

EXKLUSIV-RESEARCH



MBB: Besser als Warren Buffett?

CEO Christof Nesemeier im Gespräch

Haar, 07. Mai 2018 - 2017 war ein exzellentes Jahr. Highlight war der Börsengang von Aumann. Durch einen Teilverkauf der Aumann-Aktien konnte sich MBB über einen Eigenkapitalzuwachs von fast 200 Mio. Euro freuen. Aber auch die übrigen Beteiligungen entwickelten sich insgesamt erfreulich. Das um Effekte aus dem Aumann-IPO bereinigte EBITDA lag bei gut 39 Mio. Euro. Die Marge: 9.6 %. Für das bereinigte EBIT erzielte die Gesellschaft einen Gewinn von rund 29 Mio. Euro und einen Nettogewinn von über 13 Mio. Euro.

Aktionäre erhalten für das vergangene Jahr eine erhöhte Basisdividende von 66 Cent je Aktie sowie eine Sonderdividende von ebenfalls 66 Cent je Aktie. Per Ende des Jahres 2017 hortete MBB eine Konzernliquidität von fast 280 Mio. Euro. Die Nettoliquidität betrug 222 Mio. Euro. Inzwischen hat sich die Liquidität nochmals signifikant erhöht. MBB-CEO Christof Nesemeier hat im Q1 den Anteil an Aumann auf 38 % reduziert und über 1.7 Mio. Aktien zum Preis von 61 Euro verkauft. Aus dem Verkauf wurde ein Erlös von gut 100 Mio. Euro erzielt. Derzeit verfügt das Unternehmen über eine Konzernliquidität von fast 400 Mio. Euro und eine Nettoliquidität von mehr als 300 Mio. Euro. In der Holding selbst schlummern 260 Mio. Euro an Cash. Der eine oder andere Investor hatte sich für 2017 durchaus eine höhere Sonderdividende gewünscht. Nesemeier will das Geld aber nicht für große Ausschüttungen verwenden, sondern das Portfolio stärken. „Wir wollen weiter stark wachsen. 2017 waren mit dem Börsengang von Aumann und der Übernahme von USK unsere Kapazitäten voll ausgebucht. 2018 schauen wir uns wieder intensiv um“, sagt Nesemeier im Gespräch mit der Vorstandswoche. Ein kleiner Teil des Barbestandes wird aktiv an der Börse angelegt. Konservativ und streng nach den Beteiligungskriterien der MBB. Zu Einzelwerten hält sich Nesemeier mit Ausnahme

seines Faibles für Unilever oder Cancom bedeckt. Bezüglich Übernahmen ist es kein Geheimnis, dass derzeit die Preise hoch sind. „Teilweise sind die Preisvorstellungen völlig absurd“. Bis MBB die nächste Transaktion verkündet, könnte es noch etwas dauern.

Im Fokus stehen Übernahmen von privaten Firmen, beispielsweise aus Nachfolgeregelungen oder Konzernabsplattungen. Beteiligungen an börsennotierten Firmen wären nur dann denkbar, wenn eine Mehrheit des Aktienkapitals zu attraktiven Konditionen und ohne Auseinandersetzung mit den übrigen Interessengruppen zur Disposition stünde. Zudem ist es das Ziel, bestehende Beteiligungen durch Akquisitionen zu stärken. Am liebsten würde MBB bei dem IT-Security Spezialisten DTS (Anteil: 80 %) zukaufen, um das Unternehmen schnell auf einen Umsatz von mehr als 100 Mio. Euro wachsen zu lassen. Letztes Jahr erzielte die Gesellschaft, die auch von Unternehmen aus dem DAX Nachfragen nach IT-Lösungen erhält, einen Umsatz von 46 Mio. Euro. Zur Marge wollte sich der CEO nicht äußern. Wir schätzen diese aber beim EBITDA auf bis zu 10 %. In Börsenkreisen wird bereits über einen Börsengang von DTS diskutiert. Banken würde das IPO lieber heute als morgen bringen. Nesemeier winkt allerdings ab. „Die Bewertung für DTS wäre bei einem IPO sicher attraktiv. Eine Entscheidung für ein IPO haben wir aber nicht getroffen, und wir haben auch niemanden beauftragt, ein IPO vorzubereiten. Das Unternehmen hat einen starken Gesellschafter, der sich über die Unternehmensentwicklung freut und die Pfründe nicht teilen möchte.“ Sehr zufrieden ist der Firmenchef mit der Entwicklung von Aumann. „Ich gehe davon aus, dass die Probleme aus dem Jahr 2017 behoben sind.“ Das Unternehmen erzielt eine sehr große Nachfrage und arbeitet an der Kapazitätsgrenze. Aumann rechnet für 2018 mit einem signifikanten Wachstum von 210 auf 300 Mio. Euro sowie einem EBIT von 28 bis 31 Mio. Euro. „Wir sind von der Zukunft von Aumann überzeugt und mit einem Anteil von nun 38 % dauerhaft Ankeraktionär von Aumann.“ Positiv entwickelt sich ebenfalls die börsennotierte Beteiligung Delignit. Die Aktie konnte sich jüngst kräftig nach oben entwickeln. Operativ läuft es bei Delignit prächtig. Wachstum erfordert allerdings Kapital. Denkbar, dass Delignit eine Kapitalerhöhung durchführt. Nesemeier wollte sich dazu nicht äußern. „Wir wollen auch mit Delignit langfristig weiter stark wachsen und freuen uns, die Delignit bereits im 15ten Jahr als Hauptgesellschafter begleiten zu dürfen.“

MBB will 2018 den Umsatz auf über eine halbe Mrd. Euro steigern bei einer EBITDA-Marge von bis zu 10 %. Pro Aktie erwarten die Berliner einen Gewinn von 2.30 bis 2.45 Euro. 2020 zielt der CEO auf einen Umsatz von 750 Mio. Euro. An der Börse wird das Unternehmen derzeit mit 567 Mio. Euro kapitalisiert. Der Aumann-Anteil hat momentan einen Wert von knapp 300 Mio. Euro. Zuzüglich Cash ist der Börsenwert erreicht. Das gesamte restliche Portfolio, welches sicherlich einen Wert von über 100 Mio. Euro hat, gibt es derzeit gratis dazu. Bei Kursen von 86 Euro ist MBB unserer Meinung nach eine erneute Kaufchance. Natürlich steht und fällt die Aktie mit der Entwicklung von Aumann. Sollte die E-Mobility-Firma ihre Ziele für 2018 erreichen, dürfte sich die MBB-Aktie stark entwickeln. In den letzten 10 Jahren hat sich das Papier übrigens knapp verzehnfacht. Warren Buffetts Berkshire Hathaway hat sich in diesem Zeitraum nur etwas mehr als verdoppelt.