



Kleiner Überflieger:
wenig beachtetes
Marktsegment mit
chancenreichen Werten

Smallcaps

Nebenwerte lassen Dax verblassen

Die großen Namen klingen verlockend, die Macht der Gewohnheit tut ihr Übriges. Dabei müssen es nicht immer nur die deutschen Blue Chips sein – ran an die Nebenwerte!

Die Urlaubszeit steht vor der Tür, und mit ihr natürlich auch die Wahl des Urlaubsziels. Ein Großteil der Urlauber wird vermutlich wieder auf Altbewährtes setzen: Wandern in den Alpen, Entspannen an der See oder ein kurzer Citytrip. Aber fällt einem denn wirklich nichts Besseres ein? Neben all den Klassikern gibt es auch attraktive Alternativen. Und die sind meist gar nicht unbedingt schlechter – wenn man sich denn nur traut und ordentlich informiert. Dazu muss der wagemutige Urlauber dann einfach mal eine andere Ausfahrt nehmen und schon ergeben sich spannende Ziele: Delitzsch statt Dresden oder Kulmbach statt Nürnberg!

Gewohntes hinterfragen. Die Macht der Gewohnheit bestimmt aber nicht nur unsere Urlaubswahl, sondern auch unser Anlageverhalten. Anleger haben ihre Lieblinge, und die großen Namen der Weltmarktführer klingen auch manchmal attraktiver als mittelständische Unternehmen aus der deutschen Provinz. Aber der Ausbruch aus dem gewohnten Umfeld kann sich lohnen. Schließlich stellten die Wissenschaftler Eugene Fama und Kenneth French fest, dass vor allem Value- und Smallcap-Aktien den Markt outperformen können. Auch wenn diese Hypothese inzwischen heiß diskutiert wird, sind sich die meisten Experten

einig, dass Smallcaps in ein ausgewogenes Portfolio gehören – der Diversifizierung wegen. Niedrigere Korrelation mit den Standardindizes und greifbarere Geschäftsmodelle machen die kleinen Nebenwerte für jedes Depot interessant. Und gerade die deutschen Smallcaps konnten in den letzten Jahren auch in Sachen Rendite überzeugen. So ließ etwa der Nebenwerte-Index SDax den Dax auf 5-Jahres-Sicht deutlich hinter sich. Aber auch abseits der Indizes finden sich einige interessante Alternativen zu den geläufigen Aktien aus Deutschland.

Rentable Auswahl. Eine Auswahl davon stellt schon seit Jahren das Augsburger Research-Haus GBC vor, mit der regelmäßig aktualisierten Studie „Best of m:access“. M:access ist ein Segment der Münchner Börse, in dem sich rund 60 Nebenwerte tummeln; es lief zuletzt besser als der Dax. GBC hat daraus 15 Aktien herausgefiltert, aus denen wiederum FOCUS-MONEY fünf Aktien ausgewählt hat. Damit können Anleger auch einfach mal bei den Aktien neu denken wie der Urlauber, der statt der gewohnten Reise auf Neues setzt: Softline statt SAP und Mensch und Maschine statt Merck! ■ ▶

THORBEN LIPPERT



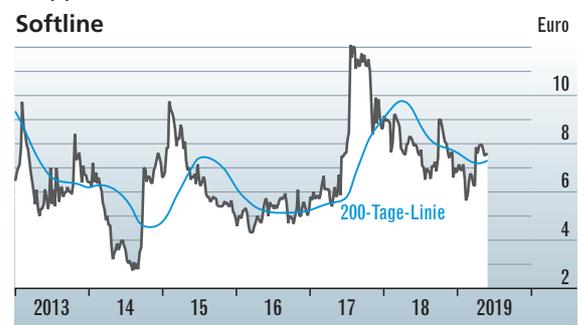
Volles Auftragsbuch

Im Geschäftsbericht des Jahres 2018 ärgerte sich der Vorstand der Softline Group. Er ärgerte sich aber nicht über das eigene Ergebnis oder verschärfte Auflagen oder Probleme in der Branche, sondern ganz allein über die Kursentwicklung der Aktie. Über 20 Prozent verlor das Papier im Jahr 2018 an Wert, während die Umsätze das fünfte Jahr in Folge gesteigert werden konnten. Die Softline Group hat sich in den vergangenen Jahren im Bereich des Software Asset Management, der IT-Sicherheit, des Digital Workplace und der Cloud-Services positioniert. Der Geschäftsbereich wächst, die Umsätze taten es von 24,1 Millionen Euro im Jahr 2017 auf 25,9 Millionen Euro im Jahr 2018 ebenfalls. Dass die Aktie trotz der jahrelang guten Umsatzentwicklung im letzten Jahr an Wert verlor, könnte womöglich auch mit der eher schleppenden Gewinnentwicklung zusammenhängen. Das Betriebsergebnis verharrte bei etwa 0,80 Millionen Euro, weil Softline mit kundenbedingten Projektverzögerungen zu kämpfen hatte.

