Nordwest Handel

Gemeinsam den Mittelstand stärken

Die Nordwest Handel AG kennt als einziger Einkaufsverbund in der Rechtsform einer börsennotierten Aktiengesellschaft keine direkten Vergleichswerte. Die Gesellschaft, die vor 95 Jahren gegründet wurde und vor allem seit 2013 verstärkt in den Fokus der Anleger rückte, ist uns trotz des Spagats zwischen Fachhandelspartner- und Aktionärsinteressen eine Titelgeschichte wert.

Nach der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft mit vinkulierten Namensaktien gemäß HV-Beschluss von 1992 dauerte es noch bis 1999, bevor die Nordwest-Aktie in den amtlichen Handel der Börse Düsseldorf eingeführt wurde. Dort führten die Aktien der Nordwest Handel AG ein Schattendasein und waren weitgehend nur regional ausgerichteten Anlegern bekannt. Auslöser für ein vermehrtes Anlegerinteresse war im Jahr 2013 der Wechsel von der Heimatbörse Düsseldorf in den regulierten Markt (General Standard) der Börse Frankfurt. Bei Kursen zwischen € 12 und 14 wurden vor allem Freunde hoher Dividenden aufmerksam; bei € 0.65 je Aktie für das Geschäftsjahr 2012 errechnete sich eine Rendite von 4.6 bis 5.4 %. Den bisher höchsten Kurs verzeichnete die Aktie im November 2013 mit € 17.30. Seitdem ging es ganz langsam abwärts auf aktuell € 15.45, die einen Börsenwert von € 49.5 Mio. darstellen.

Es begann vor fast 100 Jahren

Die Wurzeln der Nordwest Handel AG reichen bis in das Jahr 1919 zurück, als 22 Eisenwarenkaufleute in Bremen einen Einkaufsverbund in der Rechtsform einer GmbH mit dem Namen Nordwest gründeten. 1923 kam es zu einer Umwandlung in eine eingetragene Genossenschaft mit beschränkter Haftung. In der Zeit der Weimarer Republik belasteten insbesondere Geldentwertung und Weltwirtschaftskrise den Mittelstand. Um wettbewerbsfähig zu bleiben, musste vor allem der Einkauf optimiert werden. Es bot sich der genossenschaftliche Zusammenschluss selbstständiger Unternehmen zur Bündelung der Einkaufsmengen mit entsprechender Verbesserung der Preise an. Gleichzeitig ging es aber nicht nur um Einkaufskonditionen, Rückvergütungen und Boni, sondern auch um die bestmögliche Organisation des Zahlungsverkehrs zwischen Fachhandelspartnern und Vertragslieferanten. Das Geschäftsmodell sieht vor, dass die Handelspartner direkt bei den Vertragslieferanten bestellen und von dort die bestellten Waren erhalten. Für die Rechnungen übernimmt Nordwest Handel die Delkrederehaftung und vereinfacht somit den Zahlungsverkehr. Darüber hinaus wird im Streckengeschäft im eigenen Namen Ware geordert und direkt an die Fachhandelspartner geliefert. Um jederzeitige Lieferfähigkeit zu gewährleisten, wird in Gießen in Kooperation mit der Rhenus SE & Co. KG ein Zentrallager unterhalten. Ergänzt wird das Modell durch Dienstleistungen in den Bereichen IT, Finanzen, Factoring, Marketing und Vertriebsunterstützung sowie durch Rahmenabkommen. Gegen Kreditausfälle hat sich das Unternehmen bei zwei großen Versicherungen abgesichert. Seit 1945 befindet sich der Sitz in Hagen, dem früheren Zentrum der Eisenwarenherstellung.

Mehrere Geschäftsbereiche

In der Hauptversammlung am 13.05.2014 in Essen mussten die Vorstände Annegret Franzen (Finanzen/Administration) und Peter Jüngst (Vertrieb) einräumen, dass im Geschäftsjahr 2013 ein witterungsbedingt verhaltenes erstes Halbjahr im Verlauf des Jahres nicht mehr aufgeholt werden konnte, so dass sich das Geschäftsvolumen im Konzern um 6.4 % auf € 1.94 (2.07) Mrd. abschwächte. Im Geschäftsfeld Stahl ging das Geschäftsvolumen auf Grund des schwierigen Marktumfelds um 11.8 % auf € 839.5 (951) Mio. zurück, wobei der Trend im H2 aufwärts gerichtet war. Ähnlich sah es im Geschäftsfeld Bau-Handwerk-Industrie (BHI) mit einem Rückgang um 2.8 % auf € 712.8 (733.5) Mio. aus. Wie der Stahlbereich blieb auch diese Sparte hinter dem Vorjahresniveau zurück, obwohl im H2 im Konzern ein leichter Anstieg von 0.1 % verbucht wurde. Anders sah es im H2 bei der Haustechnik mit einem Zuwachs um 4.2 % aus, so dass im Gesamtjahr ein Plus von 0.1 % auf € 313.1 (312.7) Mio. zu Buche stand. Im kleinsten Bereich Dienstleistungen/Sonstige blieb das Geschäftsvolumen mit € 69.6 (70.5) Mio. fast konstant. Die Anzahl der über den Nordwest-Konzern einkaufenden und abrechnenden Fachhandelspartnern erhöhte sich von 791 auf 833.

