

Bellevue Entrepreneur Europe Small: 15 Jahre Entrepreneur-Investing

Interview mit Birgitte Olsen, Laurent Picard und Eduardo Bravo

Das Investmentteam des Bellevue Entrepreneur Europe Small blickt auf die 15-jährige Geschichte des Fonds zurück. Mit einer annualisierten Nettorendite von rund 11% entspricht die Wertentwicklung einer ungefähren Verfünffachung des ursprünglich investierten Kapitals. Im Interview erläutert das Team zudem, weshalb europäische Small und Mid-Caps derzeit attraktive Anlagechancen bieten, und gibt Einblicke in den Investmentprozess, der den langfristigen Anlageansatz über verschiedene Marktzyklen hinweg geprägt hat.

Der Fonds feiert sein 15-jähriges Jubiläum. Welche Bedeutung hat dieser Meilenstein für das Investmentteam?

Das 15-jährige Jubiläum ist ein wichtiger Meilenstein, weil es die Beständigkeit der Strategie in sehr unterschiedlichen Marktphasen unterstreicht. Langlebigkeit im aktiven Asset Management ist keineswegs selbstverständlich: Gemäss dem neuesten SPIVA Europe Report verbleiben weniger als 60 % der europäischen Aktienfonds über einen Zeitraum von zehn Jahren am Markt. Für uns ist dieses Jubiläum deshalb weit mehr als ein Rückblick auf die Geschichte des Fonds. Es bestätigt unsere Anlagephilosophie, die Konsequenz unseres Investmentprozesses und die Beständigkeit unseres Teams. Unser Ziel ist klar: dieselbe Disziplin beizubehalten und in fünf Jahren das 20-jährige Bestehen des Fonds zu feiern.

Wie beurteilen Sie nach 15 Jahren die aktuellen Chancen bei europäischen Small Caps?

Das Umfeld zählt derzeit zu den attraktivsten, die wir seit längerer Zeit beobachten. Die Anlageklasse hat mehrere anspruchsvolle Jahre hinter sich, doch die Erholung, die 2025 begann, hat sich 2026 weiter gefestigt. Entscheidend ist, dass diese Entwicklung von einer Verbesserung der Fundamentaldaten getragen wird. Die Gewinne der Unternehmen erwiesen sich als robust, und in der jüngsten Berichtssaison übertraf eine wachsende Zahl von Unternehmen die Erwartungen. Trotz des verbesserten Ausblicks bleiben die Bewertungen attraktiv. Europäische Small Caps werden weiterhin unter ihren historischen Bewertungsniveaus und mit einem deutlichen Abschlag gegenüber Large Caps gehandelt. Historisch ist dies bemerkenswert, da Small Caps aufgrund ihres überdurchschnittlichen langfristigen Wachstumspotenzials üblicherweise mit einer Bewertungsprämie gehandelt werden. Für langfristig orientierte Anleger schafft die Kombination aus verbesserten Fundamentaldaten und attraktiven Bewertungen ein überzeugendes Chancenprofil.

Was treibt die erneute Stärke europäischer Small und Mid-Caps an, und weshalb sind sie im aktuellen Marktumfeld gut positioniert?

Europäische Small- und Mid-Cap-Unternehmen profitieren von einigen der bedeutendsten strukturellen Entwicklungen, die die Weltwirtschaft derzeit prägen. Elektrifizierung, KI-Infrastruktur, Energieeffizienz, industrielle Automatisierung und Reshoring sind nur einige Beispiele für Trends, die eine hohe Nachfrage nach spezialisierten Unternehmen erzeugen. Besonders attraktiv ist dabei die Grössenordnung dieser Märkte im Verhältnis zur Unternehmensgrösse vieler Small- und Mid-Caps. Bereits ein kleiner Marktanteil an einem strukturellen Wachstumstrend kann zu einem deutlichen Umsatz- und Gewinnwachstum führen. Viele dieser Unternehmen profitieren nicht nur von diesen Entwicklungen, sondern nehmen innerhalb spezifischer Wertschöpfungsstufen führende Positionen ein. Dadurch verfügen sie über starke Wettbewerbsvorteile, Preissetzungsmacht und langfristige Wachstumsperspektiven, die weit über einen

