TRADERFOX

DEUTSCHLAND: 10€
ÖSTERREICH: 10€
SCHWEIZ: 10CHF

WEITERGABE
NICHT ERLAUBT!
www.traderfox.de

13/2016

aktien

17. Mai 2016

Magazin über *systematisches* Investieren

Adesso
Übernahme schraubt bei IT-Dienstleister die Marge in die Höhe! 14

Estée Lauder
Konsumgüter-Riese zum Kaufen und Liegenlassen? 18

REALGELD-DEPOT
Nach 5 Monaten schon +13 % Outperformance
NEUE KAUFORDER! 06

VERBORGENE SCHÄTZE

Deutsche Nebenwerte werden leicht übersehen. Dabei glänzen viele mittelständische Unternehmen mit hohem Know-how und Potenzial.

MBB

Immer mehr Spannung dank Elektro-Mobilität!

MBB agiert seit seiner Gründung 1995 als mittelständischer Beteiligungskonzern – und ist ein Familienunternehmen im wahrsten Sinne des Wortes, denn die beiden Gründer, CEO Christof Nesemeier und Verwaltungsratschef Gert-Maria Freimuth halten gemeinsam rund 71 % der Aktien. MBB kauft Unternehmen, um diese innerhalb des Konzerns zu entwickeln und ihre Potenziale zu heben.