Und obwohl der Vorstand sich über den schlechten Aktienkurs ärgerte, versprach das Unternehmen auch selbstkritisch, an den Margen zu arbeiten. Hilfreich dabei könnte die sehr positive Auftragslage sein. Ende 2018 konnte Softline Aufträge in Höhe von 23,30 Millionen Euro vorweisen, während es im Jahr zuvor nur 17,60 Millionen Euro waren. Deshalb erwartet das Management für das aktuelle Jahr eine weitere Umsatzsteigerung auf 28 bis 30 Millionen Euro sowie eine signifikante Margenverbesserung. Ein großes Plus des Unternehmens: Die gesamte Softline Group ist mit einer Eigenkapitalquote von rund 90 Prozent mehr als solide aufgestellt. **Kursziel von GBC: 12,90 Euro.**

Zeit für Erholung

Trotz eines guten Zahlenwerks verlor die Softline-Aktie in den vergangenen Jahren an Wert. Vorstand und Analysten sind sich sicher, dass das nicht so weitergeht, und setzen auf Erholung. Die Marge dürfte sich verbessern, die Umsätze weiter steigen. Stoppkurs: 6,13 Euro.



WKN/ISIN:	A2DAN1/DE000A2DAN10
Börsenwert:	12,90 Millionen Euro
Gewinn je Aktie 2019/20e:	0,72/0,92Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20e:	10,41/8,15
Dividendenrendite 2019/20e:	—/—

e = erwartet

Quellen: Bloomberg, Onvista



Starke Dividende

Okay, zugegeben: Aurelius Equity Opportunities ist dem geneigten FOCUS-MONEY-Leser natürlich schon längst keine Unbekannte mehr. Die Investment-Gruppe aus dem Münchner Umland konnte in den vergangenen Jahren vor allem mit ihrer Dividende punkten, dazu kam noch eine beeindruckende Wertentwicklung der Aktie. Gerade im vergangenen Jahr stockte Letztere allerdings. Dabei sehen die Umsatzzahlen für 2018 eigentlich ordentlich aus. Der annualisierte Konzernumsatz stieg um 17 Prozent auf rund 3,8 Milliarden Euro, während 2017 noch ein Umsatz von etwa 3,3 Milliarden Euro zu Buche stand. Der Umsatzanstieg hing vor allem mit Zukäufen aus dem Jahr 2017 zusammen, die erst 2018 vollständig konsolidiert wurden. Allerdings sank der Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen im letzten Jahr von 627,7 Millionen Euro auf 94,4 Millionen Euro – was noch immer im prognostizierten Durchschnitt der vergangenen Jahre liegt. Der ErgebnISRückgang liegt unter anderem an weniger Unternehmenszukaufen zu einem negativen Goodwill, „bargain purchases“.

Auf der anderen Seite glaubt das Management, dass die operative Entwicklung der Beteiligungen verbessert werden konnte. Das könnte zu einem Trumpf im aktuellen Jahr werden, in dem Aurelius noch weitere Verkäufe und Exits aus Beteiligungen plant. Bisher verkaufte das Unternehmen die verbliebenen Teile des britischen Gesundheitsgeschäfts und den Schweizer Tierfutterkonzern Granovit. Perspektivisch möchte Aurelius bestehende Geschäftsfelder mit Add-on-Käufen stärken, um weitere profitable Exits vollziehen zu können. Deswegen und auch weil der Net-Asset-Value von Aurelius deutlich über der Marktkapitalisierung liegt, nennen Analysten Kursziele von über 50 Euro.



Auf eigene Software bauen

Schon 2015 stellte die deutsche Branchenzeitschrift „Produktion“ fest, dass „ohne CAD/CAM (fast) nichts mehr geht“. Mit CAD und CAM meinte die Industriezeitschrift das computer-aided design und mit CAM das computer-aided manufacturing – also digitale Helferlein zur Herstellung von diversen Produkten. Ein Beispiel wäre also etwa Software, die Modelle für den 3D-Druck erstellt. Das Unternehmen Mensch und Maschine programmiert solche und ähnliche Software für verschiedenste Abnehmer aus den Bereichen der Industrie, des Baugewerbes, der Infrastruktur und der Elektrotechnik. Darüber hinaus ist das Unternehmen aus Oberbayern außerdem auch in den Bereichen Product Data Management und Building Information Modelling und Management unterwegs.