Ertragslage etwas abgeschwächt

Der Umsatz im nach HGB aufgestellten Jahresabschluss der AG belief sich auf € 403.5 (435.3) Mio. Deutlich gesunkene Aufwendungen von € 358.1 (390.3) Mio. führten zu einem Anstieg des Rohergebnisses auf € 51.1 (47.6) Mio., so dass sich

Nordwest Handel AG, *Hagen*
Telefon: *02331/461-0*
Internet: *www.nordwest.com*
ISIN DE0006775505,
3.205 Mio. Stückaktien, AK € 16.5 Mio.
Börsenwert: *€ 49.5 Mio.*
Aktionäre: *Dr. Helmut Rothenberger Holding 29.95 %, IFM/Scherrer 3.26 %, Karl Pörzgen 3.12 %, Scherzer & Co. 3.04 %, Nordwest-Verwaltung 1.41 %, eig. Aktien 5.01 % (12/13)*

Kennzahlen	*2013*	*2012*
Umsatz	*410.5 Mio.*	*442.4 Mio.*
EBIT	*6.3 Mio.*	*7.9 Mio.*
Jahresergebnis	*3.9 Mio.*	*4.4 Mio.*
Ergebnis je Aktie	*1.28*	*1.44*
EK-Quote	*32.9 %*	*28.2 %*

Kurs am 18.06.2014:
€ 15.45 (Frankfurt), 17.30 H / 10.84 T
KGV 2015e *10,* ***KBV*** *0.96 (03/14)*

Seit einem halben Jahr verdaut die Börse den schnellen Kursanstieg des Vorjahres.

FAZIT: Zur Verbesserung der Ertragslage dient die Strategie „Drive Nordwest" mit zahlreichen Einzelmaßnahmen, die auch im kommenden Jahr noch fortgeführt wird. Gleichzeitig lässt die konjunkturelle Lage eine Ausweitung des Geschäftsvolumens erwarten. Bei der Verwendung der Gewinne ist wie bisher ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Stärkung des Eigenkapitals und berechtigten Ansprüchen der Anteilseigner auf Dividenden zu finden. Die **Nordwest Handel AG** bietet sich für konservative Anleger an, die trotz einer ansprechenden Rendite wenig Risiko eingehen wollen. Neben der Dividende von mindestens € 0.50 je Aktie spricht ein KGV 2015e von 10 und ein KBV von 0.96 für eine Überwindung des bisherigen Höchstkurses von € 17.30. **KH**

Chart: Ariva.de AG; Foto: Nordwest Handel AG

das EBIT auf € 6.9 (5,8) Mio. verbesserte. Positiv wirkten sich auch aufgelöste Pensionsrückstellungen von € 0.69 Mio. und Zuschreibungen bei Ausleihungen an verbundene Unternehmen von € 1.88 Mio. aus. Der Jahresüberschuss von € 4.4 (3.9) Mio. entsprach einem Ergebnis von € 1.39 (1.20) je Aktie.

Im Konzern wirkte sich der auf € 410.5 (442.4) Mio. rückläufige Umsatz mit einer Abschwächung des EBIT auf € 6.3 (7.9) Mio. aus. Geringere Steuern von € 2.2 (2.9) Mio. sorgten für einen relativ geringen Rückgang des Jahresüberschusses auf € 4 (4.4) Mio. bzw. € 1.28 (1.44) je Aktie.

Die Eigenumsätze stammen aus dem Lager- und Streckengeschäft sowie den vereinnahmten Delkredereprovisionen aus der Zentralregulierung und aus den Sonstigen Erträgen und sind bereinigt um Skonti und Leistungsboni.

