

Elexis (SDAX)

Dividende für 2009 soll Vertrauen in die Ertragskraft stärken

In NJ 2/10 berichteten wir über den in 9M 2009 deutlich geschrumpften Auftragseingang und gesunkene Umsätze. Dennoch glaubten wir an einen, wenn auch geringen, Überschuss.

Mit einem auf € 1.6 (13.5) Mio. bzw. € 0.17 (1.47) je Aktie eingebrochenen Jahresüberschuss schloss das Geschäftsjahr 2009 in Anbetracht der widrigen Umstände durchaus respektabel ab. Vorstand und Aufsichtsrat schlugen, um das Vertrauen in die Ertragskraft zu stärken, der Hauptversammlung am 20.05.2010 eine Dividende von € 0.17 (0.48) je Aktie und damit eine Vollausschüttung des Jahresüberschusses vor. Einschließlich des Gewinnvortrags stand ein Bilanzgewinn von € 6.4 Mio. zur Verfügung, so dass € 4.8 Mio. in die Rücklagen eingestellt werden konnten.

Die Hauptversammlung am Firmensitz in Wenden stimmte der Beschlussvorlage zu, die vom Vorstand so begründet wurde: „Der Unternehmenserfolg der Elexis AG wird durch die Kontinuität unserer Aktionäre und Eigenkapitalgeber positiv beeinflusst, die letztendlich auch das wirtschaftliche Risiko mittragen.“ Bereits im Vorjahr wies der Vorstand darauf hin, dass er eine EK-Quote von 52.7 % durchaus als Wettbewerbsvorteil ansehen würde, zumal die Kreditlinien bestätigt und noch ausgeweitet wurden.

Panikartige Verkäufe im Herbst 2008

Der Spezialist für Fertigungsautomatik aus dem Sauerland mit Schwerpunkten in der Stahl-, Druck- und Kunststoffindustrie litt

Die Stahlsparte legte wieder zu, hier eine Laser-Maschine zum Onlinemessen von Materialeigenschaften.



naturgemäß stark unter den Auswirkungen der weltweiten Rezession, war aber zunächst als Spätzykler erst relativ spät betroffen. Dagegen reagierte die Börse bei den sich verstärkenden Krisenzeichen im Herbst 2008 geradezu panisch und schickte den Kurs von € 16 im August 2008 bis Januar 2009 brutal um 61 % auf € 6.18 in den Keller. Damit war der Börsenwert innerhalb von fünf Monaten um € 90 Mio. auf € 57 (147) Mio. gesunken. Dieses Niveau sahen wir in NJ 6/09 als fundamental zu niedrig an. Die im Februar 2009 begonnene Erholung verlief eher zögerlich und nur in Etappen: Einem Aufschwung folgte stets ein Rückschlag, € 10 konnten nur einmal

kurz überwunden werden. Auch der Kursanstieg im April 2010 auf € 11.10 war nicht von langer Dauer; bereits am 06.05., als der Q1-Bericht veröffentlicht wurde, notierte die Aktie mit € 9.- um 19 % tiefer. Am 17.05. legte der Kurs von € 9.43 auf 9.80 zu, um dann am 18.05. bis Börsenschluss auf € 10.80 zu springen, weil Close Brothers Seydler das Kursziel von € 10.40 auf 14.50 und die Empfehlung von „Halten“ auf „Kaufen“ änderte. Die Analysten erhöhten ihre Gewinnschätzung für 2010 auf € 0.94 (0.51) und für 2011 auf € 1.17 (0.92), für 2012 werden € 1.34 erwartet. An den folgenden schwachen Börsentagen bröckelte der Kurs auf € 10.40 ab.

Elexis AG, Wenden
Internet: www.elexis.de
ISIN DE 0005085005,
 9.2 Mio. Stückaktien, AK € 23.552 Mio.
Börsenwert: € 96 Mio.
Aktionäre: Possehl Stiftung 15.10 %, Tito Tetamanti 10.02 %, Bad.-Württ. Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte 8.61 %, Bad.-Württ. Investmentges. 7.60 %, DWS Investment 5.46 %, Streubesitz 53.21 %

Kennzahlen	Q1 2010	Q1 2009
Umsatz	29.8 Mio.	33.2 Mio.
EBIT	1.4 Mio.	1.4 Mio.
Periodenüberschuss	0.7 Mio.	0.6 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.08	0.07
EK-Quote	54.3 %	53.5 %

Kurs am 21.05.2010:
 € 10.40 (Xetra), 11.10 H / 6.35 T
KGV 2009 61, 2010e 13, KBV 1.4 (3/10)



Eine Empfehlung am 19.05.2010 löste sofort einen Kurssprung aus.