Im schnelllebigen Software-Geschäft musste Mensch und Maschine 2017 sein Geschäftsmodell umstellen, als in der Branche von Einzellicenzverkäufen auf Vermietungsmodelle gewechselt wurde. Die Geschäftsentwicklung hellte sich im vergangenen Jahr dann aber wieder auf. Der Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen wuchs überproportional um 26,1 Prozent auf 22,75 Millionen Euro. Diese Entwicklung kommt nicht von ungefähr. Seit 2013 habe sich die Gewinnmarge von 6,2 Prozent auf 12,3 Prozent verbessert, merken etwa die GBC-Analysten an. Gerade die steigenden Umsätze mit der eigenen Software treiben die Marge. Aus diesem Grund investiert Mensch und Maschine auch weiterhin in die eigene Software. Jüngst erweiterte das Unternehmen etwa seine Beteiligung am Statik-Software-Unternehmen Sofistik. Die GBC-Analysten attestieren auch deshalb ein Kursziel von 39 Euro.

Beteiligungsprofi mit Kurspotenzial

Die Beteiligungsgesellschaft lockt mit Dividendenrendite im zweistelligen Bereich. Auch die Kursentwicklung konnte sich sehen lassen. Die jüngsten Verschnaufpausen dürften ein guter Einstiegszeitpunkt sein, Aurelius könnte bald wieder lohnende Exits vollziehen. Stoppkurs: 32,90 Euro.

Aurelius SE & Co.



WKN/ISIN:	c/DE000AJK2A8
Börsenwert:	1,23 Milliarden Euro
Gewinn je Aktie 2019/20e:	2,48/3,29 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20e:	16,19/12,20
Dividendenrendite 2019/20e:	10,78/10,15 Prozent

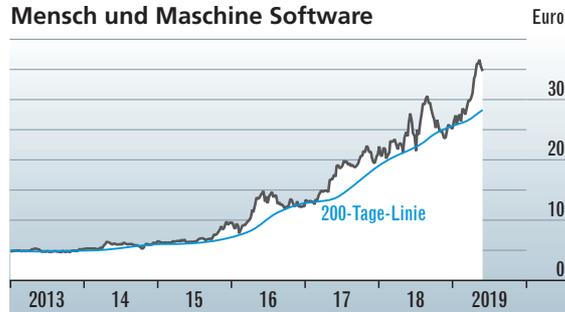
e = erwartet

Quelle: Bloomberg

Das geht noch besser

Der Kursverlauf von Mensch und Maschine in den vergangenen Jahren ist beeindruckend. Trotz der Rally und des recht hohen Kurs-Gewinn-Verhältnisses rechnen Analysten mit weiteren Kurssteigerungen. Anleger setzen dennoch einen Stoppkurs bei 26,85 Euro.

Mensch und Maschine Software



WKN/ISIN:	658080/DE0006580806
Börsenwert:	575,60 Millionen Euro
Gewinn je Aktie 2019/20e:	0,92/1,06 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20e:	37,71/32,73
Dividendenrendite 2019/20e:	2,33/2,76 Prozent

e = erwartet

Quelle: Bloomberg

STEICO

Öko floriert

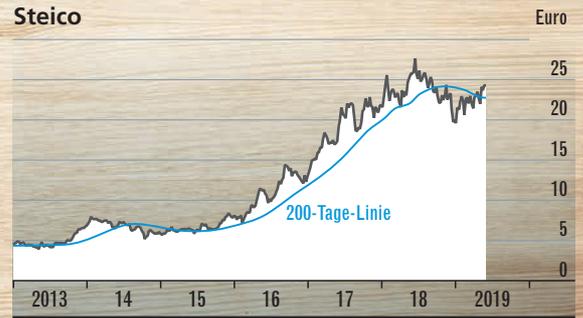
Mit einer breiten Produktpalette im Bereich ökologischer Bauprodukte trifft Steico den Nerv der Zeit. Der Anteil von Holzhäusern stieg laut dem Statistischen Bundesamt in den vergangenen Jahren deutlich an, auch Fertighäuser aus Holz finden sich immer häufiger wieder. Gut für Steico: Seit über 30 Jahren arbeitet das Unternehmen aus Feldkirchen mit nachwachsenden Rohstoffen. Inzwischen hat sich Steico zum Weltmarktführer im Segment der Holzfaser-Dämmstoffe gemauert. Dazu kommen Systemlösungen für den Holzbau sowie Stegträger und Furnierschichtholz. Zwar sind die Endprodukte durchaus ökologisch wertvoll, doch auch in der Produktion möchte Steico nun neue Wege gehen.

