

MBB: Aktienrückkauf oder höhere Dividende?

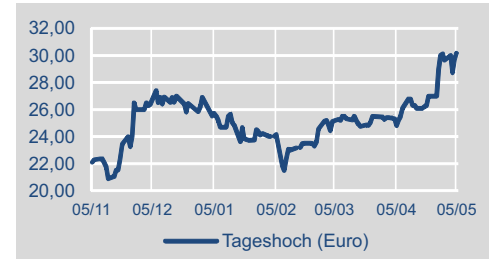
CEO Christof Nesemeier im Gespräch

Starker Jahresauftakt für die Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf mittelständische Unternehmen. Nach vorläufigen Zahlen expandierte der Umsatz im 1. Quartal knapp 30 % auf 78.2 Mio. Euro. In diesem Wachstum ist der Zukauf der Aumann GmbH enthalten, die seit November 2015 konsolidiert wird. Bereinigt um diesen Effekt, lag das organische Wachstum bei über 10 %.

ISIN	DE000A0ETBQ4
Market-Cap	198 Mio. Euro
Umsatz 2015	235 Mio. Euro
Jahresergebnis 2015	11.8 Mio. Euro
Branche	Beteiligungen
Aktienkurs	30.25 Euro



Christof Nesemeier



„In nahezu allen Beteiligungen läuft es besser als geplant. Insgesamt so gut wie in den letzten 20 Jahren nicht. Aumann entwickelt sich zum Beispiel hervorragend. Das Unternehmen hat einen tollen Auftragseingang und könnte bei höheren Kapazitäten noch deutlich schneller wachsen. Einen glänzenden Jahresauftakt erzielte die DTS IT“, sagt uns CEO Christof Nesemeier im Hintergrundgespräch. DTS IT ist ein Anbieter von individualisierbaren Cloud-Computing- und IT-Security-Leistungen. „Aumann ist eine echte Perle. Nach 33 Mio. Euro Umsatz im Jahr 2015, rechne ich 2016 mit einem Umsatz ca. 40 Mio. Euro und sehr viel Fantasie für die Zukunft im Markt für Elektromobilität“, ergänzt der Firmenchef. Aumann ist ein Maschinen- und Anlagenbauer im Bereich der Spulenwickel- und Drahtlackiertechnik sowie Anbieter von Automatisierungslösungen für die Elektromotorenherstellung.

Das EBITDA kletterte in den ersten 3 Monaten des Jahres 2016 um 21.1 % auf 7.8 Mio. Euro. Netto lag der Gewinn bei 3.7 Mio. Euro. Ein Plus von 19 % gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Für das Gesamtjahr 2016 erwartet Nesemeier einen Umsatz von 300 Mio. Euro bei einer EBITDA-Marge von mehr als 9 %. Der Gewinn je Aktie soll sich auf 2 Euro belaufen. Das entspricht einem Gewinn von mehr als 13 Mio. Euro. Angesichts des starken Jahresauftakts erscheint die Prognose zu konservativ. „Wir bewegen uns aktuell sicherlich oberhalb unserer Prognose. Allerdings wollen wir noch den Verlauf des 2. Quartals abwarten. Das sieht aber bisher auch sehr gut aus.“ Ver-

mutlich gelingt MBB im Jahr 2016 nicht nur ein neuer Rekordumsatz, sondern auch ein Rekord EPS. Den höchsten Gewinn je Aktie erzielten die Berliner bisher im Jahr 2011. Damals lag das EPS bei 2.11 Euro. Dieses Niveau könnte aus unserer Sicht in diesem Jahr geknackt werden. Zudem ist das Unternehmen sehr stark beim Free Cashflow. Nesemeier kann sich vorstellen, dass diese wichtige Kennzahl im Gesamtjahr bei über 15 Mio. Euro liegt. Per Ende März betrug die Nettoliquidität fast 14 Mio. Euro. „Kaufpreis für und Verschuldung von Aumann waren insgesamt größer als unser Nettobarbestand von 20 Mio. Euro vor Übernahme. Per Ende 2015 lag das Netto-Cash bereits wieder bei 8 Mio. Euro und zum Ende von Q1 sogar über 13 Mio. Euro. Trotz Übernahme und Investitionen sind wir sehr stark bei den Free Cashflows“, so der CEO.

Die üppigen Cashflows führen bei MBB zu einem Luxusproblem. Eigentlich will MBB das Portfolio durch weitere Übernahmen ausbauen. Im aktuellen Marktumfeld ist das allerdings alles andere als einfach. Der Wettbewerb ist hoch. Das treibt die Preise. „Natürlich verfolgen wir ständig mehrere Übernahmekandidaten. Derzeit haben wir allerdings keinen Fall. mit dem wir morgen zum Notar gehen. In unserem Geschäft können wir nie ausschließen, dass wir noch eine Übernahme machen. Das zeigt Aumann – vom Kennenlernen bis zum Kauf sind kaum 3 Monate vergangen, und das trotz des anspruchsvollen Umfelds für Unternehmenskäufer“, sagt Nesemeier. Sollte es keinen Zukauf geben, schwimmt MBB im Cash. Das Management stellt sich grundsätzlich die Fra-

ge, was mit dem Barbestand und den weiteren Cashflows passieren soll. „Die Situation befeuert sicherlich die Fantasie zu Aktienrückkäufen oder höheren Dividenden. Hierzu gibt es aber keine Entscheidung. Grundsätzlich sind wir der Auffassung, dass wir den Cashflow bei gegebener Dividendenpolitik in das Wachstum von MBB investieren wollen. Die Perspektive in der nächsten Krise, ausreichend Mittel für Unternehmensübernahmen haben zu können, ist ebenso charmant wie ein Aktienrückkaufprogramm. Zumal wir als Gründungsaktionäre mit einem Aktienanteil von 71 % weder Aktien verkaufen noch den aktuellen Freefloat verringern wollen.“ Egal wie die Berliner sich entscheiden. Bisher ist es MBB durchgängig gelungen, den Wert für ihre Aktionäre signifikant zu mehrern – wohl auch im Interesse der Mehrheitsaktionäre.

Das Unternehmen feiert auf den heutigen Tag genau, 9. Mai 2016, den 10. Geburtstag seit dem Gang an die Börse. Damals setzte das Unternehmen 37 Mio. Euro um, wurde zu 9.50 Euro emittiert. Aktuell handeln die Anteilscheine bei 30 Euro. Nicht zu vergessen, dass die Gesellschaft seit dem IPO jährlich immer solide Dividenden ausbezahlt hat. Kumuliert, inklusive der Dividende für 2016 von 59 Cent je Aktie, immerhin mehr als 4 Euro oder knapp 27 Mio. Euro.

Das KGV für 2016 schätzen wir auf 14. Das ist nicht zu viel. Zudem könnten ein Aktienrückkaufprogramm oder höhere Dividenden den Kurs weiter treiben. Wir empfehlen die Aktie von MBB mittel- bis langfristig zum Kauf.