einzelnen Konjunkturzyklus hinausreichen. Je stärker diese Unternehmen von nachhaltigen strukturellen Wachstumstreibern profitieren und sich gleichzeitig von klassischen konjunkturellen Einflüssen lösen, desto eher dürfte der Markt ihre Qualität und ihr Ertragspotenzial neu bewerten. Langfristig kann dies den Weg für eine Neubewertung der Bewertungen ebnen.

Warum steht der Fokus auf unternehmerisch geführten Unternehmen im Zentrum der Strategie?

Unternehmerisch geprägte Eigentümerstrukturen sind ein zentrales Merkmal unserer Strategie. Wir sind überzeugt, dass Unternehmen, die von Gründern, Familien oder bedeutenden langfristigen Aktionären geführt oder geprägt werden, von einer stärkeren Interessengleichheit zwischen Management und Investoren profitieren. Diese Interessengleichheit zeigt sich häufig in einer disziplinierten Kapitalallokation, einer konservativen Finanzierung, operativer Fokussierung, langfristigem strategischem Denken sowie der Bereitschaft, auch über Marktzyklen hinweg zu investieren. Gerade bei Small- und Mid-Cap-Unternehmen können diese Eigenschaften einen wesentlichen Beitrag zur nachhaltigen Wertschöpfung leisten. Gleichzeitig genügt die Eigentümerstruktur allein nicht. Wir investieren selektiv und konzentrieren uns auf Eigentümer und Managementteams mit einer überzeugenden Corporate Governance, einer nachgewiesenen Wertschöpfung, einer disziplinierten Kapitalallokation und einem verantwortungsvollen Umgang mit Minderheitsaktionären.

Wie würden Sie die Anlagephilosophie des Fonds zusammenfassen?

Unsere Anlagephilosophie basiert auf drei Säulen:

Erstens konzentrieren wir uns auf europäische Small- und Mid-Cap-Unternehmen. Dieses breite und vielfältige Anlageuniversum bietet attraktives langfristiges Wachstumspotenzial und wird strukturell weniger intensiv analysiert als Large Caps. Daraus ergeben sich Chancen für fundamental orientierte aktive Investoren. Zweitens investieren wir in unternehmerisch geführte Unternehmen, bei denen die Interessen der Eigentümer und Aktionäre eng aufeinander abgestimmt sind. Drittens verfolgen wir eine konsequente Bewertungsdisziplin. Den inneren Wert eines Unternehmens bestimmen wir anhand einer fundamentalen Bottom-up-Analyse und investieren nur dann, wenn das Chancen-Risiko-Verhältnis überzeugt. In der Regel setzen wir einen deutlichen Abschlag zum inneren Wert voraus, der sowohl Aufwärtspotenzial als auch eine Sicherheitsmarge bietet.

Dieser Ansatz macht die Strategie breit diversifiziert und stilunabhängig. Wir investieren sowohl in Value-, GARP- als auch Growth-Unternehmen, sofern die Bewertung durch die Fundamentaldaten gerechtfertigt ist. Ziel ist es, qualitativ hochwertige, unternehmerisch geführte europäische Small- und Mid-Cap-Unternehmen unterhalb ihres inneren Werts zu identifizieren.

Worin liegt der nachhaltige Wettbewerbsvorteil des Teams im Bereich europäischer Small- und Mid-Caps?