Teureren fossilen Brennstoffen und Preissteigerungen im EU-Emissionshandel will Steico deshalb mit einer noch ökologischeren Produktion begegnen. Im vergangenen Jahr hatten die genannten Probleme nämlich einen noch höheren Gewinn verhindert. Trotzdem stieg der Gewinn vor Steuern und Zinsen um 11,5 Prozent auf 24,56 Millionen Euro, der Umsatz wuchs um 9,4 Prozent auf 252 Millionen Euro.

Auch der Start ins neue Jahr gelang prächtig. Neue Rekordwerte bei Umsatz und Gewinn stellten die Analysten und Aktionäre zufrieden – der Aktienkurs erholte sich nach den Verwerfungen des letzten Jahres schon wieder. Wermutstropfen ist die unklare Situation um Großbritannien. Der britische Markt ist für den Verkauf von Stegträgern extrem wichtig, deswegen bleibt ein wenig Restsorge für die Zukunft. Auf der anderen Seite sollte die gute Aussicht für den Holzbausektor in anderen Kernmärkten eventuelle Probleme abfangen können. Analysten setzen das Kursziel auf 34,50 Euro.

Ökologisch und ökonomisch fit

In der Baubranche kommt man nur schwer an Steico vorbei. Das Unternehmen ist vor allem in Sachen Holzbau Marktführer. Vorsichtige Anleger setzen einen Stoppkurs unter der 200-Tage-Linie im Bereich von knapp 19 Euro.



WKN/ISIN:	AOLR93/DE000AOLR936
Börsenwert:	336,60 Millionen Euro
Gewinn je Aktie 2019/20e:	1,50/1,76 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20e:	15,93/13,57
Dividendenrendite 2019/20e:	1,25/1,46 Prozent

e = erwartet

Quelle: Bloomberg



Gelungene Wende

Die IT Competence Group hat ein erfolgreiches Jahr 2018 hinter sich. Schon im ersten Quartal hatte sich für das Dienstleistungsunternehmen im Bereich digitale Transformation und Kommunikation eine Turnaround-Story angedeutet, die im Rückblick als definitiv gelungen angesehen werden kann. Der Umsatz stieg um ein Zehntel auf 24,3 Millionen Euro, und auch der Gewinn sorgte für eine positive Überraschung. 2017 verlor die IT Competence Group noch 0,7 Millionen Euro, 2018 lag der Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen dann schon wieder bei 1,5 Millionen Euro. Mehr konnte das Unternehmen bisher noch nie einnehmen – ein Rekordgewinn!

Das Management schrieb diese positive Entwicklung vor allem einem veränderten Umsatzmix zu. Das Segment Managed Services wurde deutlich verstärkt. Netter Nebeneffekt ist, dass dieser Bereich wiederkehrende Umsätze generiert. Durch die veränderte Ausrichtung wird das Unternehmen eher als Partner für digitale Transformation angesehen. Konzerne wie BMW, Siemens oder VW beißen an und nutzen die Expertise in den Bereichen Cloud-Computing, Virtualisierung, Security oder mobile Daten. Da sowohl die Auftragslage am Ende des vergangenen Jahres als auch der positive Start ins neue Jahr 2019 mit höherer Profitabilität und dadurch verdoppeltem Gewinn positiv ausfielen, zeigt sich das Management optimistisch: Die Umsätze sollen bei über 26 Millionen Euro landen, und auch der Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen soll steigen und bei mindestens 1,5 Millionen Euro liegen. Die Analysten von GBC erhöhen vor diesem Hintergrund ihr Kursziel auf 8,50 Euro – das Kurspotenzial läge damit bei über 60 Prozent.

Turnaround eingeläutet

Nach eher mauen Jahren soll es bei der IT Competence Group wieder bergauf gehen. Das Zahlenwerk stimmt bereits, die Analysten attestieren nach einem erfolgreichen Jahr 2018 dem IT-Wert noch weiteres Kurspotenzial. Stoppkurs bei 4,33 Euro setzen.



WKN/ISIN:	AOM530/NL0006129074
Börsenwert:	9,40 Millionen Euro
Gewinn je Aktie 2019/20e:	0,50/0,59 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20e:	10,0/8,47
Dividendenrendite 2019/20e:	–/–

e = erwartet

Quelle: Bloomberg, Onvista