

Dr. Hönle

Trotz gesenkter Prognose in jedem Geschäftsfeld planmäßige Ergebnisse

Nach Überwindung der Delle im schwachen Börsenmonat Februar 2016, die den Kurs von € 28.95 im Dezember 2015 um 36.4 % auf nur noch € 18.40 drückte, setzte eine zunächst zögerliche, sich dann aber beschleunigende Erholung auf aktuell € 25.40 ein. Auf diesem Niveau bewegt sich die Aktie, leicht oberhalb der 200-Tage-Linie, allerdings auch schon seit zwei Monaten mehr oder weniger seitwärts.

Bei einer Betrachtung der Kursentwicklung darf nicht vergessen werden, dass die Aktie in den vergangenen sieben Jahren, ausgehend von € 3.52 im März 2008, ohne größere Unterbrechungen um 620 % zugelegt hat. Die seit einem Jahr anhaltenden Schwankungen zwischen € 28.95 und 18.40 gingen inzwischen zurück, der Kurs pendelte sich etwa in der Mitte der Hoch- und Tiefpunkte ein. Neben Problemen nach Übernahmen (s. Titelgeschichte im NJ 4/16), die verunsicherten, nahmen wohl auch langjährige Aktionäre in unsicheren Börsenzeiten ihre Gewinne mit, zumal zum Jahresanfang 2016 der Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr 2015/16 (30.09.) als enttäuschend empfunden wurde. Inzwischen hat es sich als richtig erwiesen, einen derart heftigen, fundamental nicht begründeten Kursrückgang zu Käufen zu nutzen.

In drei Bereiche gegliedert

Zur Erinnerung. Das Technologieunternehmen mit Sitz in Gräfelfing bei München ist in die drei Geschäftsfelder Geräte & Anlagen, Glas & Strahler sowie Klebstoffe gegliedert.

Die Gruppe ist weltweit an 28 Standorten mit Gesellschaften oder Partnerunternehmen vertreten. Eigene Produktionsstandorte befinden sich in Deutschland, Frankreich, Malta und in den USA. Zudem besteht ein weltweites Netz von Kooperationspartnern.

Ergebnis 2015/16 schwächer

Bei einer erneut nur verhaltenen Wachstumsdynamik der Weltkonjunktur, die sich zudem verstärkt in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auswirkte, ist es gelungen, den Umsatz im Geschäftsjahr 2014/15 in allen drei Segmenten um insgesamt 12.3 % auf € 92.2 (82.1) Mio. und das EBIT auf € 13.5 (9.5) Mio. sowie das Nettoergebnis auf € 10.3 (6.5) Mio. bzw. € 1.84 (1.13) je Aktie zu steigern. Die Dividende wurde auf € 0.55 (0.50) je Aktie erhöht.

Das laufende Geschäftsjahr begann mit einem leichten Umsatzanstieg im ersten Halbjahr auf € 44.8 (44.2) Mio. Das Ergebnis schwächte sich auf € 3.6 (5.2) Mio. bzw. € 0.64 (0.76) je Aktie ab. Im Ausblick wurde auf die bevorstehende Drupa hingewiesen, von der stets positive Impulse ausgehen. Dennoch wurde der Ausblick 2015/16 auf einen Umsatz von € 90 bis 92 Mio. und einem EBIT von € 12 bis 13 Mio. reduziert.

Nach Ablauf von neun Monaten wird ein Umsatzanstieg um 2.4 % auf € 68.8 (67.2) Mio. gemeldet. Dennoch ermäßigte sich das EBIT um 7.5 % auf € 8.8 (9.5) Mio. Als Gründe werden schwächere Umsätze im Bereich Klebstoffe und Aufwendungen für die Drupa genannt.

Das Periodenergebnis von € 5.7 (6.7) Mio. entspricht € 1.03 (1.19) je Aktie.

Positive Aussichten

Nach neun Monaten bestätigt der Vorstand die nach H1 gesenkte Jahresprognose. Der Ausblick auf das Geschäftsjahr 2016/17 sieht dagegen deutlich besser aus. Im Bereich Glas und Strahler wird von einer positiven Entwicklung ausgegangen, zu der insbesondere das bisherige Sorgenkind Raesch Quarz (Germany) GmbH beitragen wird. Nach dem Abschluss technischer Optimierungsprozesse wurde im dritten Quartal mit positiven Ergebnissen der Turnaround geschafft. Nach einem 2015/16 nochmals negativen Ergebnisbeitrag soll 2016/17 die Gewinnzone erreicht werden.

Im Segment Klebstoffe werden Umsätze und Ergebnisse ebenfalls „voraussichtlich“ ansteigen, zu dem der deutliche Ausbau des Händlernetzwerkes in Europa sowie laufende Projekte im Bereich Medizintechnik und Consumer Electronics beitragen sollen.

Im Bereich der LED-Trocknungstechnik im Digital- und Bogenoffsetdruck wird nach wie vor eine führende Rolle eingenommen. Der Vorstand erwartet speziell in diesem Bereich steigende Umsätze und hofft zudem, von einer leichten Belebung des Markts für Druckmaschinen für den Verpackungsdruck profitieren zu können. Darüber hinaus wird aus der Verlegung eines Produktionsstandortes aus der Nähe von Celle nach Gräfelfing eine signifikante Kosteneinsparung erwartet. Insgesamt geht der Vorstand für das Geschäftsjahr 2016/17 von einer „deutlichen“ Ergebnisverbesserung aus.

Klaus Hellwig

Dr. Hönle AG, Gräfelfing

Telefon: 089/85608-0

Internet: www.hoenle.com

ISIN DE0005157101, 5 512 930 Stückaktien,

AK € 5 512 930

Börsenwert: € 140 Mio.

Aktionäre: Monolith Duitland B.V. 7.0 %,

Dr. H.-J. Vits 6.6 %, Loys AG 5.9 %, Prof. Dr. K.

Hönle 4.0 %, Taaleritehdas ArvoRein Equity Fund

3.3 %, Vorstand u. AR 4.9 %, Streubesitz 68.3 %

Kennzahlen 9M 2015/16 9M 2014/15

Umsatz 68.8 Mio. 67.2 Mio.

EBIT 8.8 Mio. 9.5 Mio.

Periodenergebnis 5.7 Mio. 6.7 Mio.

Ergebnis je Aktie 1.03 1.19

EK-Quote 64.7 % 67.2 %

Kurs am 22.09.2016:

€ 25.40 (Xetra), 28.95 H / 18.40 T

KGV 2015/16e 15, 2016/17e 12,

KBV 2.32 (6/16)



Treffen die Prognosen für 2016/17 zu, bietet der aktuelle Kurs Chancen.

FAZIT: Nach dem erwarteten Rekordjahr 2014/15 (30.09.) und einer Erhöhung der Dividende auf € 0.55 (0.50) je Aktie muss die Dr. Hönle AG im laufenden Geschäftsjahr kürzer treten. Die Enttäuschung zum Jahresauftakt, als die Guidance für 2015/16 sowohl beim Umsatz als auch beim EBIT gesenkt wurde, fiel entsprechend groß und der Kursverlust drastisch aus. Inzwischen ist den Anlegern bewusst geworden, dass es keine Abkehr von den bewährten Geschäftsmodellen gibt. Mit Überwindung der technischen Probleme und verbesserter Nachfrage in den Kernbereichen kann das laufende Geschäftsjahr, für das wir eine stabile Dividende erhoffen, abgehakt und der Blick auf das kommende gerichtet werden, das bei zutreffenden Prognosen höhere Kurse rechtfertigt. KH