

Buch.de Internetstores

Auf mittlere Sicht wären Begehrlichkeiten des Großaktionärs Thalia keine Überraschung

Der Münsteraner Internet-Buch- und -Medienhändler glänzt seit Jahren durch stetiges Umsatzwachstum. Auch für 2009 stehen die Aussichten nicht schlecht, dass es Buch.de gelingen wird, diese Serie fortzusetzen und nachhaltig schwarze Zahlen zu schreiben sowie eine Anlaufdividende auszuschütten.

Nach zwei Jahren mit sehr hohen Umsatzzuwächsen von 18 % im Jahr 2007 bzw. 20 % im Jahr 2006 erzielte die Buch.de Internetstores AG auch im vergangenen Geschäftsjahr 2008, obwohl ausgerechnet der Hauptmedienlieferant TMI in der Vorweihnachtszeit in die Insolvenz ging, noch ein beachtliches Umsatzplus von 8 % auf € 70.2 (65) Mio. Der Vorstandssprecher Albert Hirsch bezifferte im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal den Umsatzausfall auf € 3 bis 4 Mio. Ansonsten hätte sich die Serie zweistelliger Umsatzzuwächse ungebrochen fortgesetzt.

Verlässliche Prognosen

Dieser Ausfall zur Unzeit hat nicht nur Umsatz, sondern auch Ertrag gekostet. Folgerichtig hatte die Gesellschaft ihre Prognose für den Vorsteuergewinn im Herbst 2008 auf € 1.2 bis 1.8 Mio. zurückgenommen (s. NJ 12/08). Ursprünglich sollte das EBT € 1.8 bis 2.2 Mio. betragen. Herausgekommen sind letztlich € 1.4 (1.5) Mio., so dass die reduzierte Prognose getroffen wurde und für eine gute Unternehmensplanung spricht. Auch die ursprüngliche Prognose hätte gestimmt; denn der Lieferantenwechsel schlug mit € 0.5 Mio. zu Buche, so

Nicht nur
Bücherwürmer und
Cineasten freuen
sich über Post
von Buch.de.



Hirsch. Ohne den Ausfall stünde somit ein EBT von € 1.9 Mio. in den Büchern.

Positives Jahresergebnis

Der Jahresüberschuss belief sich auf € 1 (-0.5) Mio. bzw. € 0.09 (-0.05) je Aktie. Der Fehlbetrag des Vorjahres war der Unternehmenssteuerreform geschuldet, der eine Wertberichtigung der latenten Steuern auf Verlustvorträge notwendig machte. Dieser Sondereffekt führte zu einem einmaligen Steueraufwand von € 1.3 Mio.

Die Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Bilanz zeigen die Solidität des Unternehmens an. Die liquiden Mittel stellten sich zum Jahresultimo 2008 auf € 14.6 (10.9) Mio. bzw. € 1.40 (1.05) je Aktie. Somit ist der Aktienkurs zu Redaktionsschluss am 20.03.2009 von € 2.99 zu 47 % durch Bargeld unterlegt. Das ausgewiesene

Eigenkapital kletterte auf € 21.1 (20) Mio. bzw. € 2.03 (1.92) je Aktie. Die EK-Quote von 64.1 (69.6) % ist als äußerst solide zu bezeichnen. Da im Jahr 2008 der Bilanzverlust mit den Kapitalrücklagen verrechnet wurde, steht der Aufnahme einer Dividendenzahlung ab dem Geschäftsjahr 2009 nichts mehr im Wege. Klar formuliertes Ziel von Buch.de ist es, im kommenden Jahr den Aktionären eine erste Anlaufdividende zukommen zu lassen. Die künftige Dividendenpolitik will Hirsch erst in der Hauptversammlung am 04.06.2009 bekanntgeben.

Schnelle Reaktion auf TMI-Ausfall

Auf den insolvenzbedingten Ausfall des Hauptlieferanten von Speichermedien TMI in der Zeit von Ende September bis Mitte November reagierte die Gesellschaft schnell. Dennoch konnten sechs

UNTERNEHMENS DATEN

Buch.de Internetstores AG

An den Speichern 8, 48157 Münster, Telefon 0251/5309-140

Internet: www.buch.de

ISIN DE0005204606,

10.4 Mio. Stückaktien, AK € 10.4 Mio.

KGV 2009(e) 30

Börsenwert: € 31.1 Mio.

