

Titelgeschichte: Sektkellerei Schloss Wachenheim

Bereinigtes Konzernergebnis steigt 2006/07 (30.06.) um ca. 11 %, ungebrochene Wachstumsdynamik in Ostmitteleuropa

Ein achtmonatiger Kursanstieg um 35 % von € 9,- auf € 12.15 endete für die Aktie der Sektkellerei Schloss Wachenheim (SSW) AG abrupt, als Ende Februar 2007 ein Mini-Crash die Börsen kurzfristig erschütterte. Anders als bei den bekannten Indizes kam es in der Folgezeit nicht zu einer Erholung – im Gegenteil, die SSW-Aktie verlor innerhalb von drei Monaten gegenüber ihrem Höchststand 26 %.

Mit € 9.40 wurde Ende Mai 2007 fast wieder der vorjährige Tiefstand markiert. Erst Mitte Juni löste die Empfehlung in einem Anlegermagazin vorübergehend einen Kursanstieg auf € 9.80 aus, die am 15.06.2007 notiert wurden. Nach dem Rekordergebnis im Geschäftsjahr 2005/06 (30.06.), das vor allem von dem Börsengang der polnischen Tochter Ambra S.A. positiv beeinflusst war (s. NJ 3/07), trennten sich offenbar diejenigen Aktionäre von ihren Beständen, die auf Grund der Verlagerung der Produktion von Böchingen nach Trier und wegen der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland einen operativen Gewinnrückgang befürchteten.

Kommunizierte Belastungen

Der mit der Aufgabe des Standortes Böchingen verbundene außerordentliche Aufwand wurde allerdings schon im Februar 2007 kommuniziert und hätte eigentlich keine Überraschung bedeuten dürfen. Die beabsichtigten hohen Investitionen in Mitteleuropa erfordern einen wachsenden Kapitaleinsatz, der die Werksschließung unumgänglich macht,

um Kapital freizusetzen. Im Halbjahresbericht zum 31.12.2006 erwähnte der Vorstand darüber hinaus ausdrücklich den Preisanstieg bei vielen Grundstoffen, der nur teilweise an die Kunden weitergegeben werden konnte und dessen negative Effekte sich erst in den folgenden Berichtsperioden deutlich auswirken würden. Durch die positiven Ergebniseffekte aus der vorjährigen Aktienplatzierung in Polen hätte der rückläufige Periodenüberschuss im ersten Halbjahr 2006/07 auf € 7.8 (10.4) Mio. nicht überraschen und Aktienverkäufe auslösen dürfen. Vermindert wurde der Rückgang nach sechs Monaten um ein auf € 68.5 (65.6) Mio. verbessertes Rohergebnis, das aus einem um 6 % auf € 160.9 (151.8) Mio. erhöhten Umsatz resultierte. Abgesetzt wurden 147.9 (144.2) Mio. an 1/1 Flaschen.

Weiterhin weltweit führender Hersteller von Sekt und Schaumwein

Auf Grund des Weihnachtsgeschäfts fallen die Umsätze im ersten Halbjahr eines Geschäftsjahres jeweils höher aus als im zweiten Halbjahr. Mit der jetzt aufgenommenen Veröffentlichung von Quartalsabschlüssen können die Anleger nunmehr die unterjährige Entwicklung zeitnaher verfolgen als bisher.

Nach Ablauf von neun Monaten stellt der Vorstand fest: „Die wirtschaftliche Stimmung in unseren westeuropäischen Märkten hellt sich auf.“ Positiv seien die Wachstumsraten in den relevanten Märkten Polen, Tschechien, Slowakei und Rumänien zu sehen, die sich bei 5 % und

mehr bewegen. Gleichzeitig führe das wirtschaftlich günstigere Umfeld zu höheren Preisen für viele der zur Herstellung notwendigen Grundstoffe.