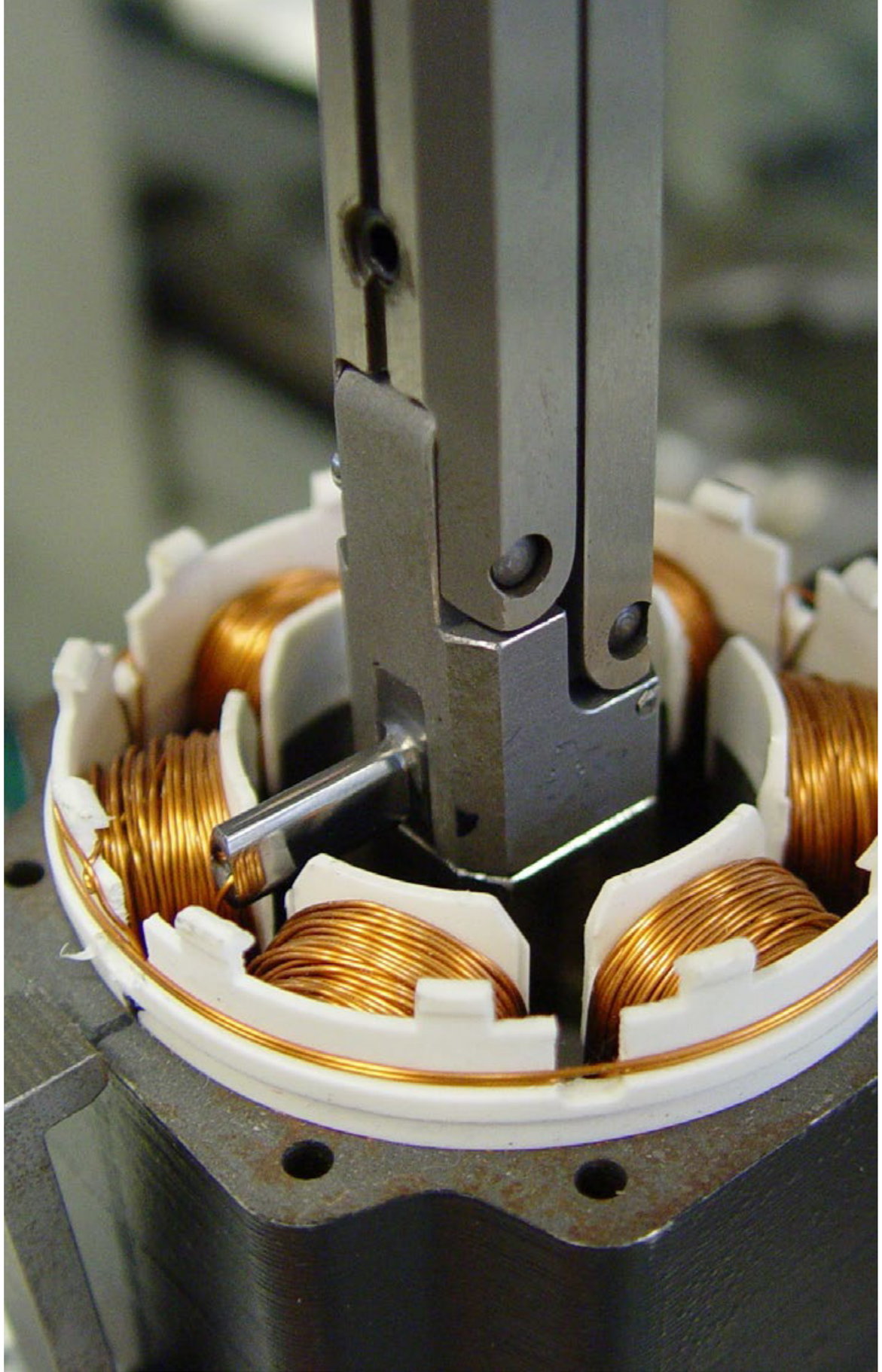
Text: Michael C. Kissig | Fotos: MBB

Das Portfolio von MBB ist bodenständig ausgerichtet: Neben Hanke Tissue, einem führenden Hersteller bedruckter Servietten, finden sich dort derzeit die auf Cloud-Computing spezialisierte DTS Systeme GmbH sowie der ebenfalls börsennotierte Holzwerkstoffprofi Delignit (A0MZ4B) und die CT Formpolster GmbH wieder. Bei Hanke Tissue hat MBB in die Verdopplung der Produktionskapazitäten investiert und auch bei Delignit wurden Add-on-Käufe getätigt, um dem Unternehmen einen Wachstums- und Ertragsschub zu verpassen. Und das mit Erfolg, denn immer häufiger setzen Automobil- und Bahnhersteller auf die Holz-Komponenten von Delignit.

Einen „Königs-Deal" hatte MBB-Chef Christof Nesemeier Anfang 2012 an Land gezogen, als man Claas Fertigungstechnik, heute MBB Fertigungstechnik, vom Landmaschinenhersteller Claas übernahm. Der in der Automobilindustrie tätige Sondermaschinenbauer katapultierte die Konzernmutter in ganz neue Dimensionen, verdoppelte den Umsatz und verdreifachte den Gewinn. Der Aktienkurs zog damals innerhalb eines Jahres von 7 auf 20 Euro an und erfreute die Aktionäre. Im Anschluss konsolidierten Kurs und Unternehmen bis Ende 2015, als MBB eine Chance entdeckte und 75 % an der Aumann-Gruppe übernahm. Die restlichen 25 % hält weiterhin der Unternehmenslenker, der die Gruppe auch weiterhin führen wird.

Die neue Tochter kam 2015 auf einen Jahresumsatz von 33 Mio. Euro, der in diesem Jahr bereits auf 40 Mio. anwachsen soll. Sie weist zudem eine höhere EBIT-Marge als der MBB-Konzern auf (6,7 %) und ihre Produkte werden in der Automobilindustrie im Umfeld von Elektromobilität und Elektrifizierung von PKWs eingesetzt. Kunden in der Industrie und aus dem Bereich elektrischer Haushaltsgeräte nutzen die Anlagen von Aumann, um eine bestmögliche Energieeffizienz ihrer Produkte zu erzielen. Zur Bewältigung des angestrebten Wachstums wird Aumann eng mit MBB Fertigungstechnik kooperieren. Gemeinsam bilden die Unternehmen eine Anlagenbaugruppe mit