FAZIT: Als die Redaktion beschloss, der Elexis AG die Titelgeschichte im Juni 2010 zu widmen, war der Kursrutsch um 19 % in den ersten Mai-Tagen einer der Gründe für die Auswahl. Dieses Argument ist zwar kurzfristig entfallen, dennoch gibt es gute Gründe, die für eine weitere Kurserholung sprechen, allerdings sollte jetzt zunächst die weitere Kursentwicklung abgewartet werden. Nach den Aussagen des Vorstands in der Hauptversammlung gehen wir davon aus, dass ein Gewinn je Aktie von € 0.80 in diesem Jahr bereits ein ambitioniertes Ziel ist. Wenn der Kurs den Realitäten vorausseilt, sollte eine Konsolidierung abgewartet und genutzt werden; denn auf Sicht von zwei Jahren sind wir bei einem KGV 2012e von 8 zunehmend optimistisch. **KH**

Chart: Ariva.de AG; Foto: Elexis AG

Hohe EK-Quote und Nettoliquidität

Als positive Faktoren nennt der Vorstand für das Geschäftsjahr 2009 die Marktführerschaft mit gehaltenen oder ausgebauten Marktanteilen. Die Technologieführerschaft wurde mit neuen Produkten und zahlreichen Entwicklungsprojekten erreicht. Die Branchendiversifizierung milderte Auftragsrückgänge ab. Elexis sparte enorme Kosten von € 14.7 Mio. allein im Jahr 2009 ein.

Bei einem Umsatz von € 126 (170.6) Mio. und einem Auslandsanteil von 50.5 (61) % sank das EBIT bei einer Marge von 4.2 (14.1) % auf € 5.2 (24) Mio. Der Cashflow von € 5.6 (10.5) Mio. lag deutlich über den Investitionen von € 2.7 (8.1) Mio. Elexis verfügte zum Jahresende über eine Nettoliquidität von € 5.5 (14.9) Mio. und wies bei einem Eigenkapital von € 66.6 (71.6) Mio. und einer Bilanzsumme von € 128.9 (134.9) Mio. eine respektable EK-Quote von 51.7 (53.1) % aus.

Krise ist noch nicht überwunden

Im Ausblick auf 2010 betonte der Vorstand, dass die begonnene Innovationsoffensive forciert und auch neue Branchen erschlossen werden. Bisher sind die Produkte von Elexis vorrangig auf die Megatrends Gesundheit, Mobilität und industrielle Fertigung ausgerichtet, auch Umwelt und „Konsum im Wandel“ würden indirekt angesprochen. Bei der Prognose blieb der Vorstand vage: „Für das Jahr 2010 erwarten wir wieder zunehmende Umsätze und eine zunehmende Profitabilität.“

Im ersten Quartal 2010 ist es Elexis gelungen, trotz eines auf € 29.8 (33.2) Mio.

gesunkenen Umsatzes erneut ein positives Ergebnis zu erwirtschaften. Da auch die Auftragseingänge leicht auf € 34.8 (36.1) Mio. zurückgingen, zeigte sich die Börse nicht erfreut. Positiv ist jedoch zu werten, dass die EBIT-Marge auf 4.7 (4.2) % verbessert und das EBIT bei € 1.4 Mio. gehalten werden konnte. Der Periodenüberschuss nach Anteilen Dritter stellte sich auf € 0.7 (0.6) Mio. bzw. € 0.08 (0.07) je Aktie.

Der Cashflow fiel mit € 2.2 (-3.2) Mio. positiv aus und lag über den Investitionen von € 0.8 (0.5) Mio. Da die Bilanzsumme auf € 124.6 (132.9) Mio. geschrumpft ist, stieg der Anteil des Eigenkapitals auf 54.3 (53.5) %, obwohl die eigenen Mittel auf € 67.7 (71.1) Mio. zurückgingen. Die Nettoliquidität belief sich auf € 11.7 (15.1) Mio.