Bilanz mit Besonderheiten

Die Bilanzsumme ist im Konzern auf € 154.7 (170.3) Mio. geschrumpft. Bei einem gleichzeitig auf € 50.9 (48) Mio. gewachsenen Eigenkapital kletterte die EK-Quote auf solide 32.9 (28.2) %. Die ausgewiesenen Finanzverbindlichkeiten von € 3.7 (4) Mio. ergeben sich vollständig und geschäftsartenbedingt aus der Factoring-Tochtergesellschaft Teamfaktor NW GmbH. Die ausgewiesenen Verbindlichkeiten dienen der Vorfinanzierung der angekauften Forderungen. Die größte Position auf der Passivseite entfällt auf die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von € 75.9 (94) Mio. Korrespondierend hierzu standen zum Bilanzstichtag € 23.7 (39.2) Mio. an liquiden Mitteln zur Verfügung. Die Langfristigen Vermögenswerte fallen mit € 17.5 (17.9) Mio. strukturbedingt niedrig aus.

Mit dem Umzug in die Nachbarstadt Dortmund wird die jetzige Zentrale der Norwest Handel AG in Hagen verkauft.

Die Nordwest Handel AG weist bei einer Bilanzsumme von € 140 5 (154.8) Mio. ein Eigenkapital von € 48.3 (45.8) Mio. aus, das einer EK-Quote von 34.4 (29.6) % entspricht. Einschließlich des Gewinnvortrags beträgt der AG-Bilanzgewinn € 9.4 (6.9) Mio. Angesichts des gesunkenen Konzerngewinns und der erklärten Wachstumsziele für die nächsten Jahre beschloss die Hauptversammlung auf Vorschlag der Verwaltung eine Senkung der Dividende auf € 0.50 (0.65) je Aktie.

Erfreulicher Jahresauftakt

Bereits in der HV wies Finanzvorstand Annegret Franzen darauf hin, das sich die Belebung des zweiten Halbjahres 2013 im ersten Quartal des laufenden Jahres mit einem organischen Wachstum des Konzern-Geschäftsvolumens um 11.6 % auf € 514.5 (461) Mio., zu dem alle Geschäftsfelder beitrugen, fortgesetzt habe. Allerdings ist beim Vergleich die Schwäche im Q1 2013 zu berücksichtigen. Die Umsatzanteile veränderten sich nur leicht: Auf Stahl entfielen 44.1 (43.3) %, auf BHI 36.1 (36.9) %, auf Haustechnik 15.8 (16.3) % und auf Dienstleistungen/Services 4.1 (3.5) %. Während das EBIT mit € 1.3 (1.31) Mio. stabil blieb, reduzierte sich der Periodenüberschuss auf Grund höherer pauschaler Wertberichtigungen infolge des ausgebauten Forderungsbestands, des gestiegenen Personalaufwands sowie einer Sonderabschreibung und höherer Steuern auf € 0.68 (0.86) Mio. bzw. € 0.22 (0.28) je Aktie.

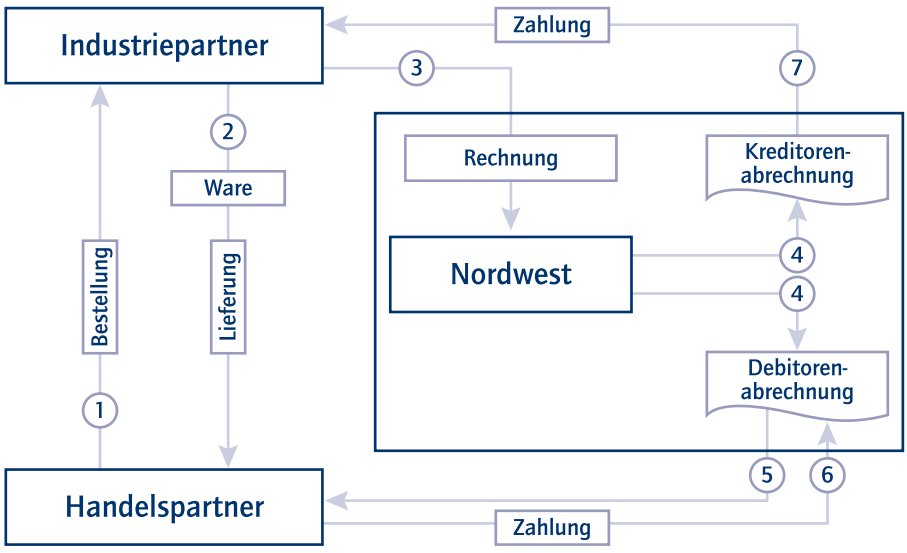
Das ausgeweitete Geschäftsvolumen führte zu einer Bilanzsumme von € 202.5 gegenüber 154.7 Mio. per 31.12.2013, so dass sich die EK-Quote bei einem Eigenkapital von € 51.6 (50.8) Mio. stichtagsbedingt auf 25.5 (32.9) % ermäßigte.

