

«Höchst ist nicht mit Jahr 2000 vergleichbar»

Erich Fischer und Patrick Rieter, Manager des GEM Small & Mid Caps Switzerland, sind überzeugt, dass die kleineren Werte trotz der starken Performance im letzten Jahr noch über Potenzial verfügen. Die Erwartungen müssen aber etwas zurückgenommen werden.



Bild: Rieter Fischer Partners AG

Erich Fischer und Patrick Rieter

SWISS EQUITY MAGAZIN: Die Small- und MidCaps in der Schweiz haben in den letzten zwölf Monaten erneut eine aussergewöhnliche Performance erzielt, die man so nicht erwartet hatte. Wie würden Sie diese Entwicklung rückblickend kommentieren?

PATRICK RIETER: Vor einem Jahr sind wir davon ausgegangen, dass die Performance nicht mehr so hoch sein würde wie im Vorjahr, die Small- und MidCaps aber die Blue Chips doch outperformen werden. Mit Ausnahme der Periode im September/Oktober 2005, als sich die SMI-Titel sehr positiv entwickelten, ist diese Prognose auch eingetroffen.

ERICH FISCHER: Für die starke Performance bei den Small- und MidCaps waren die hohen Unternehmensgewinne, die relativ günstige Bewertung sowie die erfreuliche Konjunktur verantwortlich. Trotzdem, am Aufwärtstrend waren nicht alle Gesellschaften beteiligt. Insgesamt verfügen die Small- und MidCaps weiterhin über Potenzial – aber nicht mehr wie in den Jahren 03 bis 05.

Was hat sich seither verändert?

FISCHER: Die Unternehmen haben auf der Kostenseite radikale Einsparungen erzielen können und dank schlanken Strukturen, aber auch dank Produkt-Innovationen das Margenwachstum merklich ausgeweitet. Etliche Gesellschaften haben dadurch eine Peak-Marge erreicht, die kaum noch zu steigern ist. Zudem sind heute insbesondere die zyklischen Titel, dank eines durchdachten Outsourcings, so

aufgestellt, dass sie bei einem allfälligen Wirtschaftsabschwung schnell reagieren könnten.

Der SPI hat kürzlich einen neuen Höchststand erreicht. Befürchten Sie in den nächsten Monaten eine Korrektur?

FISCHER: Der jetzige Höchststand ist nicht mit jenem vom Jahr 2000 vergleichbar. Die Bewertung der Unternehmen war damals viel höher. Deshalb dürfte es auch nicht mehr zu einer Korrektur von bis zu 30% kommen.

RIETER: Zwar muss man heute die Erwartungen etwas zurücknehmen, doch dürften sich einzelne Titel weiter positiv entwickeln.

Im laufenden Jahr hat Ihr Fonds erneut einen hohen Zufluss an Neugeldern verzeichnen können. Ist dies eine Folge des erhöhten Interesses an Small- und MidCaps?

RIETER: Nach wie vor werden Small- und MidCaps in der Investorengemeinde und der Finanzpresse eher skeptisch beobachtet. Den Neugeldzufluss bringe ich eher mit unserem Anlagestil in Verbindung. Die Investoren haben realisiert, dass wir keine Trader sind, und ein Unternehmen, welches eine klare Strategie zielgerichtet umsetzt, längerfristig begleiten.

FISCHER: Wir sind mit einem Portfolio von 15 bis 25 sorgfältig ausgewählten Investments sehr fokussiert. Heute verfügen wir über eine Erfahrung von 15 Jahren, in denen wir unser Know-how laufend ausbauen konnten und zum Management der Gesellschaften gute Beziehungen pflegen.

Sofern das Management nicht zu häufig wechselt, wie beispielsweise bei Feintool.

FISCHER: Bei Feintool sind wir rechtzeitig ausgestiegen, da uns das Management keine Visionen für die Zukunft aufzeigen konnte. Wir waren beim Turnaround mit dabei. Heute befindet sich das Unternehmen in einem Führungsvakuum und legt die Problematik der Nachfolgeregelung offen.

Bei ADB haben Sie nach der Gewinnwarnung weitere Titel dazugekauft. Weshalb?

RIETER: Dies ist ein gutes Beispiel für die Nähe, die wir zum Management der Gesellschaften haben. Innerhalb von 24 Stunden wurden wir vom Management, sprich CEO und CFO des Unternehmens, empfangen und konnten die Situation analysieren. Die Auswertung hat ergeben, dass es sich bei den Problemen von ADB lediglich um eine vorübergehende Verzögerung einer Produktelancierung handelte.

Auch Esmertec ist letztes Jahr eingebrochen. Ist die Schweizer Börse ein schlechtes Pflaster für junge IT-Werte?

FISCHER: Esmertec hatte bereits einen schlechten Start. Das Unternehmen wurde von den Banken zu früh an die Börse gebracht. Eine IT-Firma sollte erst ein IPO wagen, wenn es einen Gewinn erzielt und über eine stabile Organisation verfügt. Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, kann ein IT-Unternehmen auch an der Schweizer Börse erfolgreich sein.

Was halten Sie von Anlagen in Micro-Caps?

FISCHER: Wer in Micro-Caps investieren will, muss ein genaues Ausstiegsszenario vor Augen haben. Wir investieren nur dann in solche Titel, wenn die industrielle Story langfristig sehr interessant ist. Wir sehen bei den Small- und MidCaps noch immer genügend Chancen.

RIETER: Swissmetal beispielsweise hat eine Börsenkapitalisierung von 120 Mio. CHF. Das Unternehmen fokussiert sich nun auf spezielle Kupferlegierungen und hat für die nächsten Jahre eine klare Strategie. In diesem Sinne ist Swissmetal mit Swiss Steel in deren Anfängen vergleichbar. Ein solcher Titel hat ein enormes Potenzial. (rs)