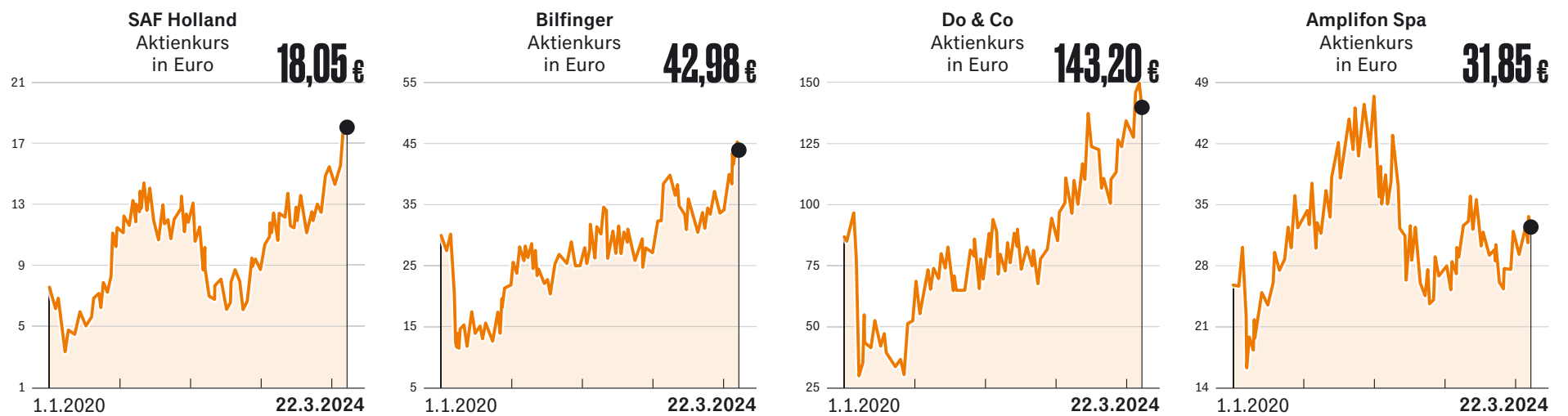


Small Caps

Zehn Nebenwerte fürs eigene Depot

Viele Anleger konzentrieren sich auf Börsenstars wie etwa Nvidia. Oft vergessen sie dabei, wie lohnend es sein kann, auf Entdeckungstour zu gehen – bei den deutschen und europäischen Nebenwerten.

Nebenwerte im Fokus



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Peter Köhler Frankfurt

Die Schwergewichte im Dax 40 treiben den deutschen Leitindex von Rekord zu Rekord, auch der breite Markt in den USA verzeichnet dieser Tage eine Bestmarke nach der anderen. Aktien aus der zweiten Reihe hingegen fallen aktuell kaum auf – sie werden seit Monaten vernachlässigt. Glaubt man Experten und Analysten, wird sich das zeitnah ändern. Sie trauen Nebenwerten im weiteren Jahresverlauf starke Kurszuwächse zu. Die Gewinne je Aktie dürften bei Small Caps im Jahr ein Plus von acht Prozent verzeichnen, zeigen Daten des Vermögensverwalters Edmond de Rothschild Asset Management – gegenüber nur drei Prozent bei den großen Konzernen.

„Die Small Caps sind historisch betrachtet aktuell deutlich unterbewertet“, sagt Caroline Gauthier, die beim Vermögensverwalter als Co-Head of Equities und Expertin für europäische Small & Midcaps arbeitet. Dies sei eine bislang einmalige Situation: Selbst während der Weltfinanzkrise 2008/2009 sei die relative Underperformance von Small Caps gegenüber

Large Caps nicht so dramatisch und die Bewertung so niedrig gewesen. Die Expertin führt dafür vor allem zwei Faktoren an. Erstens den massiven Zinsanstieg, der vor allem wachstumsstarke Unternehmen trifft, deren Aktienkurse in erster Linie von erwartetem Wachstum in der Zukunft bestimmt werden. Viele Nebenwerte erfüllen diesen Status.