Unser Wettbewerbsvorteil beruht auf Spezialisierung, Zugang und Geduld. Mit mehr als 2000 Unternehmen ist das europäische Small- und Mid-Cap-Universum breit, fragmentiert und weniger effizient analysiert als der Markt für Large Caps. Erfolgreiches Investieren erfordert daher lokales Marktverständnis, Sektorexpertise, direkten Unternehmenszugang und fundierte Primäranalyse. Dank unserer paneuropäischen Teamstruktur verfügen wir über ein tiefes Verständnis lokaler Marktstrukturen, Corporate-Governance-Standards, Wettbewerbsdynamiken und Managementqualität. Ebenso wichtig ist Geduld. Viele Marktteilnehmer konzentrieren sich auf kurzfristige Gewinnentwicklungen oder makroökonomische Unsicherheiten. Wir sind bereit, vorübergehende Unsicherheiten auszublenden, wenn wir vom langfristigen Wertschöpfungspotenzial eines Unternehmens überzeugt sind. Dadurch können wir in qualitativ hochwertige Unternehmen investieren, wenn sie vom Markt missverstanden, übersehen oder vorübergehend gemieden werden.

Der Fonds hat mehrere herausfordernde Marktphasen erlebt. Was hat der Strategie geholfen, diese Phasen erfolgreich zu meistern?

Die vergangenen 15 Jahre haben Anleger stark gefordert und verdeutlichen, weshalb wir auf diesen Meilenstein besonders stolz sind. Zu den Herausforderungen gehörten unter anderem die Eurokrise, der Brexit, die COVID-19-Pandemie, der Krieg in der Ukraine, der Zinsschock von 2022, Zölle sowie die erneuten geopolitischen Spannungen im Nahen Osten. Diese Phasen haben unser Verständnis von Risiko geprägt. Für uns bedeutet Risiko in erster Linie ein dauerhafter Kapitalverlust und nicht kurzfristige Kursschwankungen oder Abweichungen gegenüber einer Benchmark. Da sich solche Ereignisse kaum zuverlässig vorhersagen lassen, basiert unser Ansatz nicht auf der Prognose der nächsten Krise, sondern auf der Auswahl von Unternehmen, die auch in anspruchsvollen Marktphasen widerstandsfähig bleiben. Dabei spielt unser Qualitätsfokus eine zentrale Rolle. Wir investieren in Unternehmen mit robusten Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen, Preissetzungsmacht und langfristig orientierten Eigentümern. Unsere Erfahrung zeigt, dass solche Unternehmen Krisen nicht nur besser überstehen, sondern häufig gestärkt daraus hervorgehen, wenn schwächere Wettbewerber Marktanteile verlieren.

Welche Erkenntnisse waren in den vergangenen 15 Jahren besonders prägend?

Zu den wichtigsten Erkenntnissen zählen die Bedeutung einer soliden Bilanz sowie die Qualität des Managements. Unsere grössten Fehlentscheidungen waren meist darauf zurückzuführen, den Verschuldungsgrad zu unterschätzen oder Managementteams und deren Kapitalallokationsentscheidungen nicht kritisch genug zu hinterfragen. Eine hohe Verschuldung kann insbesondere bei Small- und Mid-Cap-Unternehmen problematisch sein. Treffen konjunkturelle Belastungen auf eine übermässig verschuldete Bilanz, kann sich eine vorübergehende Schwäche rasch in einen dauerhaften Kapitalverlust verwandeln. Unternehmen mit starken Bilanzen verfügen dagegen über strategische Flexibilität. Sie können auch in schwierigen Phasen investieren, schwächere Wettbewerber übernehmen oder eigene Aktien zurückkaufen, wenn die Bewertungen attraktiv sind. Finanzielle Stabilität bleibt deshalb ein zentrales Auswahlkriterium. Rund 30% des Portfolios sind derzeit in Unternehmen mit einer Netto-Cash-Position investiert, während die durchschnittliche Nettoverschuldung im Verhältnis zum EBITDA unter dem Faktor 1 liegt. Aus unserer Sicht wird die Kombination aus einer starken Bilanz und einem disziplinierten Management vom Markt häufig unterschätzt.

Wie stellt sich die Erfolgsbilanz der Strategie nach 15 Jahren dar?

