

Hanse Yachts

WENDIG UND WETTERFEST

Bis zur Zäsur durch die Corona-Krise hat die Werft, die schwerpunktmäßig Yachten zwischen 10 und 22 m Länge baut, ihre Erlöse Jahr für Jahr steigern können. Im Geschäftsjahr 2019/20 (30.06.) brach der positive Trend ab, so dass sich eine gute Investmentmöglichkeit für spekulativ eingestellte, antizyklisch agierende Anleger ergibt; denn die Zeichen stehen ab 2021/22 auf Wachstum.

Schließlich ist ein eigenes Boot gerade in Zeiten der Pandemie ein sicheres Refugium; denn die schwimmende Ferienwohnung hält die Mitmenschen auf Abstand. Und das sogar noch zuverlässiger, als es im Wohnmobil oder Ferienhaus möglich ist. Dennoch wartete das Geschäftsjahr 2019/20 zunächst mit schockierenden Nachrichten für den Schiffsbauer und seine Aktionäre auf; denn die Insolvenz des Münchner Finanzdienstleisters Wirecard, mit dem Hanse Yachts nichts verbindet, enervierte viele Buchprüfer. Tatsächlich waren bei vielen Unternehmen die Immateriellen Güter, die immer eine Achillesferse im Zahlenwerk einer Bilanz bilden, neu zu taxieren. Bei Hanse Yachts wurde urplötzlich das Engagement bei der französischen Privilege Marine SAS mit Argusaugen betrachtet. Dabei hatte der Katamaran-Produzent zuvor ohne viel Aufhebens schon im Mai 2017 bei der Muttergesellschaft Aurelius angedockt und war im Juni 2019 dem Werftenverbund aus Pommern eingegliedert worden. Dieser war damit seinem Ziel, den Jahresumsatz mittelfristig auf € 200 Mio. zu steigern, beträchtlich näher gekommen. Da war die Welt am Bodden noch in Ordnung. Der Umsatz war auf € 152 (140) Mio. zum fünften Mal in Folge gewachsen, und der Gewinn von € 3.33 Mio. konnte sich sehen lassen.

Umsatz und Gewinn pro Schiff werden steigen

Katamarane sind schnell und teuer. Doch die Rechnung, mit Hilfe von Privilege Marine SAS, der sechsten Marke im Konzern, den Gewinn je verkauftem Schiff hebeln zu können, ging nicht gleich auf. Sicherlich muss sich der Hersteller von Katamaranen stärker an den individuellen Kundenwünschen orientieren als die durchschnittlichen Dickschiffbauer. Die französischen Doppelrumpfboote sind schnell, zusätzlich motorisiert mit bis zu zwei Innenbordern, verfügen zum Teil über zwei Decks und kosten so viel wie eine Villa – beste Voraussetzungen für attraktive Margen. Doch unverhofft hatten sich die Abschreibungen auf Immaterielle Vermögenswerte zum 30.06.2020 auf € 14.3 (2.6) Mio. vervielfacht, im Wesentlichen bei der französischen Tochter. Die Bilanz wies eine kräftige Krängung auf: Nur noch mit € 18.6 (29.7) Mio. waren die Patente und Firmenwerte damals bewertet worden. Obwohl sich die Begründung – kurzfristige Verschlechterung der Ertragsaussicht infolge der Corona-Pandemie – als nicht stichhaltig erwies, ist eine neuerliche Zuschreibung auf Grund positiver Impairmenttests nicht möglich.

Die Nummer zwei in der Welt

Bekanntlich hat der Schiffbau in Greifswald eine lange Tradition. Bis 1990 gab es das Vorgängerunternehmen, die Boots- und Reparaturwerft Greifswald, als Teil der Volkswerft Stralsund. Auf deren Expertise baute die im selben Jahr gegründete Hanse Yachts auf. Nur drei Jahre später wurde mit der „Hanse 291“ die erste Serienyacht vorgestellt. 1999 folgte mit der „Hanse 371“ die erste komplette Eigenentwicklung. Bei diesem ersten gro-

ßen Wurf standen Yachtdesigner aus Bremerhaven Pate, die bis heute bei der Entwicklung aller Hanse-Yachten einbezogen sind. Boote und Umsätze wuchsen rasch, zumal mit der Akquisition von Fjord 2005 der erste Produzent von Motoryachten das Programm abrundete. 2007 wurde die Marke Moody erworben, und Hanse Yachts ging mit einer Kapitalerhöhung um € 1.5 Mio. an die Börse.

