

Dr. Hönle

Mit Schwung aus der Krise herausgekommen

In NJ 3/10 wiesen wir bei € 5.50 auf die aus unserer Sicht fundamental unbegründet niedrige Bewertung hin. Da die Gewinnschwelle im Unternehmen auf einen Jahresumsatz von € 42 Mio. gesenkt worden war, schien uns für das Geschäftsjahr 2009/10 (30.09.) ein Ergebnis je Aktie von € 0.35 bis 0.45 realistisch zu sein. Herausgekommen sind € 0.89 (-0.80) je Anteilschein.

Der kräftige Gewinnanstieg konnte in dieser Höhe nicht unbedingt erwartet werden, doch die schnelle Überwindung der Wirtschaftskrise wirkte neben den eigenen Anstrengungen zur Kostensenkung und Optimierung als zusätzlicher Schub. Auch die Börse blieb noch ein halbes Jahr nach unserem Artikel relativ skeptisch und gestand der Aktie in diesem Zeitraum nur Kurse zu, die kaum über € 7.- hinausgingen. Am 30.08.2010 notierte die Aktie noch bei € 6.35: Dieser Kurs bildete die Startrampe für einen 64%igen Aufschwung bis auf aktuell € 10.40.

Hervorragende Ertrags- und Vermögenslage

Wie sehr sich die konjunkturelle Lage im Zeitablauf des Geschäftsjahres verbesserte, verdeutlichen Zahlen aus Q4 2009/10, in dem der Umsatz um 36.8 % auf € 15.6 (11.4) Mio. kletterte. Das EBIT kam in diesem Zeitraum um € 4.5 auf 2.6 (-1.9) Mio. voran.

Im gesamten Geschäftsjahr 2009/10 wuchs der Umsatz um 21.3 % auf € 54.6 (45) Mio. Das EBIT sprang um € 9.4 auf 5.5 (-3.9) Mio. und das Konzernergebnis um € 8.9 auf 4.8 (-4.1) Mio. Die Aktionäre

sollen mit einer Dividende von € 0.25 je Aktie am Erfolg beteiligt werden.

Per 30.09.2010 wies der Konzern einen operativen Cashflow von € 5.1 (-2.5) Mio. aus und verfügte über liquide Mittel von € 6.7 (3.2) Mio. bei lediglich € 0.7 (1.1) Mio. Bankverbindlichkeiten. Bei einer Bilanzsumme von € 44.4 (38.5) Mio. und einem Eigenkapital von € 30.8 (25.6) Mio. beträgt die EK-Quote hohe 69.2 (66.5) %. Die langfristigen Vermögenswerte von € 17.1 (16.7) Mio. und die Vorräte von € 10.9 (9.4) Mio. sind komplett durch das Eigenkapital gedeckt.

„Stärker positioniert denn je“

Die Dr. Hönle AG gehört zu den weltweit führenden Systemanbietern im Bereich der UV-Technologie. Einsatzgebiete sind die Farb- und Lacktrocknung in der Kleb- und Kunststoffhärtung sowie der Entkeimung und der Sonnenlichtsimulation. Darüber hinaus gehören die Entwicklung und der Vertrieb industrieller Klebstoffe und Vergussmassen zur Geschäftstätigkeit.

Nachdem im Geschäftsjahr 2008/09 die Wirtschaftskrise voll zugeschlagen hatte und zudem noch neu erworbene Unternehmen integriert werden mussten, ist die schnelle Rückkehr in die Gewinnzone umso beeindruckender.

Im Dezember 2010 wurde das Produktprogramm im Bereich Life Science mit der Übernahme von 51 % an der UV-Technik Speziallampen GmbH erweitert, die auf den Wachstumsmarkt Wasserentkeimung spezialisiert ist. In seinem Ausblick weist der Vorstand darauf hin, dass sich der anhaltende konjunkturelle Aufschwung, der sich über alle Absatzmärkte der Hönle-



Zwei UV-Trocknungseinheiten von Dr. Hönle in einer Flexo-Druckmaschine.

Gruppe erstreckt, die Geschäftsentwicklung positiv beeinflussen werde. Der Vorstand sieht die Gruppe daher „stärker positioniert denn je“ und gibt für das laufende Geschäftsjahr 2010/11 mit einem Umsatzziel von € 65 Mio. und einem EBIT von € 7.5 Mio. konkrete Prognosen ab, die einen nochmals kräftigen Gewinnanstieg erwarten lassen.

Klaus Hellwig

RISIKOHINWEIS

Aktien sind Risikoanlagen, die sowohl überdurchschnittliche Kapitalerträge abwerfen als auch erhebliche Verluste verursachen können. Bei sämtlichen Angaben in diesem Heft werden deshalb keine Anlageempfehlungen gegeben. Alle Angaben beruhen zudem auf sorgfältigen Recherchen; eine Gewähr kann jedoch nicht übernommen werden. Die Wiedergabe sämtlicher Angaben und Abbildungen, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung der Redaktion gestattet.

Dr. Hönle AG, Gräfelfing

Telefon: 089/85608-0

Internet: www.hoenle.com

ISIN DE0005157101,

5 512 930 Stückaktien, AK € 5 512 930

Börsenwert: € 57.3 Mio.

Aktionäre: Pro-Beam GmbH 8.16 %, Dr. H.-J. Vits 6.41 %, Scherzer & Co. 4.92 %, Prof. Dr. K. Hönle 4.01 %, HSBC Trinkaus Investment Manag. 3.17 %, eigene Anteile 5.91 %, Streubesitz 67.42 %

Kennzahlen	2009/10	2008/09
Umsatz	54.6 Mio.	45 Mio.
EBIT	5.5 Mio.	-3.9 Mio.
Jahresergebnis	4.8 Mio.	-4.1 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.89	-0.80
EK-Quote	69.2 %	66.5 %

Kurse am 20.01.2011:

€ 10.40 (Xetra), 10.60 H / 5.17 T

KGV 2009/10 12, 2010/11 e 9,

KBV 1.86 (30.09.)



Seit September 2010 honoriert die Börse endlich den Aufschwung bei Dr. Hönle.

FAZIT: Bei einem Blick in die Zukunft hätte ein Hellseher vor elf Monaten bei der Dr. Hönle AG bei einem Kurs von € 5.50 ein KGV 2009/10 von 6, ein KBV von 0.98 und eine Dividendenrendite von 4,5 % erkennen können. Wir waren in NJ 3/10 zwar auch davon überzeugt, dass die niedrige Bewertung für Engagements sprechen würde, doch wurden wir vom Ausmaß der Besserung positiv überrascht. Beim Blick auf das laufende Geschäftsjahr sehen wir ein ähnliches Szenario wie vor einem Jahr, doch diesmal helfen die Prognosen des Vorstands: Mit einem KGV 2010/11e von 9 und einer erwarteten Dividende von € 0.40 dürften sich Käufe auch jetzt noch lohnen, wobei aktuell eine Konsolidierung nicht überraschen würde.

KH