Seit der Auflegung erzielte der Fonds eine annualisierte Nettorendite von rund 11%, was einer Verfünffachung des ursprünglich investierten Kapitals entspricht. Darüber hinaus entwickelte sich die Strategie über den gesamten Zeitraum besser als ihre Benchmark und zählt im Vergleich zur Peer Group zum obersten Quartil. Wir sind stolz auf diese Erfolgsbilanz, richten unseren Blick jedoch konsequent nach vorne: Wir werden unserem disziplinierten Investmentprozess treu bleiben, weiterhin qualitativ hochwertige unternehmerisch geführte Unternehmen identifizieren und langfristig Kapital für unsere Anleger mehren.

Was stimmt Sie zuversichtlich für die weitere Entwicklung der Strategie?

Die grundlegende Investmentchance besteht weiterhin. Europäische Small- und Mid-Cap-Unternehmen werden nach wie vor vergleichsweise wenig analysiert, häufig ineffizient bewertet und bieten ein breites Spektrum unternehmerisch geprägter Unternehmen mit starken Wettbewerbspositionen. Gleichzeitig bleiben die Bewertungen nach den schwierigen Jahren der Anlageklasse attraktiv. Unser Fokus bleibt unverändert: disziplinierte Fundamentalanalyse, Investitionen gemeinsam mit langfristig orientierten Eigentümern, Vermeidung dauerhafter Kapitalverluste und nachhaltiger langfristiger Kapitalzuwachs. Diese Philosophie hat den Fonds in den vergangenen 15 Jahren geprägt und wird auch künftig die Grundlage unseres Handelns bilden.

Weitere Informationen zur Anlagelösung finden Sie auf der [Produktseite](#).

Bellevue – Excellence in Specialty Investments

Bellevue ist ein spezialisierter Asset Manager mit Fokus auf die Bereiche Gesundheitsanlagen, Small & Mid Cap-Strategien sowie weitere Wachstumsstrategien, bei denen ein aktiver Managementstil besonders erfolgversprechend ist. Das Produktangebot umfasst Investmentfonds, active ETFs, Investmentgesellschaften sowie institutionelle Mandate. Gegründet 1993 und an der SIX Swiss Exchange notiert, beschäftigt Bellevue rund 75 Mitarbeitende und schafft durch attraktive Anlageperformance Mehrwert für Kunden sowie Aktionäre. Per 31. Dezember 2025 beträgt das verwaltete Kundenvermögen CHF 5.3 Mrd.

Disclaimer: Diese Medienmitteilung wird von der Bellevue Asset Management AG herausgegeben. Die Bellevue Asset Management AG ist ein bewilligter Vermögensverwalter und untersteht der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Sie handelt als Investment Manager der Bellevue Funds (Lux) SICAV. Bellevue Entrepreneur Europe Small ist ein Teilfonds der Bellevue Funds (Lux). Der Verkaufsprospekt, die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte, die Anteilspreise sowie die Basisinformationsblätter (PRIIP-KID) und weitere Informationen zum Fonds sind kostenlos in deutscher und englischer Sprache bei der Bellevue Asset Management AG, Theaterstrasse 12, CH-8001 Zürich, bei den Vertretern, Zahlstellen, Facilities- und Informationsstellen oder unter www.bellevue.ch erhältlich. Die Basisinformationsblätter (PRIIP-KID) stehen in den Sprachen der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos unter www.fundinfo.com zur Verfügung. Die in dieser Medienmitteilung enthaltenen Informationen und Daten stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten beziehungsweise zur Zeichnung von Anteilen dar. Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten wurden ohne Berücksichtigung der bei Ausgabe und Rücknahme der Anteile anfallenden Kommissionen und Kosten berechnet. Kommissionen und Kosten wirken sich negativ auf die Performance aus. Weitere Informationen zu den anfallenden Kosten finden sich im Abschnitt «Kosten und Gebühren» des Verkaufsprospekts.