Vorstand sieht verbessertes Umfeld

Der Vorstand weist in seinem Ausblick darauf hin, dass die weitere Entwicklung im laufenden Jahr im hohen Maße vom Stahlbereich abhängen wird. Beim Konzern-Geschäftsvolumen wurde für 2014 insgesamt ein erwarteter Zuwachs von 2 bis 9 % bestätigt wird. Das EBIT wird in einer Bandbreite von € 6.5 bis 7.4 Mio. gesehen. Der mit € 4 bis 4.6 Mio. geplante Jahresüberschuss entspricht einem Ergebnis von € 1.25 bis 1.44 je Aktie. Diese Prognose wird auf Basis des ersten Quartals bestätigt, und im Geschäftsjahr 2014 somit „wieder mit Umsatz- und Ergebnissteigerungen“ gerechnet, und dies soll auch für 2015 gelten.

Die Nordwest Handel AG will mittelfristig von Hagen nach Dortmund umziehen und eine neue Konzernzentrale an diesem Standort bauen. Die Pläne hierzu befinden sich kurz vor der Finalisierung. Zur Mitfinanzierung des Bauvorhabens soll der 5.01%ige Bestand an eigenen Aktien (160708 Stück) veräußert werden. Nordwest verfolgt erklärtermaßen eine variable und damit gewinnorientierte Dividendenpolitik, um die Aktionäre an der erfolgreichen Entwicklung des Konzerns zu beteiligen. Eine Kürzung der Dividende auf Grund des Bauprojekts ist nach Angaben des Vorstands nicht vorgesehen. **Klaus Hellwig**

Geschäftsmodell der Nordwest Handel AG mit Zentralregulierung



Nordwest Handel

„Nordwest wächst mit dem Mittelstand“

Erst seit dem vorigen Jahr ist die Aktie der Nordwest Handel AG verstärkt in den Fokus der Anleger gerückt. Der Wechsel in den stärker beachteten General Standard der Frankfurter Börse zahlte sich mit einem kräftigen Kursanstieg aus. Hierzu trug sicher auch die nunmehr zeitnah und transparent betriebene Finanzkommunikation bei. Die Vorstände der Nordwest Handel AG, Annegret Franzen und Peter Jüngst, erläuterten im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal u. a. die Wachstumspläne des Unternehmens.

NJ: Herr Jüngst, zunächst ein kurzer Blick zurück. Konjunktur und Wetter lassen das Geschäftsvolumen immer wieder schwanken. Müssen Sie und die Aktionäre damit leben?

Jüngst: Nordwest ist ein Handelsverbund, der als Scharnier zwischen Lieferanten und Fachhandelspartnern agiert. Wir sind in den Bereichen Bau, Handwerk, Industrie, Haustechnik und Stahl aktiv und unterliegen damit bestimmten Nachfragezyklen. Das Baugeschäft ist von Witterungsverhältnissen abhängig und das Werkzeuggeschäft von der Nachfrage im Maschinen- und Automobilbereich, die wiederum von der gesamtwirtschaftlichen Konjunktur und den Exporten abhängig sind. Das Stahlgeschäft unterliegt der Stahlkonjunktur.

NJ: Bis zu welchem Ausmaß können die internen Maßnahmen die Ertragslage stabilisieren?

Franzen: Gerade wenn das wirtschaftliche Umfeld schwierig ist, sind die internen Maßnahmen für das Unternehmen besonders wichtig. Unsere Fachhandelspartner können mit Nordwest in den Geschäftsfeldern BHI, Haustechnik und Stahl auf drei Arten ins Geschäft kommen: Über die Zentralregulierung mit der Übernahme der uneingeschränkten Delkrederehaftung durch Nordwest, das Streckengeschäft und das Lagergeschäft. Mit Blick auf die komplexe Geschäftsmatrix sind die Optimierung der Geschäftsprozesse und die damit verbundene Steigerung der Kosteneffizienz wesentlich für den Unternehmenserfolg. Zugleich müssen wir aber auch in die Zukunftsfelder wie die Stammdatenpflege oder den Online Handel investieren.

NJ: Nach früheren Aussagen soll sich das Geschäftsvolumen bis zum Jahr 2017 auf ca. € 4 Mrd. ausweiten. Ist dieses Szenario nach dem vorjährigen Dämpfer noch realistisch?