Zweityacht liegt im Trend

Oft wurde seither gegen den Wind gekreuzt, indes ist der Schock jener unerwarteten Wertberichtigung, die im Geschäftsjahr 2019/20 einen Verlustausweis von € -16.9 Mio. nach sich zog, längst verdaut. Die Aurelius-Gruppe, seit vielen Jahren Mehrheitsaktionär, wandelte kurzerhand Darlehen in Eigenkapital um; die Hausbanken gewährten für sechs Jahre Kredite von € 13 Mio., das Land Mecklenburg-Vorpommern sprang seinem Vorzeigunternehmen mit einer Bürgschaft bei, und Ende 2020 befanden sich € 21.8 Mio. liquide Mittel in der Kasse – mehr als jemals zuvor. Der CEO der Hanse Yachts, Dr. Jens Gerhardt, der auch passionierter Segler ist, hat sogar einen Trend zum Zweitschiff ausgemacht, wie er im Interview (s. S. 12) mit dem Nebenwerte-Journal darlegte. Kunden mit einem Segelboot an der Ostsee, so erklärt er, legen sich dann zum Beispiel auch noch ein Motorboot am Mittelmeer zu, ob an der Adria oder auf den Balearen.

Auftragsbestand auf Rekordniveau

Das Geschäft brummt, wie der Auftragsbestand beweist. Die sportlichen Segelyachten von Dehler treffen den Nerv der Zeit, auch die Langstrecken-yachten von Moody oder die robusten Allroundyachten der Marke Hanse sind gefragt, ebenso die motorisierten Ausführun-

Hanse Yachts AG, Greifswald

Branche: Segel-/Motoryachten, Katamarane

Telefon: 03834/5792-0

Internet: www.hansegroupp.com

ISIN DE000A0KF6M8,

15.69 Mio. Stückaktien, AK € 15.69 Mio.

Börsenwert: € 82.4 Mio.

Aktionäre: Aurelius-Gruppe 79.53 %, Streubesitz 20.47 %

Kennzahlen	H1 2020/21	H1 2019/20
Umsatz	48.2 Mio.	49.2 Mio.
EBIT	-7.4 Mio.	-6.7 Mio.
Periodenergebnis	-8.5 Mio.	-7.1 Mio.
Ergebnis je Aktie	-0.69	-0.60
EK-Quote	6.3 %	7.3 %

Kurs am 22.04.2021:

€ 5.25 (Xetra), 6.35 H / 2.71 T

KGV 2021/22e 20, KBV 12.5 (12/20)



Kurs halten in Richtung Gewinnzone – an der Börse wächst die Hoffnung.

FAZIT: Yachten sind prestigeträchtig und teuer, und genauso gestaltete sich die Übernahme von Privilege Marine, dem französischen Hersteller von Luxuskatamaranen, die kaum noch als Serienprodukte zu bezeichnen sind. Doch die **Hanse Yachts AG** denkt langfristig. Am 01.12.2021 wird der Vorstand um Hanjo Runde erweitert, der Anfang Dezember Jens Gerhardt als CEO ablösen wird, um die Möglichkeiten durch das größere Programm und die zunehmend globale Aufstellung bewältigen zu können. Jetzt soll die seit Mitte 2018 anhaltende Kursflaute beendet werden. Eine Kursverdoppelung erscheint möglich, doch muss die Nachrichtenlage engmaschig überwacht werden. Chancen und Risiken liegen bei diesem Wert dicht beieinander. **CMI**

gen von Sealine und Fjord. Im gängigsten Segment, Motoryachten mit Längen zwischen 10 und 16 m, zählt die Werft inzwischen zu den Top 10 weltweit. Da die Bootsmessen im vorigen Jahr Opfer der Pandemie wurden, auf denen in der Vergangenheit 70 % der Aufträge geschrieben wurden, wird jetzt einerseits verstärkt auf den digitalen Verkauf gesetzt, andererseits auf ein wachsendes Händlernetz. Die Kunden kommen überwiegend aus Europa und den USA. Nur knapp ein Fünftel des Umsatzes wird im Inland erwirtschaftet. Produziert wird in Deutschland, Frankreich und Polen. Insgesamt zählen sieben inländische und vier Unternehmen im Ausland zum Konsolidierungskreis. Der Auftragsbestand an Segel- und Motor-Yachten sowie Katamaranen legte bis zum 31.12.2020 auf € 153.6 (93.5) Mio. zu. Das ist nicht nur eine Steigerung um 64.3 % gegenüber dem Vorjahr, sondern auch ein Bestwert in der Unternehmensgeschichte: Nie waren das Auftragsbücher so prall gefüllt wie heute, und hinter jeder Bestellung steht ein Kunde, der das Boot zumindest angezahlt hat.

