

Kleine, Feine aus der Schweizer Industrie

Die Kleinen und die Mittelgrossen an der Börse eignen sich besonders für Stock Picking. Wir verraten, welche Industrieperven Sie picken sollten.

YVONNE DEBRUNNER



Bossard handelt mit Schrauben und anderen Verbindungsteilen. (Bild: Christian Beutler/Keystone)

Kleine Unternehmen, höhere Renditen? Diese Idee stammt aus den frühen Neunzigerjahren. Damals entwickelten die Ökonomen Eugene Fama und Kenneth French das Dreifaktormodell. Es versucht, Überrenditen am Markt anhand von drei Faktoren zu erklären. Einer davon ist die Grösse des Unternehmens, gemessen an der Marktkapitalisierung. Famas und Frenchs Fazit: Investitionen in kleinkapitalisierte Titel bringen langfristig mehr Rendite.

Gibt es diese Small-Cap-Prämie tatsächlich? Die Wertentwicklung von Schweizer Small und Mid Caps kann am SPI Extra abgelesen werden. Er enthält alle kotierten Schweizer Aktien, mit Ausnahme der zwanzig Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung. Der Vergleich mit dem SPI, der alle kotierten Schweizer Titel umfasst, zeigt: In guten Zeiten gewinnen kleinere Werte tendenziell mehr, in schlechten Zeiten verlieren sie aber auch eher mehr (vgl. Chart).

Ist die Small-Cap-Prämie somit vielmehr eine Entschädigung für die höhere Volatilität kleinerer Titel, oder hat sie Bestand, wenn das höhere Risiko ausgeklammert wird? Diese Frage ist Gegenstand erbitterter Debatten und unzähliger Studien. Eine abschliessende Antwort darauf zu geben, wäre vermessen.

Geeignet fürs Stock Picking

Klar ist aber, dass sich Nebenwerte besser fürs Stock Picking eignen als Large Caps. Da sie von nur wenigen Analysten beobachtet werden, kommt es eher zu ungerechtfertigten Über- oder – interessanter – Unterbewertungen. Zudem ist die Bewertung weniger durch generelle Markttrends getrieben als bei Large Caps, die sich in vielen Indexprodukten finden. Das eröffnet günstige Einstiegsgelegenheiten. Ausserdem gibt es an der Schweizer Börse einige Perlen zu «picken». Auch im Bereich Industrie. Viele dieser Unternehmen sind in der Öffentlichkeit wenig bekannt. Das liegt daran, dass sie sich auf kleine Nischen spezialisiert haben, darin aber eine starke Marktstellung haben. «Das erlaubt es ihnen, auf nachhaltige Weise eine Prämie auf ihre Kapitalkosten zu verdienen», sagt Bernd Pomrehn, Analyst für Industrieunternehmen bei der Bank Vontobel .

Nicht selten sind diese kleinen und mittelgrossen Schweizer Unternehmen in ihrer Nische sogar weltweit die Nummer eins. So ist Burckhardt Compression Marktführer für Kolbenkompressoren (Anlagen zur Gasverdichtung). Feintool dominiert den Markt für Feinschneidpressen, die vor allem im Automobilssektor zum Einsatz kommen. Auch das Landmaschinengeschäft von Bucher verfügt über eine starke Marktstellung mit überdurchschnittlichen Margen.

Gemeinsame Merkmale von Industrieperlen seien zudem eine klar definierte Unternehmensstrategie, die auch konsequent umgesetzt werde, ein stabiles Management, eine solide Finanzierung und zumindest solide ESG-Standards, hält Analyst Pomrehn fest. Zudem hätten es echte Industrieperlen nicht nötig, ihre Ergebnisse laufend durch die Bereinigung um sogenannte ausserordentliche Kosten optisch aufzubessern.

Neun Kaufempfehlungen

«Finanz und Wirtschaft» hat zehn Industrieperlen unter den kleinen und den mittelgrossen Gesellschaften ausgewählt (vgl. Tabelle und Boxen unten). Mit einer Marktkapitalisierung von 0,26 Mrd. Fr. ist Feintool die kleinste. Die grössten sind SFS Group und Dätwyler, die mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 5 Mrd. Fr. nur noch knapp zur Gruppe der Mid Caps zählen.