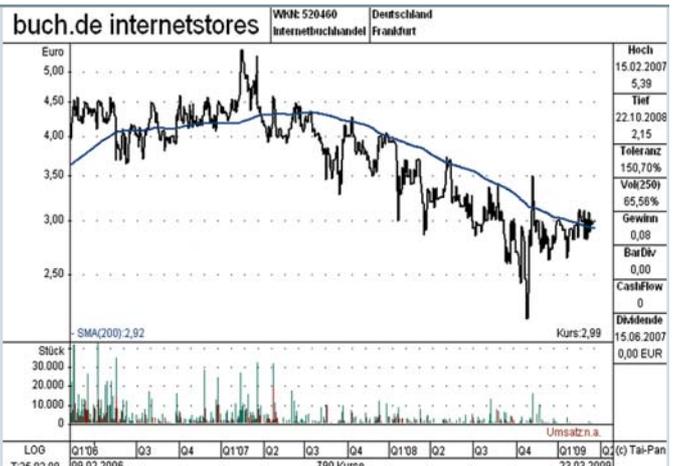
Kurs am 20.03.2009:

€ 2.99 (Ffm), 4.01 H / 2.- T

Aktionäre: Thalia Holding GmbH 35.5 %,

Reinhard Mohn GmbH 26.7 %, Scherzer & Co. 7.7 %, Streubesitz 30.1 %

Kennzahlen	2008	2007
Umsatz	70.2 Mio.	65 Mio.
EBIT	0.9 Mio.	1.1 Mio.
Jahresüberschuss	1 Mio.	-0.5 Mio.
Gewinn je Aktie	0.09	-0.05
EK-Quote	64.1 %	69.6 %



Die Aktie von Buch.de konnte sich im turbulenten Börsenjahr 2008 vergleichsweise gut behaupten.

Buch.de Internetstores

„Wir wollen für das Geschäftsjahr 2009 eine Dividende zahlen“

Die Perspektiven für den Münsteraner Internet- und E-Commerce-Pionier Buch.de Internetstores AG sind weiterhin gut, wie der Vorstandsvorsitzende Albert Hirsch im Interview mit dem Nebenwerte-Journal bekräftigte. Für die kommenden Jahre stehen Umsatzsteigerungen, eine überproportionale Verbesserung des Gewinns sowie die Zahlung einer Dividende auf der Agenda. Die Chancen, dass dieses Vorhaben gelingt, sind aus unserer Sicht durchaus gegeben.

NJ: Könnten Sie unseren Lesern bitte ein Gefühl dafür geben, wie Ihre Gesellschaft durch das Krisenjahr 2008 gekommen ist?

Hirsch: Gestatten Sie mir einen kurzen Schwenk ins Jahr 2007, um die operativen Fortschritte, die wir 2008 erzielt haben, zu veranschaulichen. 2007 hatten wir mehrere Hausaufgaben: Zwei Akquisitionen – Alphamusic und Flexist – mussten verdaut werden, zudem waren Verbesserungen bei den Debitorenausfällen und bei den Rohertträgen zu erzielen.

Außerdem waren unsere variablen Marketingausgaben überproportional gestiegen. In der Folge waren wir mit unserem operativen Ergebnis unzufrieden. Diese vier Baustellen konnten wir im Jahr 2008 schließen. Insofern war es für uns ein gutes Jahr.

NJ: Stichwort Debitorenausfälle: Über welches Volumen reden wir?

Hirsch: Wir konnten den Faktor von 1.3 auf knapp unter eins drücken, was ein richtiger Werthebel ist.

NJ: Was verstehen Sie unter variablen Marketingausgaben?

Hirsch: Im Online-Marketing sind eine Vielzahl von Maßnahmen möglich, die auf variabler Basis vergütet werden: Banner, Suchmaschinen-Maßnahmen, Suchwortpromotions etc. Wir hatten 2007 sehr viele solcher Aktivitäten durchgeführt und eine Menge Erfahrung gesammelt. Seit verganginem Jahr konnten wir die Dosierung und Wirkungsweise dieser performancebasierten Marketingmaßnahmen deutlich positiv verändern.

NJ: Und dennoch mussten Sie Ihre Ergebnisprognose im vergangenen Jahr nach unten korrigieren – warum?

Hirsch: Vor dem für uns so wichtigen vierten Quartal mit dem Weihnachtsgeschäft ging unser alter Hauptmedienlieferant TMI in die Insolvenz.