TRADERFOX



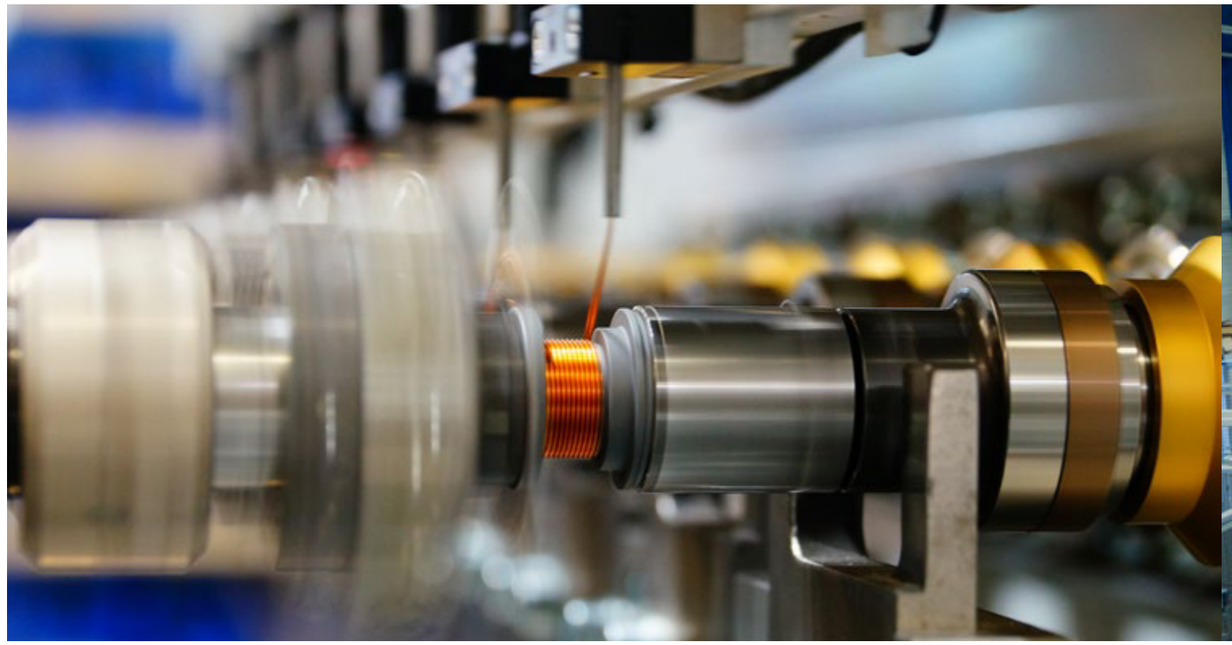
Was hat Wickeltechnik mit E-Mobilität zu tun? E-Motoren benötigen Drahtspulen, um Magnetfelder zu erzeugen. Daran hat sich seit Thomas Edison nichts geändert. Die MBB-Tochter Aumann liefert die dazu notwendigen High-Tech-Lösungen.

Know-how in den Bereichen Wickeltechnik, Montagetechnik, Verbindungstechnik, Drahtlackierung und Werkzeugbau, die insgesamt einen Anlagenbauumsatz von 130 Mio. Euro mit rund 500 qualifizierten Mitarbeitern erzielt und an eigenen Standorten in Deutschland, China und den USA tätig ist.

Aumann ist „Game-Changer" für MBB

War das Beteiligungsportfolio der MBB bisher eher durch Singles geprägt, schiebt sich nun der Bereich Automobilzulieferungen massiv in den Vordergrund. Delignit, MBB Fertigungstechnik und Aumann sind hier das neue Epizentrum des MBB-Konzerns, sowohl was den Umsatz- als auch was den Ergebnisanteil betrifft.

Nun ist der Automobilsektor stark unter Druck, Verbrennungsmotoren werden zunehmend als Relikt angesehen und der Dieselskandal bei VW wird zur Folge haben, dass die regulatorischen Anforderungen in diesem Bereich deutlich verschärft werden. In der Folge werden immer mehr Automobilhersteller auf Hybridfahrzeuge oder direkt auf Elektroautos setzen. Und natürlich auch wegen des rapide ansteigenden Kundeninteresses. Die erforderliche Technik ist längst vorhanden – vor dem Durchbruch der Verbrennungsmotoren gab es eigentlich nur Elektroautos und nur die flächendeckende Versorgung und der günstige Benzinpreis dank John D. Rockefellers Öl-Monopol Standard Oil ließen diese Entwicklung abrupt enden. Bis zu ihrer heutigen Renaissance.



Kommt der Massenmarkt für Elektroautos, dann werden bei der MBB-Tochter Aumann die Maschinen rotieren.

Kooperation der Töchter

Lange war MBB ein Mischmasch aus Beteiligungen. Durch die letzten Übernahmen ist der Konzern zu einem wichtigen Autozulieferer geworden. Besonders eng ist die Zusammenarbeit zwischen Aumann und MBB Fertigungstechnik.