Zum Absatz betont der Vorstand: „Unsere führende Stellung als weltweit größter Sekthersteller nehmen wir weiterhin souverän ein. In Frankreich und Polen sind wir unangefochten größter Sekt- und Schaumweinhersteller. In Deutschland, Tschechien und Rumänien gehören wir zu den führenden Unternehmen unserer Branche.“ Allerdings ist der Anteil des Sektgeschäfts weiter auf 63 (66) % gesunken, da in Ostmitteleuropa vor allem mehr Wein, Wermut und Spirituosen abgesetzt werden. Die starke Nachfrage nach alkoholfreien Produkten in Deutschland verstärkt den Trend noch und soll zur Diversifikation, jedoch ohne Vernachlässigung des Sektgeschäfts, vorangetrieben werden. Insgesamt wuchs der Absatz in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2006/07 (30.06.) um 4.2 % auf 195.1 (187.2) Mio. 1/1 Flaschen.

Deutlicher Umsatzzanstieg

Der Schloss Wachenheim-Konzern setzte im Berichtszeitraum netto € 215.5 (196.8) Mio. und damit 9.5 % mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum um. Das EBITDA von € 18.1 (18) Mio. und das EBIT von € 12.2 (12.4) Mio. konnten allerdings nur gehalten werden, da – wie schon erwähnt – gestiegene Wein- und Materialkosten, ein deutlich höherer Werbeaufwand sowie der größere Personalaufwand auf Grund von Gehaltssteigerungen in Ostmitteleuropa und Rückstel-

UNTERNEHMENS DATEN

Sektkellerei Schloss Wachenheim AG		
Niederkircher Str. 27, 54294 Trier, Telefon (0651) 99880		
Internet: www.schloss-wachenheim.de		
ISIN DE0007229007,		
7.92 Mio. Stückaktien, AK € 23.76 Mio.		
HV am 07.02.2007, Dividende € 0.16		
Kurs am 20.06.2007: € 9.60 (Ffm), 12.15 H / 9.40 T		
KGV 2006/07 (e) 16		
Börsenwert: € 76 Mio.		
Aktionäre: Günther Reh KG 70.14 %, Streubesitz 29.86 %		
Kennzahlen	1.-3. Qu. 2006/07	1.-3. Qu. 2005/06
Umsatz	215.5 Mio.	196.8 Mio.
EBIT	12.2 Mio.	12.4 Mio.
Periodenüberschuss	5.7 Mio.	9.1 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.39	0.98
EK-Quote	36.7 %	35.4 %



Sektkellerei Schloss Wachenheim

„Bis 2012 streben wir einen Umsatz von € 300 bis 400 Mio. mit einem EBITDA-Anteil von 10 % an.“

Die Sektkellerei Schloss Wachenheim AG aus dem beschaulichen Trier ist als Mutter diverser Konzerntöchter im In- und Ausland mit bekannten Marken vielen Marktteilnehmern kaum ein Begriff. Der Vorstandsvorsitzende Nick Reh erkannte rechtzeitig, dass Wachstum nur im Ausland möglich ist und wählte mit Ostmitteleuropa offenbar die richtige Region aus. Die Expansion stellte die SSW AG, die vor Jahren noch unter ihrer unrühmlichen Vergangenheit mit einem anderen Mehrheitsaktionär litt, anfangs vor große Probleme, die inzwischen aber gemeistert sind, so dass der Blick nur noch nach vorne gerichtet ist.

NJ: Beginnen wir unser Interview mit dem Teilkonzern Deutschland. Wirkt sich die konjunkturelle Erholung und der Abbau der Arbeitslosigkeit trotz der Mehrwertsteuererhöhung positiv aus und wie lange dürfte der Aufschwung Ihrer Meinung nach anhalten?

Nick Reh: Wenn uns die Finanzmärkte keinen Strich durch die Rechnung machen, rechne ich mit einem weiteren Aufschwung, der drei bis fünf Jahre andauern kann.

NJ: Im Nachbarland Frankreich wurde nach dem Wahlsieg der Konservativen allgemein mit einer an Deutschland orientierten Aufschwungspolitik gerechnet. Nun lesen wir, dass unser Land offenbar Vorbild für eine kräftige Erhöhung der Mehrwertsteuer sein soll. Wird dies Ihr Geschäft belasten?