Hätten wir nicht binnen sechs Wochen einen Ersatz gefunden, wäre der Durchschlag auf das Ergebnis noch viel gravierender ausgefallen. In Summe hat uns der erzwungene Wechsel etwa € 0.5 Mio. Ertrag gekostet. Rechnen Sie die hinzu und wir hätten unsere ursprüngliche Prognose eines Vorsteuerergebnisses von € 1.8 bis 2.2 Mio. getroffen. Mit der Belastung sind es € 1.4 Mio. Ich mag mir gar nicht ausmalen, was passiert wäre, wenn wir es mit unserem neuen Lieferanten MFP nicht geschafft hätten, nach sechs Wochen Stillstand ab Mitte November wieder Tonträger und DVDs auszuliefern.

NJ: Wie ist denn generell das Weihnachtsgeschäft gelaufen?

Hirsch: Ohne die Zahlen für das vierte Quartal 2008, die wir im Detail mit der Vorlage des Geschäftsberichts veröffentlichen, allzusehr vorgehen zu wollen, kann ich heute schon sagen, dass wir auf ein sehr erfreuliches Weihnachtsgeschäft zurückblicken – trotz des Lieferantenwechsels. Es ist uns trotz des oben beschriebenen Effekts gelungen, den Umsatz gegenüber dem sehr starken Q4 2007 leicht zu steigern.

NJ: Als eines der wenigen Unternehmen wagen Sie eine Umsatz- und Gewinnprognose für 2009. Erläutern Sie bitte in kurzen Worten, worauf sich die Prognose stützt?

Hirsch: Gerne. Im Jahr 2008 fehlten uns die € 3 bis 4 Mio. Umsatz aus der TMI-Insolvenz, so dass wir für 2009 bei ansonsten stabilem Geschäftsverlauf und ohne Akquisitionen ein Umsatzplus von 2 % bis 10 % anstreben. Da wir von keinen weiteren Ergebnisbelastungen im Jahr 2009 ausgehen, können wir uns unter optimalen Bedingungen ein Vorsteuerergebnis von bis zu € 2 Mio. vorstellen. Auf Grund der herrschenden konjunkturellen Verunsicherung haben wir uns aber entschlossen, eine breite Spanne von € 0 bis 2 Mio. anzugeben.

Wir setzen natürlich alles daran, schwarze Zahlen zu erreichen. Dann können wir auch erstmalig im kommenden Jahr eine Dividende an unsere Aktionäre ausschütten, nachdem wir die bilanziellen Voraussetzungen mit dem vorliegenden Jahresabschluss 2008 dafür geschaffen haben.

NJ: Da drängen sich die nächsten beiden Fragen quasi von selbst auf. Erstens: Planen Sie Akquisitionen? Und gibt es zweitens schon eine Überlegung in puncto Dividendenpolitik?



Der Vorstandsvorsitzende Albert Hirsch ist mit dem Weihnachtsgeschäft 2008 trotz des Lieferantenwechsels zufrieden.

Hirsch: Lassen Sie es mich wie folgt formulieren: In der aktuellen Krise sehen wir durchaus die Chance, zu akzeptablen Bewertungen bei interessanten Unternehmen einsteigen zu können. Wir laufen in puncto Zukäufe mit offenen Augen durch die Welt, spruchreif ist aktuell nichts. Zur Dividendenpolitik für 2009 haben wir uns noch keine finale Meinung gebildet.

NJ: Dann lassen Sie uns einmal hochrechnen. Aus € 75 Mio. Umsatz erwirtschaften Sie ein Vorsteuerergebnis von bis zu € 2 Mio. Eine Steuerquote von 30 % unterstellt, betrüge der Jahresüberschuss € 1.4 Mio. bzw. € 0.10 je Aktie. Das ließe genügend Spielraum für eine Anlaufdividende?

Hirsch: Ihre Hochrechnung ist ein interessanter Ansatz. Ohne uns festlegen zu wollen, arbeiten wir an möglichen Szenarien und werden sicherlich bis zur Hauptversammlung im Frühsommer in Sachen Dividende klarer sehen.

NJ: Welche Wachstumsmöglichkeiten sehen Sie in Ihrem angestammten Kerngeschäft?

