

# Mittelstandsholdings

*Im täglichen Sprachgebrauch werden kleine und mittlere Unternehmen (KMU) häufig synonym mit dem Begriff Mittelstand verwendet. Die eigentliche qualitative Definition des Mittelstandes zielt aber auf die Eigentümerstruktur ab und nicht auf die Größe der Unternehmen.*

*Gastbeitrag von Gordon Schoenell, Bankhaus Lampe*

## Surikate Mittelstands AG – Ein Newcomer an der Börse mit großen Zielen

Bei der Surikate Mittelstands AG mit Sitz in Bad Rothenfelde handelt es sich um eine recht junge Gesellschaft am Kapitalmarkt. Erst seit Ende Oktober 2007 ist die Aktie im Entry Standard notiert. Dem Vorstand der im März 2004 gegründeten Gesellschaft gehören Frank Kahle, zuständig für Finanz- und Rechnungswesen, Controlling, Kapitalbeschaffung, Steuern und Investor Relations, Stefan Leutloff, zuständig für Übernahmen, Marketing, IT, Unternehmensanalysen und Risikomanagement, und Gerhard Störmer, zuständig für Technik, Vertrieb, Investitionen, Verhandlungen und Business Development, an. Insgesamt halten die Vorstandsmitglieder über 75% der Aktien.

### Profitable Mittelständler im Blick

Die Surikate AG verfolgt ebenfalls einen Buy-and-Hold-Ansatz. Auch Übernahmen von risikoreichen Sanierungsfällen schließt die Gesellschaft aus. Stattdessen fokussiert sich die Surikate Mittelstands AG auf profitable mittelständische Firmen, die in zukunftsgerichteten Nischen agieren und dort eine starke Marktstellung innehaben. Die Gesellschaft verfolgt dabei keinen Branchenfokus, sondern diversifiziert das Portfolio in dieser Hinsicht bewusst. Übernahmerelevant sind in erster Linie Unternehmen mit einem Umsatz oberhalb von 15 Mio. EUR und mehr als 100 Mitarbeitern. Die Unternehmen werden dabei zu 100% übernommen. Bevorzugte Investmentregionen sind Deutschland, Österreich und die Schweiz. Ziel der Surikate Mittelstands AG ist es, alle wirtschaftlichen Kennzahlen der erworbenen Gesellschaften stetig zu verbessern und auf diesem Wege das Renditepotenzial mittel- bis langfristig zu heben. In der Praxis geschieht dies durch Optimierung der Produktionsprozesse sowie durch intensive Beratung des Managements in Bereichen wie Finanzen, Marketing oder Personal. Dem Management von übernommenen Gesellschaften unterliegt also auch unter dem Dach der Surikate AG weiterhin die operative Leitung, um die Entscheidungsfreiheit und Selbstständigkeit der Unternehmen zu gewähren.

Das Beteiligungsportfolio der Surikate Mittelstands AG umfasst derzeit drei operativ tätige Unternehmen. Die Unternehmen produzieren dabei u. a. Struktur- und Außenhautteile für Kleinserienfahrzeuge, Wärmetauscherkomponenten für Kraftwerke, Chemiewerke und Solaranlagen sowie Sonderschalterschranke und Gehäuse für die Bahn- und Elektroindustrie. Die Strategie sieht vor, das Beteiligungsportfolio um jährlich ein bis zwei Un-

*Das Bankhaus Lampe ist eine der renommiertesten Privatbanken Deutschlands und befindet sich heute vollständig im Besitz der Familie Oetker. Das Unternehmen ist auf die umfassende Betreuung vermögiger Privatkunden, mittelständischer Firmenkunden sowie institutioneller Anleger fokussiert. Gordon Schönell arbeitet bei dem traditionsreichen Institut in der Abteilung Aktienresearch.*



Gordon Schoenell



ternehmen auszubauen. Auf lange Sicht traut sich der Vorstand ein Portfolio mit 15 bis 20 Gesellschaften zu. Für das laufende Geschäftsjahr beläuft sich das Budget für Firmenkäufe auf 20 Mio. EUR. Wir können uns vorstellen, dass die Gesellschaft in den nächsten Wochen diesbezüglich Vollzug vermelden wird.

### Stattliche Steigerungen

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2007 konnte die Gesellschaft den Konzernjahresüberschuss um über 50% auf ca. 2,3 Mio. EUR steigern. Für 2008 erwartet der Vorstand in seinen konservativen Planungen eine Steigerung der Umsatzerlöse im Bereich von 2% bis 3% bei einer Verdoppelung des Konzernjahresüberschusses. Die Gesellschaft bereitet sich aktuell auf eine Notierungsaufnahme im Prime Standard vor. 2008 wird es bereits Quartalsberichte nach IFRS geben. Die Gesellschaft verfolgt unseres Erachtens einen sehr konservativen Ansatz bei der Erweiterung des Portfolios, der auf nachhaltiges Wachstum ausgerichtet ist, was wir als positiv ansehen. Zu beachten ist die geringe Liquidität in der Aktie.