2010: Jahr des Übergangs

Die auf Grund der Diversifikation zeitversetzten Auftragsrückgänge in der Krise zeigen sich jetzt auch in der wirtschaftlichen Erholung, betonte der Vorstand in seinen Ausführungen. Während Stahl und Druck zulegen, schrumpfte der kleinste Bereich Kunststoff, dessen EBIT mit € -1.4 (-0.4) Mio. in den roten Zahlen blieb. Im Ausblick des Quartalsberichts äußert der Vorstand die Meinung, dass die Folgen des Krisenjahres 2009 auch im Jahr 2010 und darüber hinaus bemerkbar sein werden. „Für die Elexis-Gruppe steht das erste Halbjahr 2010 noch unter schwierigen Vorzeichen,“ teilte das Management mit. Das Gesamtjahr wird als Jahr des Übergangs und der Weiterführung der Innovationsoffensive sowie zahlreicher Projekte,

die 2009 begonnen wurden, bezeichnet. Wenig konkret wird erneut von steigenden Umsätzen sowie zunehmender Profitabilität geschrieben und eine detaillierte Prognose für die Hauptversammlung am 20.05.2010 angekündigt.

Zukauf vor der HV gemeldet

Am Tag der Hauptversammlung meldete Elexis die Erweiterung des Technologieportfolios durch Übernahme von 51 % an der Protagon Process Technologies GmbH über die Tochter EMG Automation. Damit werden, so der Vorstand, die technologischen Kompetenzen speziell im Bereich „Online-Messung von Flachmaterialien“ mit den Schwerpunkten Messen und Prüfen ergänzt.

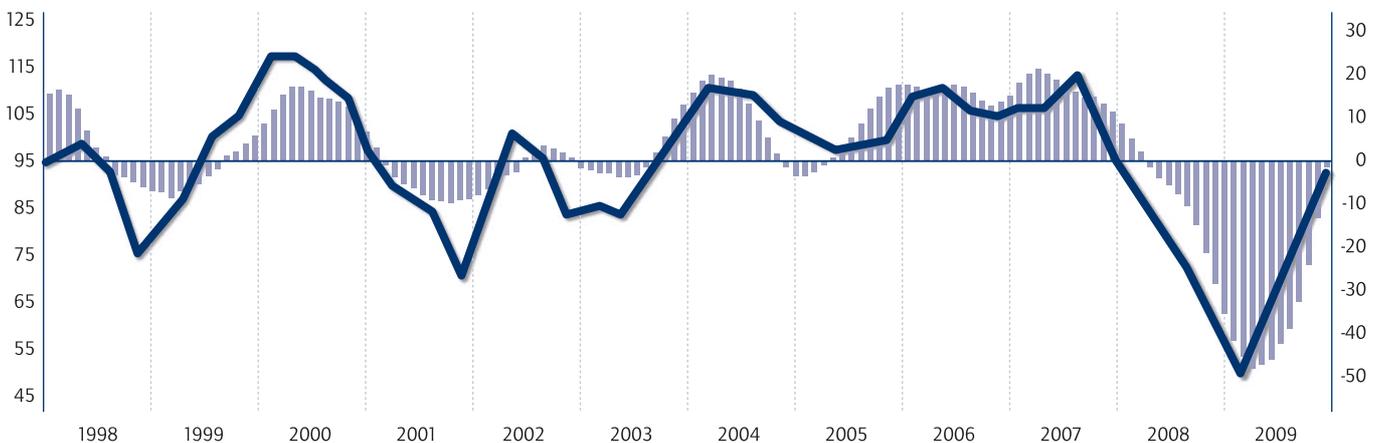
Mit dem Erwerb würden sich für Elexis zusätzliche Wachstumschancen im Bereich der Stahlindustrie, aber auch beim Druck ergeben, führte der Vorstandsvorsitzende Siegfried Kopp in der Hauptversammlung vor ca. 130 Teilnehmern aus, die 64.9 % des Aktienkapitals vertraten. Als wichtigste Botschaft nahmen die Anteilseigner eine positive Unternehmensprognose mit – die allerdings eine fortlaufende Erholung der Gesamtwirtschaft voraussetzt. Unter dieser Prämisse rechnet der Vorstand in diesem Jahr mit einem Auftragseingang zwischen € 140 bis 150 Mio., der damit oberhalb der erwarteten Umsatzgröße von € 135 bis 140 Mio. liegen würde. Die EBIT-Marge soll die Größenordnung von 6 bis 8 % erreichen. Für das kommende Jahr sieht der Vorstand „eine gute Chance, ein EBIT größer als 10 % vom Umsatz“ zu erreichen.