Im generell schwachen Markt haben viele von ihnen seit Anfang Jahr deutliche Rückschläge erlitten (vgl. Tabelle). Über die vergangenen fünf Jahre weisen aber fast alle ein Plus aus. Die einzige Ausnahme ist Feintool, die in den letzten Jahren unter den Herausforderungen der Automobilindustrie gelitten hat.

Die FuW-Empfehlung lautet bei allen «Kaufen» – mit einer Ausnahme: Dätwyler sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis 2022 von 36 bereits zu teuer und damit anfällig für Rückschläge.

Bossard

Bucher

Burckhardt Compression

Dätwyler

Feintool

Interroll

Kardex

Pierer Mobility

SFS Group

Zehnder

Bossard

Bossard handelt mit Schrauben und anderen Verbindungsteilen. Diese halten alles Mögliche zusammen, von Skischuhen bis zu Teslas. Eine attraktive Nische, denn die Verfügbarkeit dieser Kleinteile ist für die Kunden zentral. Fehlen sie am Montageband, kommt es zu teuren Produktionsunterbrüchen, die in keinem Verhältnis zum Wert der Verbindungsteile stehen. Das wirkt sich positiv auf Bossards Marge aus: Das bisherige Margenzielband erreicht Bossard seit Jahren, nun wird es erhöht. Zudem soll das Wachstum beschleunigt werden. Gute Nachrichten für Anleger, zumal die Bewertung etwas zurückkam.DY

Bucher

Bucher verfügt über starke Marktstellungen bei Landmaschinen und sogenannten Kommunalmaschinen (z. B. Fahrzeuge für die Strassenreinigung). Daneben beliefert das Unternehmen Hersteller schwerer Bau- und Landmaschinen mit Hydraulikkomponenten und stellt Glasproduktionsanlagen her. Strukturelle Treiber der Nachfrage sind der wachsende Bedarf an Nahrungsmitteln (Landmaschinen) sowie die Urbanisierung (Kommunalfahrzeuge). Im vergangenen Jahr erreichte Bucher Rekordwerte, 2022 dürfte eine Konsolidierung auf hohem Niveau bringen. Die Aktien haben zu stark korrigiert. Sie sind ein Kauf.DY

Burckhardt Compression

Durch eine geschickte Globalisierungsstrategie hat sich Burckhardt Compression zum Weltmarktführer für Kolbenkompressorsysteme hochgearbeitet. Eingesetzt werden solche in den Bereichen Gasförderung und -verarbeitung, Gastransport und -lagerung, Raffinerie, Chemie und Petrochemie sowie Industriegase. Zu Letzteren zählt auch Wasserstoff, ein Thema, dem in der Energiewende unter dem Stichwort Dekarbonisierung eine wichtige Rolle zukommen dürfte. Diese Wasserstofffantasie ist das i-Tüpfelchen eines leistungsfähigen und aussichtsreichen Industrieklassikers mit kaufenswerten Aktien.CB

Dätwyler

Dätwylers Elastomerkomponenten (Gummiteile) kommen unter anderem im Gesundheitswesen oder in der Autobranche zum Einsatz. Etwa als Gummistopfen, die ein Medikament aus einer Spritze herausdrücken. Die Anforderungen an die Produkte sind hoch. Entsprechend hoch sind die Margen. Schwung verliehen hat dem Geschäft die Covid-Pandemie. Dätwyler beliefert Impfstoffhersteller mit Gummistopfen und Aluminiumverschlusskappen. Die sehr hohe Bewertung macht die Aktien anfällig für Korrekturen, selbst bei kleinsten Enttäuschungen. Vorerst lautet die Empfehlung daher «Halten».DY

Feintool

Drei Technologien – Feinschneiden, Umformen, Elektrolechstanzen – und führende Marktpositionen: Feintool vollbringt in der Verarbeitung von

