

SMT Scharf

# Mit dem Schwergewicht als Vorhut können die Leichtgewichte nachrücken

*Bergwerke, insbesondere Kohlebergwerke, werden immer größer. Wer da die notwendige größere Fördertechnik anbieten kann, dürfte langfristig im Wettbewerb die Nase vorn haben. SMT Scharf hat als zurzeit einziger Anbieter weltweit eine Maschine entwickelt, die 60 Tonnen transportieren kann und überzeugt darüber hinaus mit guten Geschäftsperspektiven, einer attraktiven Dividende sowie soliden Bilanzrelationen.*

Naturkatastrophen führen an den Börsen regelmäßig zu Turbulenzen. Auch nach den schweren Erdbeben und den darauf folgenden Unfällen in den Kernkraftwerken in Japan kam es zu spürbaren Reaktionen. Und das nicht nur in Japan selbst. Die als Folge der Katastrophe neu entflammte Diskussion über Sinn oder Unsinn von Laufzeitverlängerungen der Atomkraftwerke hat auch bei uns wieder zu Umschichtungen der Anleger geführt. Während die Versorger unter Druck gerieten, schossen die Kurse der Kohleförderunternehmen in die Höhe. Damit wird eine Branche wiederentdeckt, die bis vor Kurzem kaum einer mehr auf dem Zettel hatte.

Durch die schweren Überschwemmungen in Australien zu Jahresbeginn mussten viele Minen ihre Produktion ganz oder teilweise einstellen, was zu einer enormen Verknappung des Angebots führte. In Australien wird vor allem die sehr hochwertige Koks-Kohle produziert, die in China nicht erhältlich ist. Das ist deshalb so wichtig, weil China mit einem Anteil von über 50 % der weltweit mit Abstand größte Nachfrager von Kohle ist, und zwar als Energiequelle und zur Stahlfertigung. Mittlerweile ver-

brauchen die Chinesen mehr Kohle, als sie selbst herstellen können.

Die Kombination aus anhaltend starker Nachfrage und einem durch die Katastrophen reduzierten Angebot hat den Preis für Kohle massiv in die Höhe schnellen lassen. Und Analysten rechnen mit weiter steigenden Notierungen, auch weil Kohle als Energiequelle gerade bei den hohen Ölpreisen wieder an Attraktivität gewinnt.

## Neuer Türöffner im Angebot

Wenn sich dieses Szenario in den kommenden Jahren als korrekt erweisen sollte, müssen sich Anleger um die Entwicklung der SMT Scharf AG aus Hamm keine allzu großen Sorgen machen. Die Westfalen beliefern als Weltmarkt- und Technologieführer für entgleisungssichere Bahnsysteme Kohlebergwerke mit Fördertechnik – chinesische Minen zählen zu den Großkunden. 45 % der weltweit installierten entgleisungssicheren Bahnsysteme stammen von SMT Scharf. Das heißt aber auch: 55 % des Marktes beherrscht die Konkurrenz, deren Fertigung zum Großteil in Osteuropa sitzt. Um noch erfolgreicher zu werden, entwickelte SMT einen neuen Schwerlasttransporter, der bis zu 60 Tonnen Kohle abtransportieren kann. Eine solche Maschine hat sonst niemand im Angebot. Im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal erläuterte Dr. Friedrich Trautwein (s. Interview S. 10), was er sich von dieser Weltneuheit verspricht. Er sieht darin eine Art Türöffner, um mit Kohlebergwerksbetreibern ins Geschäft zu kommen, die momentan noch bei der Konkurrenz einkaufen. Und wenn sich

die Schwertechnik bewähren sollte, so die Hoffnung, dann könnte es künftig auch gelingen, leichtere Maschinen an diese Bergwerke zu liefern. In diesem Fall stünde SMT erst am Anfang einer noch langen Wachstumsstory – der Grund für unsere Titelgeschichte zum jetzigen Zeitpunkt.

## H1 2011: Gewinnverdoppelung

Hinzu kommt noch, dass das Zahlenwerk überzeugt – von Krise keine Spur. Und wie Trautwein im Interview betonte, sind die Auftragsbücher prall gefüllt. Selbst wenn sich das Wirtschaftswachstum im Hauptmarkt China auf 4 % halbieren sollte, könne SMT immer noch auskömmlich wachsen. Darüber hinaus lege der Konzern auch in anderen Regionen zu, z. B. in der Ukraine. Dort werden drei Kohleminen mit Technik aus Deutschland ausgestattet. Trautweins Aussagen zufolge handelt es sich eher um Pilot- als um Einmalaufträge. Und dabei sind mögliche Wartungs- und Service-Umsätze nicht berücksichtigt.

