höheren Standardabweichung, die wir bewusst niedrig zu halten versuchen.

DFA Viele Anleger verbinden Small-Caps mit höherem Risiko und stärkeren Kursschwankungen. Sie argumentieren dagegen, dass gerade Ihr Investmentprozess das Risiko reduziert. Wo sehen Sie den größten Unterschied zu einem passiven globalen Small-Cap-ETF?

Tim Wehlmann Für mich liegt der größte Unterschied darin, dass ein passiver ETF das Risiko- und Renditeprofil seines Index regelbasiert abbildet. Ich entscheide dagegen bewusst, welche Einzelrisiken ich überhaupt ins Portfolio aufnehme. Für mich beginnt Risikosteuerung demnach bereits bei der Auswahl der einzelnen Unternehmen. Ich möchte nicht erst im fertigen Portfolio reagieren, sondern schon vorher entscheiden, welche Risiken ich überhaupt eingehen will.

Zusätzlich begrenze ich Konzentrationsrisiken über die breite, überwiegend gleichgewichtete Aufstellung und steuere Länder-, Sektor- und Faktorexposures gezielt.

Dass der Fonds dabei sehr aktiv positioniert ist, ohne automatisch mehr Marktrisiko einzugehen, zeigen auch die Kennzahlen: Der Active Share liegt bei 96,6 %, gleichzeitig liegt das Beta unter 1. Auch die langfristige Volatilität lag bislang unter der Benchmark. Für mich ist genau das der entscheidende Punkt: aktive Titelselektion und gleichzeitig bewusste Kontrolle der eingegangenen Risiken. Gerade für institutionelle Investoren kann der Fonds damit eine interessante Ergänzung zur bestehenden globalen Aktien- und ETF-Allokation darstellen und zur zusätzlichen Diversifikation beitragen.

DFA Die Marktbreite hat sich in den vergangenen Monaten verbessert und Small-Caps konnten aufholen. Befinden wir uns erst am Anfang einer längerfristigen Nebenwerte-Renaissance oder wurden die attraktivsten Bewertungsabschläge bereits abgebaut?

Tim Wehlmann Ich sehe die Entwicklungen der vergangenen Monate grundsätzlich positiv, würde aber noch nicht von einer nachhaltigen Small-Cap-Renaissance sprechen. Die Marktbreite hat sich verbessert, für einen wirklichen Regimewechsel müsste sich die Entwicklung allerdings über einen längeren Zeitraum fortsetzen und vor allem Fundamentaldaten sowie Bewertungen wieder stärker honoriert werden.

Gleichzeitig sind die Bewertungsabschläge aus meiner Sicht nicht flächendeckend verschwunden. Einige Bereiche haben bereits aufgeholt, innerhalb des globalen Small-Cap-Universums sehe ich aber weiterhin deutliche Unterschiede darin, wie stark die operative Entwicklung einzelner Unternehmen bereits in den Bewertungen reflektiert ist – und genau darin liegt die Chance für aktives Management: Gezielt dort zu investieren, wo Bewertung und operative Entwicklung noch nicht zusammenpassen.

DFA Wenn wir dieses Gespräch in fünf Jahren noch einmal führen würden: Woran würden Sie den Erfolg des Fonds messen? An einer Outperformance gegenüber der Benchmark, an einer besseren risikoadjustierten Rendite oder daran, dass sich CHICCO+ als dauerhaft überlegener Investmentprozess etabliert hat?

GAF – Lingohr Global Small Cap Value R

WKN	*A2AR4A*
Auflagedatum	*29.12.2017*
Fondsvolumen	*26,28 Mio. Euro (31.07.2026)*
Verantwortlich	*Lingohr Asset Management GmbH*
Peergroup	*Equity Global Small/Mid-Cap*
Kontakt	*https://www.lingohr.de/de/produkte/publikumsfonds/LU1479103126.html*

Tim Wehlmann Für mich wäre der Fonds erfolgreich, wenn ich über unterschiedliche Marktphasen hinweg nachhaltig eine Outperformance gegenüber Benchmark und Peergroup erziele und dabei das Risikoprofil kontrolliert bleibt. Outperformance und risikoadjustierte Rendite gehören für mich deshalb eindeutig zusammen. CHICCO+ bildet dafür die Grundlage. Entscheidend ist, den Prozess kontinuierlich weiterzuentwickeln und die Aussagekraft der Faktoren und Modelle laufend zu überprüfen.