Nick Reh: Ja, auf jeden Fall, da wir die Preise für die Endverbraucher erhöhen müssen und möglicherweise damit auch Preisschwellen überschreiten. Aber ich kann Ihnen versichern, dass die Entscheidung, die Mehrwertsteuer zu erhöhen noch eines langen Kampfes bedarf, dessen Ausgang offen ist.

NJ: Sie beklagen die Erhöhung der Einkaufspreise für Grundweine und andere Rohmaterialien. Ist ein Ende der negativen Entwicklung abzusehen, die ja nicht jahrelang so weitergehen kann?

Nick Reh: Im Moment gehen wir noch davon aus, dass es weitere Erhöhungen geben wird. Erst mit dem Beginn des Geschäftsjahres 2008/09 rechne ich wieder mit einem moderaten Rückgang der Einstandspreise.

NJ: Die Weitergabe der Belastungen ist Ihnen ja schon teilweise gelungen; sehen Sie noch größere Überwälzungsspielräume?

Nick Reh: Ja, auf jeden Fall. Unsere Kunden wissen, dass bei vielen Produkten nicht nur höhere Preise gezahlt werden müssen. Es herrscht in vielen Warengruppen erhebliche Knappheit. Wir registrieren jetzt immer wieder, dass Wettbewerber Lieferprobleme haben. Das Umfeld für Preiserhöhungen ist besser denn je. Trotzdem sind wir darauf angewiesen, dass unsere Mitbewerber im In- und Ausland, ebenso wie wir, deutlich an der Preisschraube drehen.

NJ: Wenden wir uns erfreulicheren Dingen zu. Die Expansion in Ostmitteleuropa scheint sich ungebrochen fortzusetzen. Welches Potenzial sehen Sie in diesem Teilkonzern und befinden sich noch andere Länder in Ihrem Fokus?

Nick Reh: Unser Hauptaugenmerk richtet sich im Moment auf Rumänien, da wir hier sehr schnell wachsen können. Wir trauen uns zu, im gesamten Teilkonzern weiterhin jährlich 20 % Umsatzwachstum zu erzielen.

NJ: Ihr Auslandsanteil wird bald 75 % des Gesamtumsatzes erreichen. Kann er darüber hinaus gehen? Welchen Stellenwert räumen Sie Deutschland ein?

Nick Reh: Wir haben in Deutschland besonders schwierige Bedingungen wegen des hohen Anteils der Discounter und des Preisbewusstseins unserer Verbraucher. Deshalb ist es wichtig, das Unternehmen weiter als Kostenführer zu positionieren. Diese Arbeit wird vorläufig nicht abgeschlossen sein. Wir prüfen jetzt vermehrt auch das Auslagern von Aufgaben auf unsere ausländischen Tochterunternehmen.

NJ: Sie haben sich in Frankreich eine exzellente Position aufgebaut, doch der Markt ist anscheinend schwierig. Würde ein Verkauf dieses Teilkonzerns nicht die Mittel für eine weitgehend eigenkapitalfinanzierte Expansion in Ostmitteleuropa ermöglichen?

Nick Reh: Das kommt nicht in Frage. Dies wäre, als würde man uns den Arm abschneiden. Frankreich ist weltberühmt für Champagner und Sekt. Als Weltmarktführer werden wir diese Vorzugsstellung nicht aufgeben.



Nick Reh, der Vorstandsvorsitzende der Sektkellerei Schloss Wachenheim AG, kämpft mit steigenden Rohstoffpreisen und in Deutschland mit der Erhöhung der Mehrwertsteuer.

NJ: Wenden wir uns dem noch unbefriedigenden Kursniveau der SSW-Aktie zu. Aktuell gesteht die Börse Ihrem Unternehmen nur 65 % des Buchwerts zu, obwohl allein die Markenrechte mehr wert sein dürften als die gesamte Börsenkapitalisierung. Wie ist Ihre Erklärung?