Unter dem Strich kletterten in H1 2011 die Erlöse um 62 % auf € 31 (19.1) Mio. Dabei stieg die Nachfrage vor allem in Asien. China war dabei, wie schon im Geschäftsjahr 2010, der bedeutendste Einzelmarkt für SMT Scharf. So erhielt SMT im Juni 2011 einen Auftrag über drei Zugverbände für Einschienenhängebahnen, Schienen und Zubehör von einer Bergwerksgruppe in der Provinz Anhui. Die chinesische Bergwerksgruppe beabsichtigt, diese Antriebsaggregate zukünftig als Standard für ihre untertägige Transporttechnik zu setzen.

SMT Scharf AG, Hamm

Telefon: 02381/960-212

Internet: www.smtscharf.com

ISIN DE0005751986,

4.2 Mio. Stückaktien, AK € 4.2 Mio.

KGV 2011e 9, KBV 2.12 (6/11)

Börsenwert: € 75.4 Mio.

Kurs am 20.10.2011:

€ 17.95 (Xetra), 23.02 H / 13.50 T

Aktionäre: Management 1.7 %,

eigene Aktien 1.2 %, Streubesitz 97.1 %

Kennzahlen	H1 2011	H1 2010
Umsatz	31 Mio.	19.1 Mio.
EBIT	5.2 Mio.	3.2 Mio.
Periodenüberschuss	4.3 Mio.	2.2 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.02	0.54
EK-Quote	53.6 %	41.8 %



Die Aktie hat sich trotz schwacher Börsen gut gehalten.

**FAZIT:** Mit dem neuen Schwertransporter, der als aktuell weltweit einzige Maschine 60 Tonnen auf einmal transportieren kann, hat die SMT Scharf AG einen möglichen Türöffner für Neukunden entwickelt. Nach Angaben des Vorstands werden die Kohlebergwerke tendenziell immer größer und damit wachsen auch die Anforderungen an die Größe der Fördertechnik. Insofern muss Anlegern um die langfristige Entwicklung des westfälischen Bergwerksausrüsters nicht bange sein. Da die Bewertung mit einem KGV 2011e von 9 sowie einer Dividendenrendite von 4.7 % ebenfalls stimmt, können Anleger auf dieser Basis einen Einstieg erwägen, der wegen der nach wie vor fragilen Börsenlage jedoch gestaffelt erfolgen sollte. Ein Anlagehorizont von wenigstens 24 Monaten ist mitzubringen. CS

Chart: Ariva.de AG; Foto: SMT Scharf AG



**Internationaler Vorreiter: Der 60-Tonnen-Transporter könnte auch der Neukunden-Akquise einen Schub verleihen.**

Auch in anderen wichtigen Märkten, wie Russland, verzeichneten die Westfalen steigende Umsätze und Auftragseingänge. Die Märkte außerhalb Deutschlands trugen in den ersten sechs Monaten 88 (86) % zum Gesamtumsatz bei. Das Umsatzwachstum ging mit einem deutlichen Gewinnanstieg einher. Das EBIT zog um 66 % auf € 5.2 (3.2) Mio. an. Diese Verbesserung wurde erzielt, obwohl im Vorjahreswert ein Einmal-ertrag aus der Erstkonsolidierung der englischen Gesellschaften enthalten war. Die EBIT-Marge betrug damit 16.9 (16.5) %. Der Periodenüberschuss verbesserte sich auf Grund eines höheren Finanzergebnisses und einer geringeren Steuerquote überproportional auf € 4.3 (2.2) Mio. bzw. € 1.02 (0.54) je Aktie. Der Auftragsbestand lag per 30.06.2011 bei € 41.8 (23.9) Mio. Das entspricht einer Steigerung um 75 % gegenüber dem Vorjahreswert.

