

MBB SE: Absehbare Trendwende schafft Potenzial

Der Mittelstandsholding MBB war im Jahr 2012 mit der Übernahme der heutigen MBB Fertigungstechnik vom Landmaschinenhersteller Claas ein großer Coup gelungen, der eine Neubewertung der Aktie einleitete. Rückläufige Umsätze der Tochter, die im letzten Jahr immerhin rund 40 % der Gruppenumsätze erlöst hat, führten in den letzten zwei Jahren dann aber zu einer Seitwärtskonsolidierung der Aktie. Mehrere Aspekte sprechen dafür, dass diese nun enden könnte.



Trendwende absehbar

Der rückläufige Trend bei der größten Tochter hat auch die Margen der Gruppe geschmälert. Im letzten Jahr reduzierte sich das Konzern-EBITDA von 22,4 auf 22,0 Mio. Euro, gleichbedeutend mit einem Margenrückgang von 9,8 auf 9,3 %. Auch in den ersten neun Monaten 2015 hat sich der Trend fortgesetzt: Während der Umsatz um 7,9 % auf 186,6 Mio. Euro zulegen, reduzierte sich das EBITDA geringfügig von 18 auf 17,4 Mio. Euro. Jetzt zeichnet sich aber die Trendwende ab, das Unternehmen spricht von einem erfreulichen Auftragsein-

gang – auch bei MBB Fertigungstechnik. Für die größte Tochter deutet sich für 2016 die Rückkehr auf den Wachstumspfad ab, was die ganze Gruppe beflügeln dürfte.

Portfolio ausgebaut

Zumal sich die übrigen fünf Töchter, die schon seit Jahren zum Bestand zählen, ohnehin auf einem stabilen Expansionspfad befinden, das gemittelte CAGR seit 2009 beträgt rund 11 %. Und nun ist noch eine potenzialträchtige Firma hinzugekommen: MBB hat im November 75 % der Aumann-Gruppe übernommen, die als Anlagenbauer mit einem Fokus auf Spulenwicklung insbesondere im Wachstumsmarkt E-Mobilität stark positioniert ist und rund 33 Mio. Euro Umsatz erwirtschaftet. Das weitere Wachstum soll nun in enger Zusammenarbeit mit MBB Fertigungstechnik forciert werden.

Fazit

Den Zukauf konnte MBB aus eigenen Mitteln stemmen, per 30.09. betrug die Liquidität im Konzern 55,8 Mio. Euro. Durch den Zukauf, die Trendwende von MBB Fertigungstechnik und den stabil positiven Trend bei den übrigen Portfoliounternehmen sehen wir für 2016 die Chance für einen Gewinnanstieg auf 2,19 Euro je Aktie, gleichbedeutend mit einem moderaten KGV von 12,1. Das schafft Aufwärtspotenzial, weswegen wir in dieser Woche eine Position im Nebenwerte-Depot aufgebaut haben.

MBB SE	2014	2015e	2016e
Umsatz (Mio.)	236,7	254,0	301,0
EpS	2,01	1,81	2,19
Dividende je Aktie	0,57	0,60	0,65
KGV	13,2	14,7	12,1
Div.-rendite	2,2%	2,3%	2,5%
Schätzungen: Der Anlegerbrief; Angaben in Euro			