Doch Elektroautos kämpfen mit drei zentralen Problemen: Die nur rudimentäre Infrastruk-tur für E-Ladestationen, die geringe Reichweite der Autos und ihrem vergleichsweise hohen Preis. Und alle hängen auch miteinander zusammen. Je mehr Ladestationen es gibt und je schneller und bequemer man die E-Autos betanken kann, desto eher werden diese Autos gekauft. Und je mehr E-Autos auf die Straße rollen, desto mehr Ladestationen werden gebaut. Der hohe Preis ist hier ein Hindernis und die Politik will mit Kaufprämien Anreize schaffen und den Absatz ankurbeln. Und für eine Übergangszeit ist das sogar sinnvoll, denn werden höhere Stückzahlen produziert, sinken die Produktionskosten und die Kaufpreise.

BMW verdient mit seinen Modellen i3 und i8 weiterhin (noch) kein Geld, Tesla verbrennt es mit seinen Modellen in geradezu atemberaubender Geschwindigkeit. Dass es auch anders geht, zeigt Daimlers chinesischer Kooperationspartner BYD, der seine Elektroautos in China mit Gewinn verkauft.

Viel mehr „E-Drive“ bietet die Aumann-Gruppe. Aumann ist ein Maschinen- und Anlagenbauer im Bereich der Spulen-wickel- und Drahtlackiertechnik sowie Anbieter von Automationslösungen für die Elektromotorenherstellung.

Dazu muss man wissen, dass bei E-Autos der Verbrennungsmotor nicht einfach durch einen E-Motor ersetzt wird, sondern dass eine Vielzahl von Elektromotoren zum Einsatz kommen. Ob beim Belüftungssystem, bei den Energie-Rückgewinnungs-Systemen der Bremsen oder natürlich beim Antrieb selbst. Ganz zu schweigen von der stark steigenden Ausstattung mit Fahrerassistenzsystemen, die Strom benötigen. Strom, den die individuellen Elektromotoren liefern, von denen inzwischen bereits mehr als 30 Stück pro Fahrzeug verbaut werden – Tendenz stark steigend.

All diese E-Motoren funktionieren im Prinzip immer noch so, wie zu Thomas Edisons und Nikola Teslas Zeit. Aumann liefert hierzu die nötigen Komponenten, wie die Drahtspulen, um die Magnetfelder zu erzeugen, die die Elektromotoren antreiben. Und hierbei handelt es sich um High-Tech-Komponenten, denn die Motoren müssen langlebig sein, zuverlässig, verschleißarm und leistungsstark. Und natürlich effizient.

„Investiere bei einem Goldrausch nicht in die Goldgräber, sondern in Schaufeln!“

(André Kostolany)

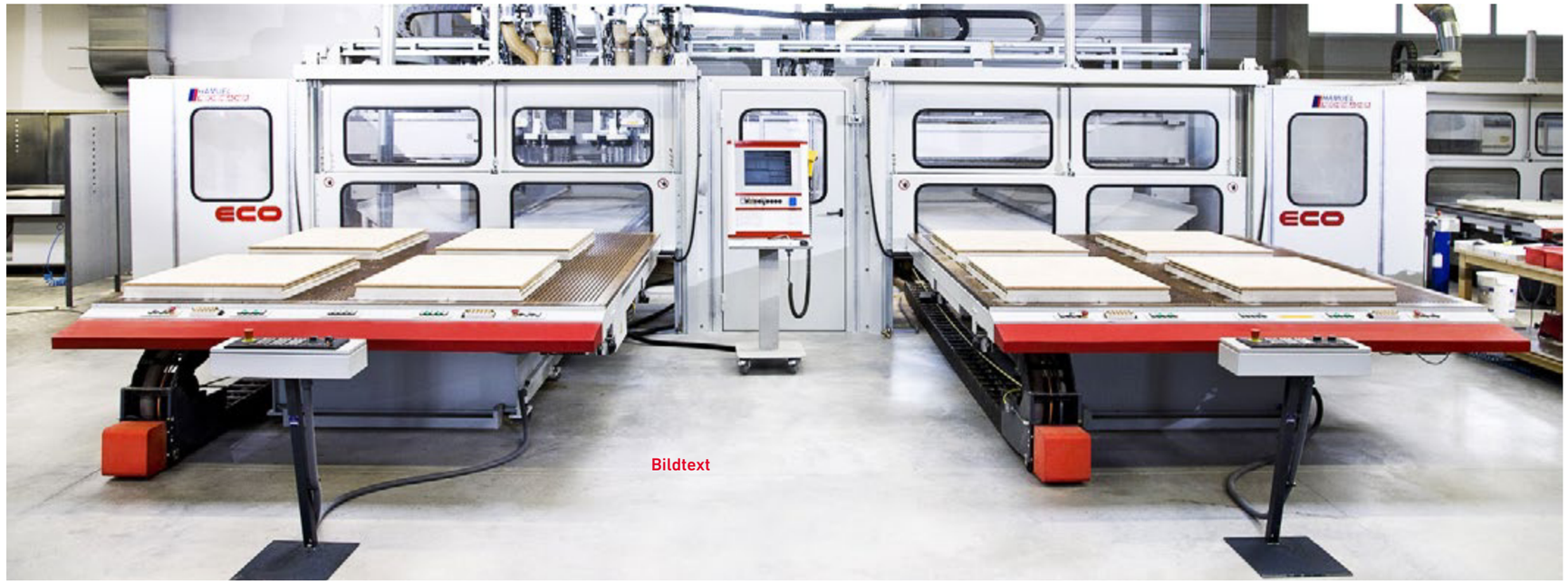
Der Clou für Aumann und damit für MBB ist, dass es nicht darauf ankommt, welcher Autohersteller die gefragtesten E-Modelle auf den Markt bringt, sondern dass der Markt für E-Autos insgesamt explosionsartig anwachsen wird. Und damit die Nachfrage nach E-Motoren und den entsprechenden Komponenten und Systemen, die Aumann liefert. Plakativ kann man also sagen, Aumann liefert die Schaufeln für den Goldrausch. Wichtig ist, dass der Goldrausch gerade beginnt und das die Goldsucher Schaufeln benötigen – Aumanns Schaufeln.