#### Sehr solide Bilanz

Zum Stichtag 30.06.2011 betrug die Bilanzsumme € 66.2 (67.2) Mio. Den größten Rückgang auf der Aktivseite gab es bei den Kundenforderungen, die von € 24.2 auf 14.2 Mio. sanken. Auf Grund von Vorleistungen für Aufträge, die im laufenden Jahr 2011 noch ausgeliefert werden sollen, erhöhten sich die Vorräte nahezu im gleichen Maß auf € 18.5 (10.4) Mio. Das Eigenkapital nahm auf € 35.5 Mio. bzw. € 8.45 je Aktie zu. Dieser Anstieg ist im Wesentlichen auf das positive Periodenergebnis und die Übertragung von 180000 eigenen Aktien an den Pensionsfonds, der bei den englischen Gesellschaften besteht, zurückzuführen. Andererseits gab das Eigenkapital durch die Ausschüttung der Dividende für 2010 von € 0.85 je Aktie um insgesamt € 3.5 Mio. nach. Mit einer EK-Quote von 53.6 (41.8) % ist SMT Scharf finanziell gut ausgestattet.

#### Vorsichtige Prognose für 2011

Dass Trautwein kein Mann der großen Ankündigungen ist, zeigt sich am sehr allge-

mein gehaltenen Ausblick für 2011. Im H1-Bericht heißt es dazu wörtlich: „Im Jahresverlauf 2010 kehrte der internationale Bergbau auf Grund der allgemeinen wirtschaftlichen Erholung auf den Wachstumspfad zurück, dem er bis 2008 gefolgt war. Derzeit wird allgemein erwartet, dass die Rohstoffnachfrage und die Investitionen der Bergwerke 2011 weiter steigen werden. Das gilt insbesondere für die Hauptmärkte der SMT Scharf Gruppe, also China, Russland und Südafrika. Auch für die Folgejahre wird mit weiterem Wachstum gerechnet. So prognostizieren Marktbeobachter (Freedonia Group) für die weltweiten Investitionen in Bergbautechnik eine mittelfristige jährliche Wachstumsrate von 5 %. Für SMT Scharf war 2010 ein weiteres Jahr der erfolgreichen internationalen Expansion. Diese positive Entwicklung setzte sich im ersten Halbjahr 2011 fort. Vor allem aus China und aus Russland gingen zahlreiche neue Aufträge und Anfragen für weitere Projekte ein. Allerdings führt die anziehende Konjunktur auch dazu, dass sich die Lieferzeiten für Komponenten zum Teil deutlich verlängern und SMT Scharf Terminwünsche von Kunden nicht realisieren kann. Auf Grund der steigenden Nachfrage in den Hauptmärkten und der starken Marktstellung der SMT Scharf-Gruppe erwartet der Vorstand weiterhin, im Mittel der kommenden Jahre Umsatz und Ergebnis der Gruppe steigern zu können.“

Das Nebenwerte-Journal kalkuliert für 2011 wie folgt: Der Umsatz sollte die Marke € 70 Mio. knacken können. Eine EBIT-Marge von 16 % unterstellt, ergäbe das einen Gewinn vor Steuern und Zinsen von € 11.2 Mio. Bei einer Steuerquote von 25 % – in H1 lag sie bei 22.9 % – stünde ein Jahresüberschuss von € 8.4 Mio. bzw. € 2.- je Aktie in den Büchern. Das ließe sogar Luft für eine höhere Dividende als die zuletzt gezahlten € 0.85 je Aktie. Aber selbst ohne eine Anhebung, die wir für 2011 nicht unbedingt erwarten, errechnet sich eine attraktive Dividendenrendite von 4.7 %, die jede Bundesanleihe um Längen schlägt. Ein Indiz, ob diese Rechnung aufgehen kann, liefern die 9M-Zahlen, die am 10.11.2011 veröffentlicht werden sollen. Auf Sicht von 24 Monaten trauen wir der SMT Scharf-Aktie durchaus zu, nicht nur an das bisherige Hoch bei € 23.02 heranzulaufen, sondern die Marke auch übertreffen zu können. Dafür muss aber auch die generelle Verfassung der Börse mitspielen. Da mögliche Rückschläge Kaufkurse sind, empfiehlt es sich, gestaffelt einzusteigen.