Stahlblech (Präzisions-)Wunder, sei dies mit Anlagen oder mit der Teilefertigung in Grossserie, vor allem für den Automobilsektor. Mit der im Dezember angekündigten Übernahme von Kienle + Spiess baut die Industriegruppe ihre Aktivitäten im Bereich des Elektroblechstanzens – gestanztes E-Blech bildet die Kernkomponenten von Elektromotoren – deutlich aus. Auch unter Berücksichtigung der dafür nötigen Kapitalerhöhung sind die Aktien günstig.CB

Interroll

Der Hersteller von Förderrollen, Antriebssystemen und Sortieranlagen für Lager- und Materialflusssysteme ist seit vielen Jahren auf einem kontinuierlichen Wachstumskurs, der nur 2020 von der Coronapandemie unterbrochen wurde. Das Management ist langfristig orientiert und agiert umsichtig mit hoher Kostendisziplin. Durchdachte Investitionen sichern und erweitern die ausgezeichnete technologische und geografische Position in strukturell wachsenden Märkten wie dem Onlinehandel. Entsprechend gut gefüllt sind die Auftragsbücher. Ein vergleichsweise niedriges KGV von 32 reizt zum Kauf.RW

Kardex

Das Unternehmen ist auf Intralogistik spezialisiert und produziert automatisierte Lagersysteme, Bediengeräte und Transportsysteme. Kardex entwickelt sich mit geografischer Expansion, Akquisitionen, Beteiligungen und Partnerschaften kontinuierlich weiter. Wie Interroll profitiert das Unternehmen vom expandierenden Onlinehandel und der Automatisierung unternehmensinterner Logistiksysteme. Die solide Bilanz mit hoher Liquidität erlaubt dem Management kontinuierliche Portfolioerweiterungen. Zuletzt wurden die Ziele für Umsatz und Gewinn deutlich erhöht. Kursfantasie fällt hier nicht schwer.RW

Pierer Mobility

Den elften Umsatzrekord in Folge erzielte Pierer Mobility 2021. Die österreichische Gruppe mit Hauptbörse Schweiz zählt zu den führenden Herstellern von Motorrädern und (Elektro-)Fahrrädern in Europa. Ihr Leistungsausweis beeindruckt, die Aussichten sind gut, die Markttrends

günstig. Zweiräder, motorisierte wie andere, stehen hoch im Kurs, und um das zu nutzen, ist Pierer Mobility gut positioniert. Mit prognostizierten 6 bis 10% Wachstum bahnt sich für 2022 der zwölften Umsatzrekord in Folge an, bei einer Ebit-Marge von 8 bis 10%. Die kaufenswerten Aktien eignen sich auch zur Diversifizierung des Portfolios.CB

SFS Group

Die Ostschweizer SFS Group ist ein weltweit tätiger Industrielieferer. In der Kaltumformung von Metallen ist sie technologisch führend. Bekannt ist die Gruppe vor allem für ihre Präzisionskomponenten aus Metall, etwa Befestigungen für Fassadenelemente oder Schraubchen, die iPhones oder Knochen zusammenhalten. Im Dezember wurde die Übernahme der deutschen Hoffmann-Gruppe bekanntgegeben, die Werkzeuge herstellt. Damit wird der Umsatz von SFS bis 2023 um mehr als 50% wachsen, der Betriebsgewinn (Ebit) um rund 25%. Aus diesem Blickwinkel sind die Titel günstig und locken zum Kauf.DY

Zehnder

Zehnder gehört zu den führenden Herstellern von Spezialheizkörpern und Lüftungssystemen in Europa, ist aber auch in China und Nordamerika aktiv. Verschiedene Trends stützen das Wachstum. So sind kontrollierte Lüftungsanlagen mit Wärmerückgewinnung wesentliche Komponenten für Niedrigenergiehäuser, und die Energiewende sollte daher für steigende Nachfrage sorgen. Der mit der Pandemie gewachsene Anspruch an die Luftqualität in Wohnungen, Büros und Schulen ist ebenfalls gut fürs Geschäft. Die Bilanz ist sehr solide und weist seit Jahren ein Nettovermögen aus. Zehnder sind ein Kauf.RW