Zweitens stellt Gauthier ein tiefes Misstrauen gegenüber Small Caps fest. Im Markt habe sich die Annahme gehalten, dass die kleineren Unternehmen besonders anfällig seien gegenüber Zahlungsausfällen und Insolvenzen. „Dabei sind Small Caps in der Regel nicht überschuldet, 30 Prozent haben sogar eine Netto-Cash-Position in Europa“, sagt sie. Eine positive Netto-Cash-Position bedeutet, dass Unternehmen mehr Mittel zu- als abfließen – ein Hinweis auf eine gesunde Finanzlage.

Götz Albert, Chefanlagestrategie beim Fondshaus Lupus alpha, sieht aktuell einen passenden Kaufzeitpunkt. „Für antizyklische Investoren bieten sich jetzt gute Einstiegschancen“, sagt er. „Wenn man bei Small & Midcaps erst dann wieder einsteigt, wenn es schnurgerade aufwärtsgeht, hat man

„
Wenn man bei Small & Midcaps erst dann wieder einsteigt, wenn es schnurgerade aufwärtsgeht, hat man oft schon viel von der Kurserholung verpasst.“

Götz Albert
Chefanlagestrategie
beim Fondshaus
Lupus alpha

oft schon viel von der Kurserholung verpasst.“ Denn die erwarteten Zinssenkungen der Notenbanken dürften die Aufholjagd der Nebenwerte tragen. Für das Handelsblatt haben Experten jeweils fünf aussichtsreiche deutsche und europäische Aktien aus dem Bereich der Small Caps herausgefiltert, ohne damit eine Anlageempfehlung zu geben.

1. SAF Holland

Das Unternehmen stellt Produkte für Nutzfahrzeuge her, etwa Achs- und Federungssysteme. Der Konzern erzielte 2023 einen Rekord bei Gewinn und Umsatz und wurde von der Beratungsgesellschaft EY unter den deutschen Top-100-Unternehmen eingereiht. Analysten bescheinigen ein resilientes Geschäftsmodell mit hohen Gewinnmargen, also dem Verhältnis von Gewinn und Umsatz. Die Experten bei DB Research hoben zuletzt das Kursziel von 17 auf 20 Euro an. Die Experten der Deutschen Bank rechnen mit einer Normalisierung des Nutzfahrzeugmarktes im laufenden Jahr. Die Synergien mit der übernommenen Firma Haldex sowie das starke Ersatzteilgeschäft sollten die Gewinne unterstützen – auch in schwächeren Markt-

phasen. Das erste Quartal bezeichnet das Management mit Blick auf den US-Markt als herausfordernd, im zweiten Quartal erwartet es Besserung.

2. Bilfinger

Der Industriedienstleister ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis um zehn vergleichsweise günstig bewertet. Analysten bescheinigen eine gute Gewinndynamik, Bilfinger sollte langfristig von einer strukturell steigenden Zahl reifer Industrieanlagen bei sich gleichzeitig verschärfenden Umweltstandards profitieren, meinen die Analysten der LBBW.

Die Experten von DB Research haben das Kursziel Mitte Februar auf 52 Euro erhöht. Die Analysten der UBS erwarten nach den Geschäftszahlen für 2023 48 Euro (von 43). Sie sehen leichten Rückenwind angesichts eines gestiegenen Auftragseingangs im Geschäftsjahr 2023 und erwarten eine Verbesserung der Gewinnmarge. Nach plus 100 Basispunkten im Jahr 2023 auf vier Prozent peilt das Management 4,9 bis 5,2 Prozent an.

3. Freenet

Analysten bescheinigen dem größten netzunabhängigen Mobilfunkanbieter

in Deutschland gute Wachstumsperspektiven in den Bereichen Mobilfunk und IP-TV. Zwar belasten höhere Marketingaufwendungen die Profitabilität, die Experten bei DB Research haben aber jüngst das Kursziel von 30 Euro und ihre Kaufempfehlung bekräftigt. Ein verbesserter Produktmix und eine stabile Kostenbasis hätten sich positiv ausgewirkt auf die Profitabilität. Freenet schlägt für die Hauptversammlung im Mai eine Dividende von 1,77 Euro je Aktie vor, entsprechend einer Dividendenrendite von 6,8 Prozent. Die Analysten der UBS sind etwas vorsichtiger in der langfristigen Analyse und bezeichnen die Profitabilität des Geschäftsmodells ab dem Jahr 2025 als unklar. Ihr Kursziel lautete Ende Februar auf 24,50 Euro.