**Carsten Stern**



**[INDUS]**  
H O L D I N G A G

- ist risikoresistent und hat dies im Krisenjahr 2009 unter Beweis gestellt
- ist ein attraktiver Wachstumswert, wie 2010 und 2011 zeigen
- vereint im Portfolio aktuell 40 erfolgreiche mittelständische hidden champions
- ist mit ihren Beteiligungsunternehmen technologisch führend und hoch spezialisiert in attraktiven Nischenmärkten tätig
- löst Nachfolgeprobleme im deutschsprachigen Mittelstand
- setzt über 1 Milliarde EUR p. a. um
- erzielt ein Gruppen-EBIT von über 100 Mio. EUR
- bietet eine attraktive Dividendenrendite von ca. 5 %

INDUS Holding AG  
Kölner Straße 32  
51429 Bergisch Gladbach  
Telefon: +49 (0)2204/40 00-0  
Fax: +49 (0)2204/40 00-20

E-Mail: [indus@indus.de](mailto:indus@indus.de)  
Internet: [www.indus.de](http://www.indus.de)

WKN: 620 010  
ISIN: DE 000 620 01 08

SMT Scharf

## „Für eine Maschine pro Jahr hätten wir keine Neuheit entwickelt“

Pünktlich zur Peking-Messe wartet die SMT Scharf AG mit einer Weltneuheit auf, einem Schwerlasttransporter, der 60 Tonnen Gewicht transportieren kann. Damit stehen die Bergbauspezialisten aus Hamm in Westfalen allein auf weiter Flur, kein Mitbewerber kann einen Transporter mit ähnlichen Leistungsdaten für eine solche Nutzlast anbieten. Was sich SMT Scharf davon verspricht, erläuterte der Vorstandsvorsitzende Dr. Friedrich Trautwein im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

**NJ:** Herr Trautwein, bringt Sie die Produktneuheit nachhaltig nach vorne, ich spreche hier von möglichen Erlösen, erzielbaren Margen, aber auch neuen Märkten oder dergleichen mehr?

**F. Trautwein:** Um die Formulierung Ihrer Frage aufzugreifen: Wir hoffen doch sehr, dass uns die neue Maschine nach vorne bringen wird. Bei einem Verkaufspreis je Stück von knapp € 1 Mio. können Sie sich leicht ausrechnen, dass hier ein zusätzliches, jährliches Umsatzvolumen von € 5 bis 10 Mio. hinzukommen kann. Für eine Maschine pro Jahr hätten wir das nicht entwickelt und wären in Vorleistung gegangen. Einen Prototyp stellen wir erstmals ganz bewusst in Peking vor, weil wir in China einen großen Markt sehen. Gerade in China gibt es große Bergwerke mit mächtigen Kohlevorkommen. Und die Gerätschaften müssen quasi mitwachsen.

**NJ:** Wer hat den Impuls für die Entwicklung gegeben – ein Kunde oder haben sich Ihre Ingenieure das ausgedacht?

**F. Trautwein:** Wir sprechen ständig mit Kunden darüber, wie ihr Transportbedarf in den kommenden Jahren aussehen wird. Dabei lässt sich ein gewisser Trend zur Größe ableiten, weshalb wir zu dem Schluss gekommen sind, ein solches Fahrzeug zu entwickeln. Es war also kein Entwicklungsjob für einen Kunden, der in seinem Bergwerk ein spezielles Problem hatte und damit zu uns gekommen ist, sondern vielmehr die logische Konsequenz aus der Tatsache, dass wir unseren Kunden zuhören.

**NJ:** Hoffen Sie mit diesem Produkt auch Neukunden gewinnen zu können?

**F. Trautwein (schmunzelt):** Einen Bergwerksingenieur davon zu überzeugen, seine alte Technik, auf die er erfolgreich seit vielen Jahren vertraut, durch SMT Scharf-Technologie zu er-

setzen, mit der er womöglich bisher noch nicht in Berührung gekommen ist, ist ein schwieriges und vor allem langwieriges Unterfangen. Nun können wir diesem Menschen eine Lösung präsentieren, wie sie die Konkurrenz nicht anbieten kann. Sprich, wenn es uns gelingt, ihn für dieses Produkt zu begeistern und er im Idealfall gute Erfahrungen damit macht, sollten daraus Folgeaufträge auch für unsere anderen Produkte resultieren. Zumindest haben wir dann eine weitaus bessere Ausgangsposition als jetzt, weil wir schon einen Fuß in der Tür haben. Ob es so kommt, wird die Zukunft zeigen.