Blick über den Tellerrand

Auch wenn dank Tesla E-Autos momentan in aller Munde sind, ist das Potenzial für Elektromotoren noch sehr viel größer. Pedelecs, wie die E-Motor-unterstützen Fahrräder heißen, sind ein Wachstumsmarkt, und auch die vielen Busse im Bereich des ÖPNV werden immer seltener mit klassischen Verbrennungsmotoren ausgestattet. Darüber hinaus drängen Elektromotoren in die Bereiche der „smarten Gebäude“ vor, sind Kern effizienter Energie-Steuerungssysteme, sowohl bei den Gebäuden selbst, als auch bei Geräten in Küche und Bad. Der Elektromotor erlebt weltweit eine Wiederauferstehung.

Der Markt ist groß und wächst stark und Aumann kann hier erfolgreich punkten. Über die enge Verzahnung mit MBB Fertigungstechnik und deren breiter Kundenbasis bieten sich noch zusätzliche Potenziale. Dabei produziert Aumann bereits heute am Limit und muss inzwischen sogar Lieferanfragen ablehnen. Auch dieser Umstand war ein entscheidender Grund, weshalb man sich nach einem starken, verlässlichen und finanzstarken Partner umgesehen hat. MBB verfügt über reichlich liquide Mittel, um den Ausbau der Aumann-Gruppe finanziell begleiten und bewerkstelligen zu können.

Mit MBB Fertigungstechnik zählt ein Sondermaschinenbauer zum Portfolio. Diese Übernahme hat MBB Anfang 2012 in ganz neue Dimensionen katapultiert.



Bildtext

Vollauslastung als Luxusproblem

Ursprünglich war geplant, brach liegende Kapazitäten bei MBB umgehend mit Aumann-Aufträgen zu füllen. Das wird so jetzt nicht stattfinden, weil man selbst wieder voll ausge-lastet ist.

Das zeigen auch die Zahlen, die MBB zum 1. Quartal 2016 vorgelegt hat. Das EBITDA kletterte schnellte um 21,1 % auf 7,8 Mio. Euro nach oben und der Nettogewinn lag bei 3,7 Mio. Euro – das entspricht einer Steigerung von 19 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Für das Gesamtjahr 2016 erwartet Nesemeier einen Umsatz von 300 Mio. Euro bei einer EBITDA-Marge von mehr als 9 %, während der Gewinn je Aktie sich auf 2 Euro belaufen soll. Allerdings räumt der CEO selbst ein, dass der starke Jahresauftakt diese Prognose wohl als zu vorsichtig enttarnen wird; bevor das Unternehmen jedoch die Jahresziele anhebt, will man den Verlauf des 2. Quartals abwarten. MBB stapelt lieber tief und liefert hoch, als dass man die Prognosen reißt. Das bisherige Rekordergebnis von 2,11 Euro aus dem Jahr 2011 könnte in diesem Jahr also durchaus bereits wieder übertroffen werden, wenn die Geschäfte weiterhin so rund laufen.