DFA Was waren die größten Erfolge des Fonds in den letzten Jahren?

Tim Wehlmann Zu den größten Erfolgen des Fonds zählen die über mehrere Jahre hinweg erzielte Outperformance gegenüber der Benchmark und Peergroup sowie die kontinuierliche Bestätigung der Strategie über einen längeren Zeitraum hinweg.

Im Kalenderjahr 2025 belegte der Fonds mit einer Wertentwicklung von 15,92 % den ersten Platz von 62 Fonds der Absolut Research-Vergleichsgruppe „Equity Global Small Cap". Bereits im schwierigen Marktjahr 2022 gehörte der Fonds mit Rang 2 von 55 zu den besten Strategien seiner Vergleichsgruppe.

Die Qualität unseres Investmentansatzes wird zudem durch unabhängige Auszeichnungen bestätigt. Der Fonds verfügt über ein Morningstar 5-Sterne-Rating über sämtliche bewertete Anlagezeiträume und belegt seit nahezu zwei Jahren den ersten Platz im Scope-Rating seiner Vergleichsgruppe. Darüber hinaus wurde der Fonds mit dem Lipper Fund Award 2024 sowie 2025 von Capital in Zusammenarbeit mit dem Institut für Vermögensaufbau (IVA) ausgezeichnet.

DFA Was waren die wichtigsten Lehren aus den letzten Jahren?

Tim Wehlmann Die vergangenen Jahre haben bestätigt, dass langfristiger Anlageerfolg auf einem disziplinierten Investmentprozess und dessen konsequenter Umsetzung basiert. Gleichzeitig hat sich gezeigt, dass die kontinuierliche Weiterentwicklung des CHICCO+-Prozesses – insbesondere durch moderne Datenanalyse und den gezielten Einsatz Künstlicher Intelligenz – einen wichtigen Beitrag zur Verbesserung der Aktienselektion leisten kann, ohne die fundamentale Analyse zu ersetzen.

Für wen geeignet?

Der **GAF - Lingohr Global Small Cap Value** richtet sich vor allem an langfristig orientierte Aktienanleger, die ihr Portfolio um internationale Nebenwerte ergänzen möchten. Besonders geeignet ist der Fonds für Investoren, die bewusst auf aktives Management setzen, das Renditepotenzial globaler Small-Caps nutzen

möchten, einen regelbasierten Investmentprozess gegenüber rein subjektivem Stockpicking bevorzugen und die bereit sind, kurzfristige Schwankungen zugunsten langfristiger Renditechancen in Kauf zu nehmen.

Fazit

Mit dem **GAF - Lingohr Global Small Cap Value** präsentiert Lingohr Asset Management einen Fonds, der traditionelle Value-Prinzipien in die heutige Zeit überträgt. Die Kombination aus dem beschriebenen sektorrelativen Screening, datengetriebenen Modellen, KI-gestützter Marktphasenanalyse und fundamentaler Einzeltitelauswahl unterscheidet sich von vielen Wettbewerbern. Der Ansatz berücksichtigt sowohl die Stärken regelbasierter Modelle als auch die Vorteile menschlicher Analyse. Wer einen langfristigen Anlagehorizont mitbringt und aktives Stockpicking als Mehrwert betrachtet, wird hier fündig.

Kontaktdaten:
Christoph Grote
Leiter Vertrieb
Tel: +49 211 95707 133
E-Mail: cgrote@lingohr.de

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Die Hoffnung ist der Regenbogen über dem herabstürzenden Bach des Lebens."
Friedrich Nietzsche

Michael Bohn **Markus Kaiser** **Werner Lang**

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang, Markus Kaiser Herausgeber: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/ 76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 12,-- inkl. MwSt. pro Ausgabe (EUR 144,--/ halbjährlich)

Disclaimer: Für die sprachliche Formulierung und Ausarbeitung einzelner Texte dieses Magazins wurden teilweise generative KI-Modelle als Hilfsmittel eingesetzt. Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Herausgeber, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Herausgeber von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.