Starker operativer Cashflow

Das erklärt auch den starken operativen Cashflow im H1 2020/21, der auf € 8.6 (-2) Mio. deutlich ins Plus gedreht hat. Das Ergebnis war hingegen noch von den Einflüssen der Pandemie geprägt. Die Umsätze blieben mit € 48.2 (49.2) Mio. leicht hinter dem Vorjahr zurück, und das EBITDA verschlechterte sich auf € -4.5 (-3.5) Mio. Vor allem war die Veränderung der Vorräte um € -5.7 (8.3) Mio. dafür verantwortlich, während sämtliche Aufwendungen geringer ausfielen. Der Materialaufwand verringerte sich auf € 23.2 (33.6) Mio., der Personalaufwand dank Kurzarbeitergeld auf € 17.1 (19.8) Mio., und die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen ermäßigten sich auf € 8.6 (10.4) Mio. Gemessen an der Gesamtleistung verschlechterten sich die Kostenquoten. Das Halbjahresergebnis sank auf € -8.5 (-7.1) Mio. bzw. € -0.69 (-0.60) je Aktie.

Wenn aus dem Traumurlaub Wirklichkeit wird: Mit einem Katamaran in der Karibik kreuzen.



Erfreulicher Ausblick

Zum Ende des Geschäftsjahres wird diese Rechnung ganz anders aussehen; denn bis dahin werden auch die Edel-Katamarane, die bislang noch unterdurchschnittliche Umsätze verzeichneten, sichtbar zu den Erlösen und den Margen beitragen. Die exzellente Book-to-Bill-Ratio wird sich teils noch im laufenden Geschäftsjahr, teils aber erst im Spätsommer in den Umsätzen niederschlagen. Da Segeltörns in der warmen Jahreszeit einladender sind, ist das Geschäft unausweichlich von einer starken Saisonalität geprägt: Zwischen Juli und Dezember stehen Entwicklung, Markteinführungen und Fertigungsbeginn im Mittelpunkt, die Auslieferung der schmucken Schiffe findet vorwiegend ab März statt.

Bis auf weiteres ausverkauft

Das Auftragspolster sorgt für eine hohe Auslastung und eine effiziente Nutzung der Fertigungskapazitäten. Firmenchef Gerhardt erläuterte, bis September sei das Sortiment im Grunde ausverkauft, manche Modelle gar schon für das ganze Jahr, und die Katamarane noch über 2021 hinaus. Interessenten müssen sich spaten, wenn sie im Frühjahr 2022 mit einem Schiff aus Greifswald in See stechen möchten. Die Integration von Privilege hat Geld gekostet, wird sich jedoch auszahlen. Im laufenden Geschäftsjahr soll sich die Gesamtleistung auf der Vorjahreshöhe von € 137.5 Mio. bewegen. Die

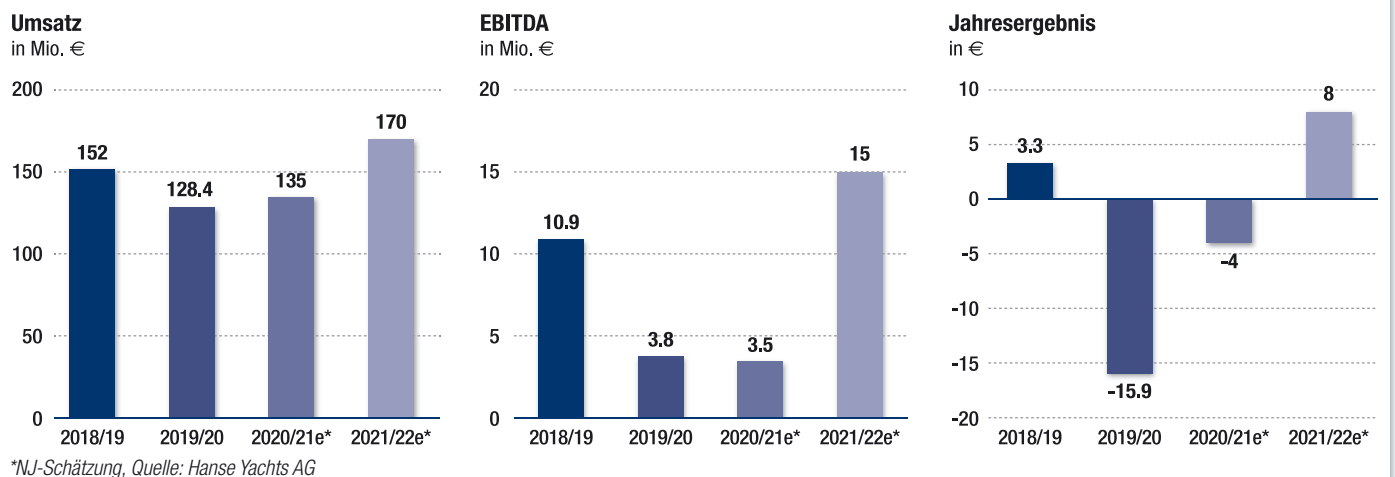
hohe Auslastung wird in Verbindung mit den Produktivitätssteigerungen einen Abschluss mit einem positiven Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen ermöglichen, und die dann folgenden Monate Juli bis Dezember 2021 sollten deutlich stärker ausfallen als die erste Hälfte des laufenden Geschäftsjahres.