**NJ:** Sie sprachen vom chinesischen Markt. Nun schloss Bundeskanzlerin Angela Merkel gerade ein Rohstoffabkommen mit dem Nachbarland Mongolei ab. Ist das ein Zukunftsmarkt für SMT?

**F. Trautwein:** Da es sich in der Mongolei, ähnlich wie in Bergwerken im nördlichen China, überwiegend um Tagebau handelt, werden andere Transporttechniken benötigt. Unsere Systeme sind für unter Tage ausgelegt. Daher kommen sie dort nicht zum Zuge.

**NJ:** Wenn nicht in der Mongolei, welche Märkte werden Sie noch adressieren?

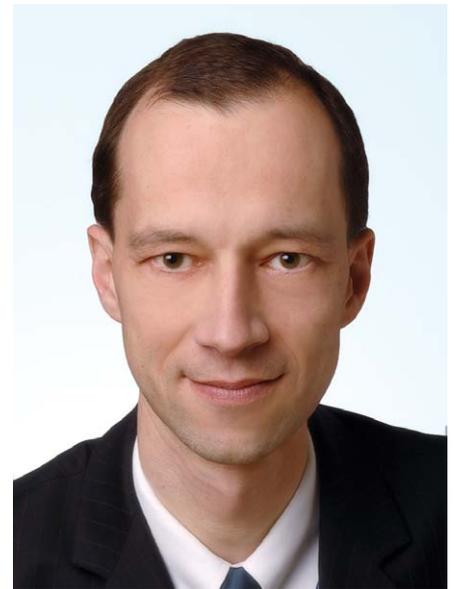
**F. Trautwein:** Ich denke z. B. an Bergwerke in Australien sowie in Nord- und Südamerika.

**NJ:** Bei Neuheiten lassen sich meist zu Anfang hohe Preise durchsetzen. Erwarten Sie daher steigende EBIT-Margen?

**F. Trautwein:** Das wäre schön, wenn es so käme. Viel wichtiger für unsere EBIT-Marge sind jedoch die technischen Anforderungen, die ein Kunde bei der Ausschreibung des Projekts an die Transporttechnik stellt. Es gilt: Je höher die Anforderungen, desto weniger Anbieter sind im Rennen, und desto höher sind in der Regel die Margen.

**NJ:** Jetzt addiere ich grob im Kopf zusammen: € 70 bis 75 Mio. Umsatz im Jahr 2011 mit EBIT-Margen von 16 %, plus die von Ihnen erwähnten € 5 bis 10 Mio. potenzieller Umsatz mit dem neuen Produkt bei tendenziell höheren EBIT-Margen, ergibt einen ziemlich attraktiven Hebel für Ihre Aktionäre, oder?

**F. Trautwein (lächelt):** Wenn Sie das so sagen, will ich Ihnen nicht widersprechen. Gestatten Sie mir nur den Verweis auf die Ent-



*Der SMT-Vorstandsvorsitzende Dr. Friedrich Trautwein hebt den Anstieg der EBIT-Marge von 13.6 auf 16.6 % im Zeitraum 2006 bis 2011 hervor.*

wicklung der EBIT-Marge, die von 13.6 % im Jahr 2006 auf aktuell 16.6 % im ersten Halbjahr 2011 gestiegen ist.

**NJ:** Inwiefern ist SMT Scharf von einer konjunkturellen Abkühlung in China betroffen?

**F. Trautwein:** Im Moment gar nicht, das Bestellverhalten der chinesischen Bergwerke ist auf ungebrochen hohem Niveau. Eine Umkehr ist aktuell nicht auszumachen. Das gilt auch für 2012. China wird noch auf Jahre hinaus den Kohlebergbau ausbauen müssen, um den enormen Energiehunger stillen zu können. Selbst wenn sich das BIP-Wachstum auf 4 bis 5 % halbieren sollte, sprechen wir immer noch von Wachstum.

**NJ:** Und bitte noch eine Aussage zur Ukraine. Haben die gemeldeten Aufträge eher Pilot- oder Einmalcharakter?

**F. Trautwein:** Wenn es nach unserem Vertrieb geht, dann müssen wir schnellstmöglich in die Ukraine liefern, weil unser Team sich dort bald Folgeaufträge verspricht. Wir beliefern nun drei von etwa 40 Kohlebergwerken. Daran sehen Sie schon, dass in der Ukraine durchaus noch Potenzial für uns schlummert.

**NJ:** Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.