Klaus Hellwig

Weltkonjunkturklima und Auftragseingang im deutschen Maschinenbau

Weltkonjunkturklima 2009¹

Index



¹ Erwartungen des ifo Konjunkturklimaindex, ² Ist-Entwicklung der Auftragseingänge im deutschen Maschinen- und Anlagenbau, ³ Veränderungsrate zum Vorjahresmonat der saisonbereinigten und geglättete Auftragseingangsindizes; Quelle: ifo-Institut, VDMA

Der exportlastige deutsche Maschinenbau und auch die Elexis AG ist naturgemäß von den Weltmärkten abhängig. Die Auftragseingänge sind daher ein Spiegelbild der Weltkonjunktur. Der Langfristvergleich zeigt das ganze Ausmaß der sich schon 2007 abzeichnenden Krise.

Elexis

„Alle unsere Auslandstöchter schreiben schwarze Zahlen“

Die konjunkturelle Erholung macht sich zunehmend in den Büchern bemerkbar, die Auftragseingänge ziehen wieder an. Wie der Automatisierungsspezialist Elexis überproportional davon profitieren will, erläuterte der Vorstandsvorsitzende Siegfried Koepp im Interview mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Koepp, in der Hauptversammlung am 20.05.2010 haben Sie bekannt gegeben, dass Ihre Geschäftsbereiche künftig High Quality Automation und High Precision Automation heißen sollen. Was versprechen Sie sich davon?

Koepp: Elexis ist seit der Gründung in Nischenmärkten unterwegs. Auf Grund der Finanzkrise ändern sich nun Märkte und Kunden. Vor diesem Hintergrund haben wir unser Geschäftsmodell auf den Prüfstand gestellt und sind zu dem Ergebnis gekommen, dass sich Elexis für eine breitere Anwendungsbasis öffnen muss. Daher haben wir entschieden, die bisherigen Geschäftsbereiche Stahl und Druck sowie Kunststoff durch die begrifflich weiter gefassten Bezeichnungen High Quality Automation bzw. High Precision Automation zu ersetzen. Im Bereich Stahl geht es u. a. auch um die Bearbeitung anderer Materialien Kupfer, Aluminium oder die Antriebstechnik. Der Begriff Stahl ist heute, streng genommen, sogar irreführend. Er rührt schlichtweg aus der Historie und ist nicht mehr zeitgemäß. Außerdem vermeiden wir, kursmäßig in Sippenhaft genommen zu werden, wenn z. B. ein Stahlhersteller schwache Zahlen liefert. Analog verhält sich das in unseren anderen Geschäftsfeldern. Mit dem Halbjahresbericht 2010 stellen wir auf die neuen Begriffe um, ohne dass sich inhaltlich an der Zuordnung etwas ändert.

NJ: Ketzerisch könnte ich Ihnen entgegenhalten: Alter Wein in neuen Schläuchen?

Koepp (schmunzelt): Unsere Kernaussage lautet – Elexis will nicht nur Experte für Automatisierungstechnik bei Stahl und Druck sowie Kunststoffen sein, sondern vielmehr öffnen wir uns für weitere Industriezweige bei vorhandener Technologie. Das ist für uns nichts Neues, das haben wir immer schon gemacht. Allerdings nicht in diesen Dimensionen wie heute. Alter Wein in neuen Schläuchen? Ich will Ihnen die journalistische Zuspitzung nachsehen. Richtig ist, dass wir die Realität, die sich durch unsere Produktinnovationen im Lauf der Zeit ergeben hat, jetzt in der Namensgebung abbilden wollen. Wir erweitern dadurch auch die Möglichkeiten für Akquisitionen.