Jüngst: Die Ausweitung des Geschäftsvolumens bis 2017 auf ca. € 4 Mrd. resultiert aus der im Jahre 2012 beschlossenen Unternehmensstrategie Drive Nordwest. Die Fünfjahres-Vision soll verdeutlichen, dass Nordwest sich nach dem erfolgreichen Abschluss der Sanierungsphase in der Wachstumsphase befindet. Wir sehen noch große Geschäftspotenziale bei den Bestandskunden und natürlich auch bei Neukunden. Wir haben unsere strategischen Erfolgsfaktoren identifiziert und bauen diese intensiv aus. Dies ist zum Beispiel auf Grund der Vertragsbindung jedoch kein linearer Erfolgsprozess, sondern ein progressiver, der erst in den nächsten Jahren verstärkt zum Tragen kommen wird. Das Geschäftsjahr 2013 ist nicht so gut gelaufen, wie wir uns das gewünscht hätten, aber das ändert nichts an der grundsätzlichen Wachstumsstrategie, auch wenn wir unsere Ziele erst ein oder zwei Jahre später erreichen.

NJ: Sie sind für das laufende und das kommende Jahr für die hiesige Konjunktur durchaus optimistisch. Gilt diese Aussage auch für Ihre ausländischen Standorte und welchen Anteil streben sie hier mittelfristig an?

Jüngst: Wir wollen auch im Ausland wachsen. Unsere ausländischen Zielmärkte sind aktuell Österreich, Benelux, Polen und Frankreich. Im Rahmen der Vision 2017 Drive Nordwest soll der Anteil des Geschäftsvolumens im Ausland bei 10 % liegen (2013: 3.8 %). Dies entspräche einem Geschäftsvolumen von € 400 Mio.

NJ: Gehen Sie davon aus, dass die Erträge mithalten und proportional oder sogar überproportional wachsen können?

Franzen: Wir gehen davon aus, dass die Erträge mitwachsen und sich leicht unterproportional entwickeln werden. Durch realisierbare Kostendegression sind zwar überproportionale Zuwächse möglich, aber um wettbewerbsfähig zu bleiben, müssen wir in die Zukunftsfelder investieren, um uns mit dem Markt zu entwickeln. Unsere Aufgabe als Verband ist es, unsere Fachhandelspartner wettbewerbsfähig zu machen und ihnen Dienstleistungen anzubieten, die jeder einzelne Händler in Eigenregie nicht stemmen kann.

NJ: Wie soll das künftige eigene Gebäude in Dortmund finanziert werden? Benötigen Sie eine Kapitalerhöhung? Und was geschieht mit Ihrem Gebäude in Hagen?

Franzen: Geplant ist eine klassische langfristige Immobilienfinanzierung über unsere Hausbanken. Dabei soll ein Großteil der Finanzierung über öffentliche Mittel dargestellt werden. Wir

Annegret Franzen (r.) ist seit 2012 Finanzvorstand der Nordwest Handel AG. Peter Jüngst (l.) ist bereits seit zehn Jahren im Vorstand des Nordwest-Handelsverbands.

werden neben dem Erlös aus dem Verkauf der bestehenden Betriebsimmobilie auch Eigenmittel aus der laufenden Liquidität einsetzen und uns von unserem Nordwest-Aktienpaket trennen. Der Verkauf des Eigenbestands an Aktien ist noch nicht erfolgt, und wir sehen uns hier auch nicht unter Zeitdruck.

NJ: In welchem Ausmaß müssen die Aktionäre durch Verzicht auf höhere Dividenden einen Beitrag leisten?

Franzen: Wir werden die Dividende nicht für die Finanzierung des neuen Standorts einbehalten. Nordwest verfolgt eine variable und eine gewinnorientierte Dividendenpolitik mit einer Ausschüttungsquote von bis zu 50 %. Dabei stehen nicht nur die aktuelle Ertragskraft des Unternehmens im Fokus, sondern auch die Investitionen in Zukunftsfelder und das konjunkturelle Umfeld.

NJ: Viele unserer Leser richten ihre Aktienanlagen langfristig aus. Warum sollten Aktionäre in fünf Jahren immer noch bei der Nordwest Handel AG investiert sein?

Franzen: Weil Nordwest ein solides Unternehmen mit langfristigem Wachstumspotenzial bei einem überschaubaren Risiko ist. Wir sind eine starke Verbundgruppe, die für Partnerschaft, Innovation und Zukunftssicherheit im Produktionsverbindungshandel steht. Nordwest wächst mit dem Mittelstand.

NJ: Frau Franzen, Herr Jüngst, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Klaus Hellwig

Chart: Ariva.de AG; Foto: Nordwest Handel AG