Nick Reh: Ich glaube, die Aktionäre sind (teilweise zu Recht) unzufrieden über unsere Ertragslage in Deutschland.

NJ: Wird daran gedacht, den Free Float zu erhöhen? Ein Großaktionär besitzt mit 51 % ja schließlich genauso viel Einfluss wie mit 71 %.

Nick Reh: Wir haben im Moment dazu keine neuen Pläne.

NJ: Zum Abschluss unseres Interviews stelle ich auch Ihnen die obligatorische Frage: Wo sehen Sie Ihr Unternehmen in fünf Jahren?

Nick Reh: Wenn wir unsere Marktführerschaft weiter ausbauen und in Osteuropa weiter so wachsen und unsere Pläne umsetzen, erreichen wir beim Umsatz eine Größenordnung von € 300 bis 400 Mio. Beim EBITDA streben wir 10 % vom Umsatz an.

NJ: Herr Reh, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Gespräch führte Klaus Hellwig



Das Schloss Wachenheim ist seit Gründung Namensgeber der Gesellschaft.

Positive Entwicklung erwartet

Für das verbleibende vierte Quartal des laufenden Geschäftsjahres geht der Vorstand von einer weiteren Steigerung des Konzernumsatzes aus, wobei „insbesondere in Deutschland und in Ostmitteleuropa eine überdurchschnittlich positive Entwicklung erwartet“ wird. Geplant ist für das gesamte Geschäftsjahr ein Nettoumsatz im Konzern von € 285 Mio., der damit den Vorjahreswert um 11 % übertreffen würde. Neben den negativen Auswirkungen auf Grund der gestiegenen Rohstoffpreise und dem einmaligen Aufwand aus der Teilschließung des Produktionsstandortes Böchingen rechnet der Vorstand aber auch mit positiven Ergebnisbeiträgen in verschiedenen Konzernbereichen, so dass die aktuelle Planung von einem Jahresüberschuss in Höhe von € 8 (10.3) Mio. ausgeht. Bei Herausrechnung des vorjährigen einmaligen Finanzertrags von € 3.2 Mio. bedeutet dies einen Gewinnanstieg um ca. 11 %.

Klaus Hellwig

FAZIT

Der Wandel der **Sektkellerei Schloss Wachenheim AG** von einem regionalen Sekthaus zu einem international agierenden und vor allem in Ostmitteleuropa stark wachsenden Getränkekonzern hinterlässt zwar Spuren in der Bilanz, doch reicht der Cashflow inzwischen zur Finanzierung der Investitionen, zum Abbau der Verschuldung und zur Zahlung von Dividenden. Dennoch erfordert das Wachstum hohe Zinszahlungen und höhere Einkaufspreise für die wachstumsbedingt umfangreicheren Rohmaterialien. Der große Anteil anderer Gesellschafter am Konzerngewinn drückt zudem das Ergebnis je Aktie für die SSW-Aktionäre und führt zu einem relativ hohen KGV von ca. 16, das u. E. aber ab dem kommenden Geschäftsjahr sinken wird. Für die Aktie spricht zudem ein Börsenwert von nur 65 % des Buchwerts; bezogen auf den SSW-Anteil sind es ebenfalls nur 86 %. Schon die Markenrechte übersteigen die Summe von € 76 Mio. für immaterielle Vermögenswerte in der Bilanz und den Börsenwert in derselben Höhe deutlich. Der erklärte und erwartete Gewinnrückgang dürfte Verkäufe ausgelöst haben, die wir in diesem Ausmaß als unbegründet ansehen und die wir nach unserem Bericht in NJ 3/07 auch nicht erwartet hätten. Bei weiter wachsenden Erträgen in Ostmitteleuropa, einer Stabilisierung in Frankreich und einer Rückkehr zu früherer Ertragskraft in Deutschland erwarten wir im kommenden Geschäftsjahr bei beruhigten Preisen auf der Einkaufsseite einen zweistelligen Millionengewinn.

KH

lungen für die Produktionsstilllegung am deutschen Standort Böchingen belasteten.