Hirsch: Wir sehen durchaus Wachstumchancen, unseren Kunden neben Büchern und CDs auch weitere Produkte wie etwa hochwertige Schreibutensilien anzubieten. Im Grunde genommen so, wie es auch der stationäre Buchhandel seit Jahren erfolgreich betreibt. Aktuell macht das erst 2 % unseres Umsatzes aus, wobei wir erst kurz vor Weihnachten 2008 mit diesem Geschäft begonnen und quasi aus dem Stand einen Umsatz von € 1.4 Mio. erreicht haben. Für 2009 versprechen wir uns deutlich mehr. Perspektivisch kann ich mir einen Umsatzanteil von 10 % bis 12 % an den Gesamterlösen vorstellen.

NJ: Warum haben Sie in ein Rechenzentrum und ein Data-Warehouse investiert?

Hirsch: Wir haben jetzt eine Unternehmensgröße erreicht, in der wir uns die Frage stellen müssen, ob es sinnvoller ist, eine speziell auf unsere Be-

dürfnisse maßgeschneiderte Lösung zu bauen oder die Kapazitäten am Markt zu mieten. Wir haben diese Frage kalkuliert und uns dann für eigene Hardware in einem externen Rechenzentrum entschieden. Oder das Thema Kampagnen-Management im Marketing. Dort gibt es inzwischen hocheffiziente Lösungen am Markt. Deshalb haben wir auch hier in ein neues Data-Warehouse investiert, das unseren Bedürfnissen entspricht.

Denken Sie auch an weiche Faktoren wie Sicherheit, wenn Sie Ihre Kundendaten von einem Dritten verwalten lassen. Vor ein paar Jahren hätte sich die Frage nicht gestellt. Da hätten wir bei deutlich niedrigerer Umsatzbasis für eine vergleichbare Struktur mindestens € 3 bis 4 Mio. aufwenden müssen. Das hätte sich mit all den möglichen Risiken nicht gelohnt. Wie Sie sehen, gibt es eine Vielzahl guter Gründe. Außerdem können wir die Strukturen, die auf unsere jetzige Größenordnung passen, so effizient wie möglich, quasi auf der grünen Wiese, neu aufbauen. Ziel ist es, die Profitabilität weiter zu steigern.

NJ: Wenn wir das richtig sehen, besitzen Sie nun ein System für einen deutlich höheren Umsatz, was per se ein gutes Zeichen ist. Wenn alles so effizient ist, wie Sie sagen, dann müsste künftig von jedem zusätzlich vereinnahmten Euro ein höherer Rohertrag in der Gewinn- und Verlustrechnung hängen bleiben, es sei denn, die Kosten laufen Ihnen aus dem Ruder?

Hirsch (lacht): Ich bin fast versucht zu sagen, dass ich Ihrer Kurzanalyse selbst aus diskussionstaktischen Gründen nicht widersprechen kann – außer im Punkt ausufernde Kosten. Die hat es bis heute nicht gegeben und das soll sich nicht ändern.

NJ: Wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Gespräch führten
Peter Wolf Schreiber und Carsten Stern.

BOOMENDES ONLINEGESCHÄFT



Angaben in Prozent; Basis: Bundesrepublik Deutschland, Bevölkerung 14 bis 64 Jahre; Quelle: Allensbacher Computer- und Technik-Analysen, ACTA 2000 bis ACTA 2008

Wochen keine CDs und DVDs in der für Buch.de so wichtigen vorweihnachtlichen Umsatzphase geliefert werden. Die Mediensparte steht immerhin für ein Fünftel des Konzernumsatzes, also für rund € 14 Mio. Toptitel, wie der von Greenlight Media und BBC Worldwide produzierte Dokumentarstreifen „Unsere Erde“, aus dem ein Unterwasser-Eisbärenfoto unsere Titelseite ziert, wären schlicht in den Regalen liegen geblieben.

Neuer Vertriebspartner an Bord

So weit kam es aber nicht. Gerade noch rechtzeitig wurde mit der Firma MFP aus dem westfälischen Oelde ein neuer Vertriebspartner gefunden, so dass der GAU, in der Weihnachtszeit nicht lieferfähig zu sein, verhindert werden konnte. „Das haben wir noch rechtzeitig hinbekommen,“ resümierte Hirsch und fügte hinzu: „So haben wir das Jahr noch retten können.“ Trotz der Zwangspause gelang es der Gesellschaft, die Erlöse in Q4 2008 noch zu steigern. Unter dem Strich stand im letzten Quartal 2008 ein kleines Umsatzplus auf € 22.1 (22) Mio. Im Dezember konnten die Umsatzaufälle aus Oktober und November somit überkompensiert werden.