Der Vorstandsvorsitzende Siegfried Koepp musste in der Vergangenheit noch nie eine Gewinnwarnung herausgeben.

NJ: In ihrem Q1-Bericht fällt auf, dass im Segment Stahl und Druck schwarze Zahlen geschrieben werden, während die Kunststoffe hinterherhinken. Woran liegt das?

Koepp: Bis in den Herbst 2009 waren wir z. B. im Bereich Stahl noch gut ausgelastet, was mit dem spätzyklischen Charakter des Geschäftsbereichs zusammenhängt. Wir haben, wenn Sie es so bezeichnen wollen, das volle Auftragsbuch aus 2008 abgearbeitet. Diese Aufträge sind nun erledigt, der Tiefpunkt ist jetzt erreicht. Im zweiten Halbjahr wird es wieder aufwärts gehen. Der frühzyklische Bereich Druck hat bereits wieder im 4. Quartal deutlich an Fahrt aufgenommen. Zudem haben wir in Summe € 15 Mio. Kosten nachhaltig eingespart, aber nicht im Bereich Forschung & Entwicklung, um eine mögliche Anschlussfrage gleich vorwegzunehmen. Unsere F&E-Quote liegt konstant bei 5 % des Umsatzes.

NJ: Verstanden, wie sieht es bei den Kunststoffen aus?

Koepp: Dieser Bereich ist besonders schwer durch die Krise getroffen worden. Ab Q4 2008 wurden die Geschäfte zunehmend schwieriger, weil insbesondere Großkunden ihre Bestellungen zurückgestellt haben. Erst ab Q4 2009 hat sich die Großwetterlage deutlich aufgehellt. Diese Erholung kam zu spät für Q1 2010, wird sich aber in deutlich besserer Auslastung in H2 2010 bemerkbar machen, was sich an den gestiegenen Auftragseingängen und an der steigenden Kapazitätsauslastung ablesen lässt.

NJ: Dann erklärt sich auch die Zuversicht der Analystengemeinde für die Elexis-Aktie. Fühlen Sie sich mit deren Einschätzungen wohl?

Koepp: Auf jeden Fall. Wie wir am 20.05.2010 in unserer Hauptversammlung bekannt gegeben haben, rechnen wir für 2010 mit Auftragseingängen von € 140 und 150 Mio. sowie Umsatzerlösen von € 135 bis 140 Mio. bei einer EBIT-Marge zwischen 6 und 8 %. Insofern kann ich mit den Schätzungen, die leicht über unserer eigenen Prognose liegen, gut leben. Wir sind traditionell etwas vorsichtiger als die Analysten, mussten in der Vergangenheit aber noch nie eine Gewinnwarnung herausgeben.

NJ: Ist dann Ihre Aussage, für 2011 eine zweistellige EBIT-Marge erwirtschaften zu können, eher als konservativ zu werten?

Koepp: Eine EBIT-Marge von 10 % erachten wir als erreichbar.

NJ: Dann müsste der Jahresüberschuss ebenfalls einen zweistelligen Millionenwert erreichen können.

Koepp: Wenn Sie eine realistische Steuerquote von 30 % unterstellen, dann schon. Ich gebe hier nur zu bedenken, dass die latenten Steuern schwierig zu kalkulieren sind. Da kann schnell ein Ergebniseffekt herrühren, der den Überschuss nach oben hebt oder nach unten drückt. Daher halten wir uns mit Aussagen zum Jahresüberschuss zurück.

NJ: Im vergangenen Jahr wurden Sie von der Bilanzpolizei geprüft, gab es Einwände gegen den geprüften Abschluss 2008?

Koepp: Wir haben eine weiße Weste, das gilt im Übrigen auch für die ersten drei Quartalsberichte 2009. Darauf sind wir schon ein wenig stolz, schließlich ist die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) für ihre strengen Prüfungen bekannt.

NJ: Bitte zum Schluss noch ein Wort zu ihrer Expansionsstrategie.

Koepp: Gerne, wir setzen seit Jahren auf weltweite Präsenz. Unsere reale Exportquote liegt bei 80 %. Und eines ist mir wichtig zu betonen: Alle unsere Auslandstöchter schreiben schwarze Zahlen.

Das Gespräch führte Carsten Stern.