

# DER WÖCHENTLICHE CHANCENREPORT VALUE-DEPESCHE

## VALUE-Wert der Woche: Dr. Höhle AG

Dr. Höhle AG

### Der Übernahmekandidat

**Dr. Höhle wächst seit vielen Jahren und das dürfte noch lange so weiter gehen. Die UV-Technologie des Unternehmens ist gefragt. Für mich ist der Titel ein klarer Übernahmekandidat**

„Da ist ein schneller Kursschub drin. Kurzfristig orientierte Anleger setzen auf den Sprung der Aktie über 30 Euro und dann schnelle Kursgewinne von etwa +10% bis zur Vorlage der Quartalszahlen.“ Das schrieb ich bei der letzten Besprechung von Dr. Höhle in VALUE-DEPESCHE 4/17 Ende Januar beim Kurs von 29,28 Euro. Es lief dann auch tatsächlich schon ganz schnell wie erwartet. Nach dem Fall der 30 Euro-Hürde ging es mit dem Kurs des Spezialisten für industrielle UV-Technologie innerhalb von sechs Wochen um weitere +10% nach oben. Bis zur Vorlage der Quartalszahlen Mitte Mai stand dann sogar ein Plus von bis zu +23,0% zu Buche.

Mein im Januar erneut erhöhtes Kursziel von 34,50 Euro wurde dadurch auch schon erreicht. Ich möchte deshalb noch einmal einen ein klein wenig ausführlicheren Blick auf diesen Uralt-Favoriten von mir werfen. Immerhin bringt die Aktie seit Erstempfehlung in Ausgabe 24/10 bereits ein Plus von +423,6% und hat sich damit bereits verfünffacht (DAX: +97,1%). Ist bei Dr. Höhle noch mehr drin?

Zuerst einmal: Das Wachstum des Tech-Konzerns aus Gräfelfing bei München geht weiter. Konnte Dr. Höhle den Umsatz in den letzten zehn Jahren auf 93,4 Millionen Euro in 2015/16 vervierfachen, so brachten die ersten sechs Monate per Ende März ein weiteres Plus bei den Erlösen um +5,4% auf 47,2 Millionen Euro. Die wahre Dynamik wird aber erst bei Betrachtung des zweiten Quartals sichtbar.

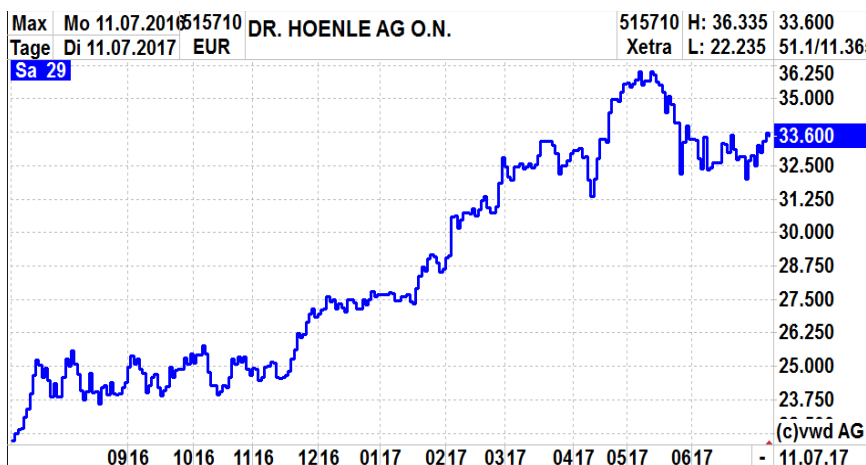


Chart: Quelle: vwd-group

Schon in 2018 könnte die „4“ beim Kurs vorne dran stehen

## FAKTEN

### Kennzahlen

Dr. Höhle AG

ISIN: DE 000 515 710 1

Internet: [www.hoenle.de](http://www.hoenle.de)

Gewinn\*/Aktie 2016/17: 2,0 €

Gewinn\*/Aktie 2017/18: 2,30 €

KGV\* 2018: 14,6

Div.\*/Aktie 2016/17: 0,55 €

Rendite\* 2016: 1,6%

Eigenkapital/Aktie\*: 11,38 €

Eigenkapital-Quote\*: 65,3%

Kurs/Buchwert-Verhältnis

KBV: 3,0

Börsenwert: 183,1 Millionen €

Kurs: 33,60 €

Ziel: 39,50 €

Stopp: 23,40 €

**Votum:** Dr. Höhle ist ein Wachstumswert und besitzt eine zukunftssträchtige Technologie. Auf Basis 2017/18 moderat bewertet. Mit einem hohen Streubesitz von rund 70% ist das Unternehmen ein klarer Übernahmekandidat!

