

Dr. Hönle

Die Basis für künftige Gewinne ist gelegt

Unsere Aussage in NJ 5/09, dass an einem Verlust im Geschäftsjahr 2008/09 (30.09.) wohl kein Weg vorbeiführen würde, bestätigte sich. Der Kurs kam dennoch von damals € 3.96 bis Juni 2009 um 26 % bis in die Region von € 5.- voran, bewegt sich seitdem aber nur noch seitwärts und steht aktuell bei € 5.50.

Hauptursache für das schwache Abschneiden ist die starke Ausrichtung auf die mit Problemen kämpfende Druckindustrie. Nach der Übernahme von drei Firmen, von denen zwei vorrangig die Druckindustrie mit UV-Filtern beliefern, stieg die Dr. Hönle AG zum zweitgrößten internationalen Systemanbieter für industrielle UV-Technologie auf. Mit dem Erwerb des Klebstoffanbieters Panacol wurde allerdings auch der Anteil der wiederkehrenden Umsätze mit Verbrauchsgütern erhöht.

Von der Krise getroffen

Der Vorstand weist im Geschäftsbericht einleitend auf die konjunkturelle Krise und die Umstrukturierung der Unternehmensgruppe nach den Übernahmen im Jahr 2008 hin, von denen die Zahlen im Berichtsjahr geprägt sind. Bei Besserung in der zweiten Hälfte fiel der Umsatz um 7.7 % auf € 45 (48.7) Mio. Dabei verlor der Druckbereich trotz erstmaliger Konsolidierung der zwei neu erworbenen Unternehmen 10.4 % auf € 26.4 Mio. Im Segment Kleb- und Kunststoffe sank der Umsatz um 6.6 % auf € 15.7 Mio. Das kleinste Geschäftsfeld Sonderanlagen profitierte von Aufträgen aus der Photovoltaikindustrie, die verstärkt UV-Systeme für die Sonnenlichtsimulation einsetzt, und

schaffte mit € 2.9 Mio. einen Anstieg um 17.1 %. In Deutschland wurden 40 % der Umsätze erzielt; die größte Abschwächung musste Hönle außerhalb der EU, und hier besonders in den USA, hinnehmen.

Verlust trotz schneller Reaktion

Obwohl schnell mit einem umfangreichen Kostensenkungsprogramm, u. a. mit Personalmaßnahmen und Schließung von Standorten, auf die Krise reagiert wurde, rutschte das EBIT mit € -3.9 (5.6) Mio. in die roten Zahlen. Im März 2009 wurde ein zentraler Standort für die internationalen Aktivitäten der Klebstoffsparte eröffnet. Darüber hinaus wurden zahlreiche Einzelmaßnahmen umgesetzt, die sich künftig positiv auf das Ergebnis auswirken, zunächst aber einschließlich Wertberichtigungen auf Vorratsvermögen zu (einmaligen) Belastungen des Ergebnisses in Höhe von € -2.4 Mio. führten. Nach dem vorjährigen Überschuss von € 4.6 Mio. musste im Berichtszeitraum ein Verlust von € -4.1 Mio. verkraftet werden.

Solide Finanzierung hilfreich

Naturgemäß hilft in Krisenzeiten eine solide Finanzausstattung, wie sie die Hönle-Gruppe aufweist. Durch den Abbau von Forderungen und Vorräten, aber auch durch den Rückgang der liquiden Mittel auf Grund eines negativen Cashflow von € -2.5 (4.3) Mio. schrumpfte die Bilanzsumme auf € 38.5 (48.5) Mio., so dass sich für das auf € 24.8 (30.6) Mio. verringerte Eigenkapital dennoch eine EK-Quote von 64.4 (63) % errechnet. Die langfristigen Vermögenswerte von € 16.7 (16.6) Mio. und der Großteil der Vorräte von € 9.4 (11) Mio. sind mit Eigenkapital unterlegt. Die



Dr. Hönle liefert UV-Filter für den Offsetdruck.

liquiden Mittel betragen zum Bilanzstichtag € 3.2 (8.9) Mio.

Schon 2009/10 Besserung in Sicht

Der Vorstand geht in seinem Prognosebericht davon aus, dass der Tiefpunkt der nach seinen Angaben schwersten weltwirtschaftlichen Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg überwunden ist und sich eine konjunkturelle Erholung andeutet. Obwohl der Bundesverband Druck und Medien für 2010 nicht mehr Umsätze erwartet, geht Dr. Hönle von einem Anstieg im eigenen Unternehmen aus, da in der Branche vermehrt UV-Trockner eingesetzt würden. Gleichzeitig wird in den anderen Geschäftsfeldern eine Belebung der Nachfrage erhofft. Im laufenden Geschäftsjahr werden die Einmalbelastungen entfallen, die Investitionen unter € 1 Mio. sinken und die umgesetzten Maßnahmen dazu führen, dass bereits ab einem Umsatz von € 42 Mio. Gewinne möglich sind.

Klaus Hellwig

Dr. Hönle AG, Gräfelfing

Internet: www.hoenle.com

ISIN DE0005157101,

5 512 930 Stückaktien, AK € 5 512 930

Börsenwert: € 30.3 Mio.

Aktionäre: Pro-Beam GmbH 8.16 %,

Dr. Hans-Joachim Vits 6.41 %,

Prof. Dr. Karl Hönle 4.01 %,

Scherzer & Co. 3.1 %, eigene Anteile 5.91 %,

Streubesitz 72.41 %

Kennzahlen	2008/09	2007/08
Umsatz	45 Mio.	48.7 Mio.
EBIT	-3.9 Mio.	5.6 Mio.
Jahresergebnis	-4.1 Mio.	4.6 Mio.
Ergebnis je Aktie	-0.80	0.84
EK-Quote	64.4 %	63 %

Kurse am 19.02.2010:

€ 5.50 (Xetra), 5.85 H / 3.40 T

KGV 2009/10e 13, 2010/11e 8,

KBV 1.2 (12/09)



Noch scheint die Börse von künftigen Gewinnen nicht überzeugt zu sein.

FAZIT: Der Vorstand der Dr. Hönle AG gibt zwar keine konkrete Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2009/10 (30.09.) ab, ist jedoch nach zuletzt verbesserter Auftragslage davon überzeugt, dass ein Umsatzanstieg realistisch ist und will ein deutlich positives Ergebnis erwirtschaften, das im kommenden Geschäftsjahr nochmals gesteigert werden soll. Da die Gewinnzone nunmehr schon bei € 42 Mio. erreicht wird, bestehen gute Aussichten, die angestrebten Gewinne zu erwirtschaften. Jeweils € 1 Mio. Gewinn bedeutet € 0.18 je Aktie. Wir schätzen € 0.35 bis € 0.45 je Aktie für 2009/10 und für das kommende Jahr € 0.60 bis € 0.70, so dass unter dieser Prämisse die Aktie günstig bewertet erscheint.

KH