4. Gerresheimer AG

Gerresheimer bietet Verpackungs- und Systemlösungen aus Glas und Kunststoff an. DB Research setzte das Kursziel Ende Februar auf 130 Euro, bei einem Kurs von aktuell 109 Euro. Die Analysten verweisen auf die Erwartung eines beschleunigten Wachstums bis 2025 und die zuletzt gefallene Verschuldung gemessen am operativen Gewinn (Ebitda). Im Vergleich zu börsennotierten Wettbewerbern sei das Unternehmen stark unterbewertet. Nach Vorlage der Geschäftszahlen Ende Februar war die Akte um 11,3 Prozent auf ein Viermonatshoch gestiegen. „Wir fühlen uns durch die Prognose eines Umsatzwachstums von fünf bis zehn Prozent für 2024 ermutigt, da der Konsens bei weniger als sieben Prozent lag“, urteilten zu diesem Zeitpunkt die Analysten von Jefferies. Mitte März hoben sie das Kursziel an, von 120 auf 126 Euro.

5. Nexus

Das Unternehmen bietet Software für den Gesundheitsmarkt an. Analysten sehen realen Spielraum für steigende Einnahmen und eine Ausweitung der Gewinnmarge. Zusätzliche Kursfantasie rührt aus der Digitalisierung der Krankenhäuser. Dem Finanzdienstleister Bloomberg zufolge raten sechs Beobachter zum Kauf der Aktie bei einer

Halteempfehlung. Die Analysten von Stifel haben Anfang März ihre Kaufempfehlung beibehalten mit einem Kursziel von 70 Euro. Sie erwarten Zuwächse beim organischen Wachstum – also unabhängig von etwaigen Zukäufen von Firmen – von 12,4 Prozent im laufenden und 8,1 Prozent im Folgejahr. Die Gewinnmargen auf Ebitda-Basis könnten sich um 130 beziehungsweise 80 Basispunkte erhöhen

Weitere Favoriten aus Europa

Im europäischen Anlageuniversum sehen Analysten Potenzial bei Amplifon. Die weltweite Nummer eins im Vertrieb von Hörgeräten mit einem Marktanteil von zwölf Prozent profitiert laut den Experten vom Megatrend des demografischen Wandels, vor allem in Europa. ID Logistics wiederum gilt als Nummer eins der Logistikbranche in Frankreich und erzielt bereits 70 Prozent seines Umsatzes außerhalb Frankreichs. Das Unternehmen profitiert laut Analysten vom Megatrend des Logistik-Outsourcings und weist solide Wachstumsaussichten auf, insbesondere in den USA.

Do & Co ist stark im Airline-Catering und die Gruppe ist laut Analysten gut positioniert, um vom Trend der Full-Service-Airlines, verstärkt in das Kundenerlebnis zu investieren, zu profitieren.

Bei D'Ieteren SA verweisen Analysten auf die Beteiligung an Carglass, die Kursfantasie berge. So wird in den Autofenstern immer mehr sicherheitsrelevante Sensorik verwendet. Der Kabelhersteller Nexans mit Sitz in Paris wiederum profitiert von Investitionen in die Energiewende, für die ein leistungsfähiges Stromnetz wichtig ist. Kabel und insbesondere Hochspannungskabel sind laut Analysten zentral für die Erreichung der CO₂-Neutralität. Die vier größten Anbieter sind neben Nexans noch Prysmian, Sumitomo Electric und NKT, die gemeinsam auf einen Marktanteil von über 50 Prozent kommen. Die Nexans-Aktie wird Bloomberg-Daten zufolge von acht Analysten zum Kauf empfohlen, vier stufen sie zum Halten ein, eine Verkaufsempfehlung gibt es nicht.