Organisches Erlöswachstum für 2009 geplant

Für das laufende Geschäftsjahr 2009 gab sich Vorstandssprecher Albert Hirsch in der Bilanzpresskonferenz am 12.03.2009 in Münster relativ optimistisch. Trotz der mittlerweile starken konjunkturellen Eintrübung sieht er durchaus Wachstumschancen für das eigene Unternehmen, das zu den führenden Internet-Buch- und -Medienhändlern im deutschsprachigen Raum gehört. Wegen der bekannten Unsicherheitsfaktoren nannte er allerdings eine sehr breite Spanne von 2 % bis 10 % Umsatzwachstum aus dem operativen Geschäft. Akquisitionen schloss Hirsch nicht aus, sollten Unternehmen zu akzeptablen Bewertungen zum Kauf stehen, was im Zuge der Finanzkrise durchaus der Fall sein könnte.

Umsatzchancen vorhanden

Der Vorstandschef hält es für möglich, dass sich das E-Book langsam durchsetzen könnte. Die Vorteile liegen auf der Hand: Auf einem Lesegerät könnten viele Buchtitel gespeichert werden. Es stehe und falle mit der Qualität des Displays, das einen unge-trübten Lesespaß ermöglichen muss. Hirsch sieht die Hightech-Industrie auf gutem Weg, ein E-Book zu bauen, das diese Voraussetzung erfüllen kann. „Im ersten Schritt dürften vor allem Fachbücher als E-Book angeboten werden,“ ist sich Hirsch sicher.

Der Vorstandssprecher erhofft sich dadurch einen Umsatzeffekt. „Wenn Sie wissen, dass Sie im Laufe eines Jahres drei Fachbücher benötigen, werden Sie sich die betreffenden Titel sofort aus dem Internet auf ihr E-Book laden. Ob Sie bei uns gleich alle drei auf einen Schlag bestellen, um zwei Titel ins Regal im Büro zu stellen, ist dagegen fraglich,“ verdeutlichte Hirsch.

Des Weiteren verspricht sich Hirsch positive Impulse vom Geschäftsfeld „Sonstiges“. Hier geht es darum, den Kunden zusätzliche Produkte wie Schreibutensilien anzubieten. Aus dem Stand heraus brachten es die Münsteraner im Jahr 2008 auf einen Umsatz von € 1.4 Mio., wobei das Geschäft erst im Dezember 2008 aufgenommen wurde.

Ankeraktionäre stockten weiter auf

Wir erwarten für 2009 einen Umsatz von € 75 Mio. sowie ein EBT am oberen Rand der vom Unternehmen genannten Spanne zwischen € 0 und 2 Mio. Eine Steuerquote von 30 % unterstellt, könnte ein Jahresüberschuss von bis zu € 1.4 Mio. bzw. € 0.10 je Aktie in der Erfolgsrechnung stehen. Daraus errechnet sich ein hohes KGV 2009(e) von 30. Kursfantasie könnte die Spekulation bringen, dass die zum Douglas-Konzern gehörende Buchgruppe Thalia auf Sicht der kommenden Jahre eine Mehrheit anstrebt. Weder die Kölner Beteiligungsgesellschaft Scherzer & Co., die ihren Anteil sukzessive auf 7.7 (5.5) % aufgestockt hat, noch die Reinhard Mohn GmbH (Bertelsmann) dürften jedoch bereit sein, auf dem aktuellen Kursniveau Stücke abzugeben. Irgendwann steht Thalia vor der Frage, ob mit viel Aufwand eine eigene Einheit analog zu Buch.de aufgebaut wird oder ob sich das Unternehmen die Mehrheit am Online-Anbieter sichert. Als kleines Indiz mag gelten, dass auch Thalia im Jahr 2008 die Beteiligung leicht auf 35.5 (35.2) % ausbaute.

Peter Wolf Schreiber
Carsten Stern

FAZIT

Die Buch.de Internetstores AG ist auf gutem Weg, ihre Marktstellung weiter auszubauen und auch im Krisenjahr 2009 weiter zu wachsen. Chancen liegen sowohl im zu erwartenden organischen Wachstum als auch in möglichen Akquisitionen. Darüber hinaus dürfen Anleger für das Geschäftsjahr 2009 mit der Aufnahme der Dividendenzahlung rechnen. Insgesamt stimmt aus unserer Sicht die Perspektive. Die Fantasie, dass der Großaktionär Thalia auf mittlere Sicht eine Mehrheit anstreben könnte, erhalten Anleger gratis obendrauf. PWS/CS