Buchwert deutlich über Börsenwert

Der Periodenüberschuss im Konzern sank dagegen um 37.6 % auf € 5.7 (9.1) Mio., da vor einem Jahr der Ambra-Börsengang zu einem einmaligen Finanzertrag von € 3.2 Mio. geführt hatte. Nach Herausrechnung der Anteile anderer Gesellschafter verblieb für die SSW-Aktionäre ein Betrag von € 3.08 (6.3) Mio. Das Ergebnis je Aktie ging auf € 0.39 (0.98) zurück. Die Umsatzrendite ermäßigte sich auf 2.8 (4.6) % und die Eigenkapitalrendite auf 4.9 (8.2) %. Der aufgelaufene Überschuss führte zu einem Anstieg des Eigenkapitals auf € 116.7 (111.5) Mio. bzw. € 14.73 (14.08) je Aktie, wobei € 27.8 (26.5) Mio. bzw. € 3.51 (3.35) auf Anteile anderer Gesellschafter entfielen. Die EK-Quote verbesserte sich trotz der auf € 318 (315) Mio. ausgeweiteten Bilanzsumme auf 36.7 (35.4) %.

Der Cashflow von € 17.6 (13.9) Mio. ermöglichte die Finanzierung der Investitionen von € 11.5 (11.1) Mio., mit denen in allen Konzernteilen die Technik verbessert, das Grundvermögen erweitert und der Anteilsbesitz in Ostmitteleuropa ausgebaut wurde. Gleichzeitig wurden die kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten auf € 52.4 (55.6) Mio. vermindert.

Auf der Aktivseite stehen die immateriellen Vermögenswerte mit € 76.1 (73.9) Mio. zu Buch. Der Anstieg der Vorräte auf € 82 (74.2) Mio. ist auf die jahreszeitlich bedingte Lagerproduktion zurückzuführen.

Unterschiedliche Spartenentwicklung

Nach dem erneut starken Wachstum in der Region Ostmitteleuropa verzeichnete der Teilkonzern, in dem die Gesellschaften in Polen, Tschechien, der Slowakei und Rumänien zusammengefasst sind, ein

Umsatzplus um 21.5 % auf € 81.3 (67) Mio. Das Ergebnis vor Steuern von € 6.3 (6.9) Mio. fiel deutlich höher aus als in den Teilkonzernen Frankreich mit € 2.7 (3) Mio. und Deutschland mit € 0.1 (1.2) Mio. In Frankreich wurden € 52.4 (54.6) Mio. und in Deutschland € 83.7 (76) Mio. umgesetzt.

Im deutschen Markt stellte die Anhebung der Mehrwertsteuer auch den Wachenheim-Konzern vor große Herausforderungen. In Abstimmung mit den Kunden sei eine Reihe von Preiserhöhungen so durchgeführt worden, teilt der Vorstand mit, dass in der zweiten Hälfte des laufenden Geschäftsjahres weitere Anhebungen nicht notwendig sind. Vor diesem Hintergrund ist der Vorstand mit der Umsatzausweitung um 9.7 % zufrieden. Die Notwendigkeit zu Preiserhöhungen ergibt sich auch aus den erwähnten deutlichen Belastungen beim Einkauf von Grundweinen und Rohmaterialien. Diese Entwicklung führte gemeinsam mit dem Aufwand für die Betriebsschließung in Böchingen zum 31.07.2007 zu einem kräftigen Rückgang des Ergebnisses.

Anders als hier zu Lande führten notwendige Preiserhöhungen in Frankreich zu einer Umsatzabschwächung um 4 %, der damit im Rahmen der Erwartungen liegt, wie der Vorstand betont.

OB ANZEIGEN ODER BEILAGEN

Ihre Werbung im Nebenwerte-Journal einfach und direkt über den Verlag.

NWN Nebenwerte Nachrichten AG
Mühlweg 2a
82054 Sauerlach
Telefon: 08104 / 88 91 66
Telefax: 08104 / 88 91 49
E-Mail: info@nebenwerte-journal.de
Internet: www.nebenwerte-journal.de

Es gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 16