### Fazit

Wer eine Möglichkeit sucht, in den deutschen Mittelstand, Rückgrat unserer Wirtschaft, zu investieren, dem bieten die hier vorgestellten Mittelstandsholdings eine gute Möglichkeit dazu. Dabei sollte allerdings berücksichtigt werden, dass es trotz des gemeinsamen Fokus diverse Unterschiede zwischen diesen Gesellschaften gibt. Diese Unterschiede haben Einfluss auf das Risikoprofil der einzelnen Werte und sollten daher bei den Anlageentscheidungen nicht vernachlässigt werden. Dazu zählen die Größe der Gesellschaft, der Track Record, die Transparenzanforderungen (Publizitätspflichten), der Anlagehorizont, die Divi-

Surikate Mittelstands AG (www.surikate.de)			
ISIN	DE000A0LR4W7	Investment-Fokus	
WKN	A0L R4W	Nischenplayer im produzierenden Gewerbe	
Kurs (EUR)	6,44	Strategie	
AZ (Mio. St.)	2,9	Buy and build	
MCap (Mio. EUR)	18,7		
Geschäftsjahr-Ende	31.12.		
GjA 2006 (EUR)	0,51	Mitarbeiter im Konzern	320
GjA 2007e (EUR)	0,70	Mitarbeiter in Holding	5
KGV 2007e	9,2	Jahr der Gründung	2006
Div. 06 (EUR)	0,00	Jahr des Börsengangs	2007
Div. 07e (EUR)	0,20	Anzahl d. Beteil.	4
Div.-Rendite 07e	3,1%	Ø Haltedauer (in Jahren)	3,5
NAV* (Mio. EUR)	25,6	Größte Beteiligungen (%d.NAV; %a.Bet.)	
NAV / Aktie* (EUR)	8,83	Schmöle GmbH (90,6%; 100%)	
Premium/Discount	-27,0%	Surikate Immobilien KG (16,1%; 100%)	
52-Wo-Tief (EUR)	6,00	LTH System Berlin GmbH (7,5%; 100%)	
52-Wo-Hoch (EUR)	8,46	Karosseriew. Weinsb. GmbH(17,9%; 100%)	
Po. in 52-Wo-Range	17,9%		
Performance 1 Jahr	n.ber.	relativ zu DAX	n.ber.
Performance 5 Jahre	n.ber.	relativ zu DAX	n.ber.
Performance 8 Jahre	n.ber.	relativ zu DAX	n.ber.

\*) z.B. es handelt sich hierbei um den NAV, der bei Produktionsgesellschaften nach dem Ertragswert und bei der Immobiliengesellschaft nach dem Substanzwert ermittelt wurde (Angabe der Gesellschaft)

dendenrendite und auch die Liquidität an der Börse.

Unseres Erachtens bieten hier Investments in Gesco und Indus für risikoaverse Anleger die interessanteste Möglichkeit. Das Geschäftsmodell ist auf eine Buy-and-Hold-Strategie ausgerichtet, was kontinuierliche Steigerungen der Ergebnisse mit sich bringt. Kursfantasie kommt bei diesen Unternehmen nicht aus den Exits, die in schwierigen Börsenzeiten enttäuschend ausfallen können. Das Geschäftsmodell der Unternehmen hat sich über Jahre hinweg solide entwickelt, die Dividendenrendite ist hoch und die Bewertung niedrig. Nicht zuletzt erfüllen Gesco

und Indus die höchsten Transparenzanforderungen und weisen eine relativ hohe Liquidität auf. Von der Geschäftsstrategie ähnlich präsentiert sich die Surikate Mittelstands AG. Allerdings fehlt es der Gesellschaft aktuell aufgrund der jungen Börsenhistorie und der geringen Größe an Bekanntheit. Mit einem Wechsel in den Prime Standard, der angabegemäß in Planung ist, könnte die Gesellschaft auch für eine breitere Masse an Anlegern interessant werden.

MBB Industries erscheint mit Blick auf das KGV sehr günstig bewertet. Allerdings hat das Sentiment in der Aktie durch den nicht nach Wunsch verlaufenden Exit bei Delignit gelitten. Darunter könnten in einem schwachen Marktumfeld auch die DBAG, die GBK und die DeTeBe leiden, da diese ebenfalls eine Strategie verfolgen, zu der ein Exit zählt. Die Aktien von MBB und DeTeBe notieren zudem im Entry Standard, einem Segment mit sehr geringen Publizitätsanforderungen, das unseres Erachtens daher nur für professionelle Anleger interessant ist. Zudem musste dieses Segment seit Bestehen einige Pleiten und Skandale von Indexmitgliedern verkraften, was das Sentiment in Aktien aus diesem Marktsegment allgemein deutlich belastet. In Folge dessen hat sich der Entry Standard-Index im Vergleich zum Prime Standard merklich schlechter entwickelt. Die Aktie der GBK ist sogar nur im Freiverkehr notiert, einem Segment mit noch geringeren Transparenzanforderungen, als der Entry Standard sie verlangt. Die geringe Größe der DeTeBe und der fehlende Track Record stellen zudem Faktoren dar, die gewisse Risiken bei einem Investment in diesen Wert bergen. ■