\* eigene Schätzungen nach Kapitalerhöhung

Abonnement  
hier klicken:

[www.value-depesche.ch/pay](http://www.value-depesche.ch/pay)

## VALUE-Wert der Woche: Dr. Hönle AG

Da Dr. Hönle in den ersten drei Monaten wegen der Verlagerung eines Produktionsstandortes einer Tochter an den Firmensitz in Gräfelfing noch einen Umsatzrückgang von -2,0% verzeichnen musste, lag das Wachstum nun zwischen Januar und März bei +13,0%. Vom Umzug im ersten Quartal betroffen war dabei das Segment Geräte & Anlagen. Dort gab es im Halbjahr auch noch einen leichten Umsatzrückgang von -4,0% auf 24,9 Millionen Euro. Immerhin: Im zweiten Quartal verbuchte die Sparte eine erfreuliche Aufholjagd mit einem Umsatzplus von +8,3%. Auch lag der Auftragsbestand Ende März deutlich über Vorjahr.

Konstant gut lief es im Semester dagegen im Bereich Glas & Strahler. Dort steigerte Dr. Hönle den Sechsmonats-Umsatz um +26,7% auf 10,1 Millionen Euro. Dabei gab es im zweiten Quartal sogar noch Gegenwind durch die Umrüstung von Schmelzöfen. Aber auch bei Glas & Strahler lässt der aktuell deutlich höhere Auftragsbestand für das zweite Halbjahr viel erwarten ebenso wie das Wachstumsplus in der Sparte der Klebstoffe im Halbjahr von +12,2%.

Wie beim Umsatz zeigte sich im zweiten Quartal eine ähnliche Entwicklung beim Ergebnis. Nachdem das erste Quartal wegen des Umzugs noch einen Rückgang beim Ergebnis vor Zinsen und Steuern von -20,1% gebracht hatte, ging es zwischen Januar und März im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um +32,7% nach oben. Insgesamt konnte Dr. Hönle den Gewinn im Halbjahr trotz der Delle in Q1 noch um rund +10% von 0,64 auf 0,70 Euro je Aktie ausbauen.

Angesichts der starken Dynamik im zweiten Quartal scheint mir die Prognose für das Gesamtjahr – Umsatz zwischen 95 und 105 Millionen Euro, sowie ein operatives Ergebnis von 14 bis 16 Millionen Euro – gut erreichbar. Da ist ein Gewinn von etwa 2,0 Euro je Aktie drin.

Operative Phantasie bieten zwei Dinge: Da ist zum einen das starke Wachstum in Asien. Dr. Hönle konnte dort im Halbjahr um +24,1% zulegen und erzielt in der Region inzwischen ähnlich hohe Umsätze wie im europäischen Ausland. Und dann sind da grundsätzlich die Produkte. Die UV-Geräte und Lösungen des Unternehmens kommen in verschiedenen Bereichen zum Einsatz wie etwa der Trocknung bei Druck und Beschichtungen, sowie der Entkeimung oder Oberflächen-desinfektion. Die UV-Technologie ist dabei nicht nur durch ihre teils bessere Qualität von Vorteil, sondern auch wegen günstigerer Emissionswerte sowie dem Entfall von Chemikalien.

**Fazit:** Der alternative Einsatz von UV-Systemen etwa zur Trocknung oder Entkeimung ist kostengünstiger, umweltfreundlicher und bringt auch hinsichtlich Qualität Vorteile. Dr. Hönle profitiert dabei auch von schärferen Umweltrichtlinien. Erst im September 2016 wurde beispielsweise ein internationales Abkommen zur Ballastwasserbehandlung auf Schiffen getroffen. Dieses tritt in zwei Monaten in Kraft. Umsatz und Gewinn des Unternehmens dürften in den nächsten Jahren weiter steigen. Es gibt viele Kleinaktionäre und einen hohen Freefloat. Für mich ist Dr. Hönle ein klarer Übernahmekandidat für Chinesen!

### Dr. Hönle AG

Chinesen sind auf Übernahmetour und kaufen weltweit – insbesondere auch in Europa und Deutschland – wichtige zukunftssträchtige Technologie zusammen. Angesichts der Aktionärsstruktur ist Dr. Hönle in meinen Augen ein klarer Übernahmekandidat!

Abonnement  
hier klicken:

[www.value-depesche.ch/pay](http://www.value-depesche.ch/pay)