Cashflow-Maschine läuft unter Volldampf

Obwohl über den Kaufpreis von Aumann Stillschweigen vereinbart wurde, zeigen die Kennzahlen doch, wie attraktiv diese Übernahme für MBB ist. Der Bestand an liquiden Mitteln hatte vor der Übernahme bei rund 20 Mio. Euro gelegen und beläuft sich per Ende März auf 14 Mio. Euro. „Kaufpreis für und Verschuldung von Aumann waren insgesamt größer als unser Nettobarbestand von 20 Mio. Euro vor Übernahme“, verrät Nesemeier. Trotz der Übernahme und der hohen Investitionen verzeichnet MBB also einen hohen Zuwachs beim Free-Cashflow, den sich Nesemeier für 2016 bei 15 Mio. Euro vorstellen kann. Die Übernahmekosten wären also innerhalb kürzester Zeit wieder eingespielt und MBB stünde wieder vor dem gleichen Luxusproblem wie zuvor: man verdient einfach zu viel Geld. Geld, das für Dividenden, Aktienrückkäufe oder eben Übernahmen zur Verfügung steht. Doch hier agiert MBB bekanntermaßen vorsichtig. Ertragsperlen wie die Aumann-Gruppe finden sich nicht jeden Tag, jedenfalls nicht zu annehmbaren Preisen. Und so sieht sich Nesemeier auch für eine mögliche Krise gut gerüstet, denn finanziell steht die MBB-Gruppe

Weitere Töchter mit Wachstumspotenzial: Der Holzwerkstoffprofi Delignit konnte z. B.: 2015 neue Rekorderlöse erzielen.

hervorragend da und könnte dann bei niedrigeren Kaufpreisen die eine oder andere attraktive Zukaufoption ziehen.

Für Anleger stellt sich die Frage, ob MBB bei Kursen von 30 Euro noch eine gute Kaufgelegenheit darstellt. Der Konzern ist hervorragend aufgestellt und bedient mit der E-Mobilität einen absoluten Zukunftsmarkt, der freie Cashflow lässt viel Geld ins Unternehmen fließen, so dass sich bietende Übernahmegelegenheiten konsequent wahrgenommen werden können. Und die Übernahme der Aumann-Gruppe wird sich von Quartal zu Quartal positiv in den 2016er-Zahlen bemerkbar machen und immer wieder daran erinnern, dass man ein Unternehmen zugekauft hat, dass eine noch höhere Marge vorzuweisen hat, als der Rest des MBB-Konzernverbunds. MBB dürfte daher auch künftig für langfristig orientierte Anleger ein Unternehmen sein, dessen Aktien man sich beruhigt ins Depot legen kann und an dessen Kursverlauf man noch viel Freude haben wird. Getragen von einer soliden und kraftvollen Unternehmensentwicklung. Ein Investment für gute und für schwierige Zeiten. Eine echte „Perle des deutschen Mittelstands“.

Steckbrief	MBB SE
WKN	A0ETBQ
Kurs	30 €
Börsenwert	195,5 Mio. €
KGV 2017e	12,1
Dividende 2015e	0,59 €
Dividende 2015e	0,59 €
HV-Termin	30.06.2016

Zweijahreschart MBB

Ende März gelang der MBB-Aktie der Ausbruch aus einer fast zweijährigen Seitwärtsrange. Ein Rücksetzer an das Ausbruchsniveau bei 28 Euro könnte sich als Einstiegsgelegenheit herausstellen.

Unterschätzt!

Das Potenzial für Elektromotoren beschränkt sich nicht auf E-Autos. Pedelecs, Busse des ÖPNV und Antriebe in Smart Homes werden für Nachfrage sorgen.

Cashcow!

MBB verzeichnet einen hohen Zuwachs beim Free-Cashflow. Wohin damit? Dividendenerhöhung, Aktienrückkäufe oder weitere Übernahmen kann man sich leisten.