Leinen los – auch in Übersee

Mittelfristig haben die Hanseaten nach dem erfolgreichen Eintritt in den US-Markt auch China im Visier. Das Land zählt zu den ganz wenigen Volkswirtschaften, die 2020 überhaupt ein Wachstum aufwiesen. Die zahlreichen Milliardäre und Einkommensmillionäre bilden eine solvente Kundschaft. In fünf Jahren werden dort Jahreserlöse von € 50 Mio. angestrebt. Auch technologisch will Hanse Yachts in der ersten Liga spielen: Die Schiffe werden immer leistungsfähiger und moderner. Der heutige Entwicklungsstand, so Jens Gerhardt, entspreche gerade einmal dem der Automobilindustrie in den Zwanziger Jahren. Trotz des absehbaren Jahresverlustes scheint die Aktie mit einem KUV 2020/21e von gerade einmal 0.45 mittelfristig aussichtsreich zu sein. Der Fokus muss jetzt auf Steigerung der Produktivität und der Margen liegen. Dann stehen die Aussichten gut, das breite Programm weltweit besser zu vermarkten, die Stückzahlen hochzuschrauben und sogar dividendenfähig zu werden.

Claudius Schmidt

SCHWARZE ZAHLEN AB 2021/22 IM VISIER



Hanse Yachts

„WIR HABEN DEN VERKAUFSPROZESS DIGITALISIERT“

Deutschlands größter Bootsbauer Hanse Yachts sitzt auf einem Rekordauftragsbestand von € 153.6 Mio. Für das laufende Geschäftsjahr 2020/21 (30.06.) sieht CEO Dr. Jens Gerhardt im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal trotzdem Herausforderungen in der Produktion, weil Lieferketten immer wieder Pandemie-bedingt reißen. Den richtigen Aufschwung sieht er für 2021/22 kommen.

NJ: Herr Gerhardt, was macht Sie so zuversichtlich für 2021/22?

Gerhardt: Es ist in erster Linie der Dreiklang aus dann hoffentlich wieder reibungslos funktionierenden Lieferketten, einem gesunkenen Krankenstand unserer Mitarbeiter sowie deutlichen reduzierter Zinslast, nachdem unser Großaktionär Aurelius sein Darlehen über € 11.96 Mio. in 3.15 Mio. neue Aktien gewandelt hat, so dass die Zinslast um etwa € 1 Mio. p. a. sinken wird. Ergo können wir dank des vollen Auftragsbuchs ab 01.07.2021, dann beginnt das neue Geschäftsjahr 2021/22, durchstarten. Heißt konkret, wir erwarten positive Umsatz- und Ergebniseffekte für das kommende Geschäftsjahr. Wie gut 2020/21 ausfallen wird, hängt entscheidend davon ab, wieviele Boote wir bis 30.06.2021 noch ausliefern können; denn bei uns bestellt der Kunde in der Regel im zweiten Kalenderhalbjahr, wir bauen die Boote im Frühjahr und liefern im Frühsommer aus.

NJ: Stichwort Neuordnung Ihrer Finanzierung, was haben Sie unternommen?

Gerhardt: Schon frühzeitig signalisierte unser Mehrheitsaktionär Aurelius seine Bereitschaft, Rückzahlungsansprüche aus gewährten Darlehen an Hanse Yachts gegen Ausgabe neuer Aktien in die Gesellschaft einzubringen. Des Weiteren kam die verbindliche Zusage aller an der Finanzierung beteiligten Hausbanken über die Gewährung von Krediten in Höhe von insgesamt € 13 Mio. Die Darlehen wurden zu marktüblichen Konditionen über eine Laufzeit von bis zu 72 Monaten gewährt und von einer 90%igen Bürgschaftszusage des Landes Mecklenburg-Vorpommern gesichert. Insgesamt belaufen sich die finanziellen Hilfen auf € 17.1 Mio. Per 31.12.2020 lagen € 21.8 Mio. liquide Mittel in unserer Kasse. Komfortabler war unsere Kassenlage noch nie.

NJ: Heißt, weitere Kapitalmaßnahmen sind weder geplant noch notwendig?

Gerhardt: Richtig, unser Fokus richtet sich nun voll auf die Entwicklung unseres operativen Geschäfts.

NJ: Läuft denn die Produktion zwischenzeitlich wieder reibungslos?

Gerhardt: Gestatten Sie mir zunächst einen kurzen Blick zurück: Das Kalenderjahr 2020 war von den weltweiten Pandemie-Auswirkungen ge-

prägt. So gab es Fehlzeiten beim Personal infolge der Einreisebeschränkungen von Grenzgängern und der Betreuung eigener Kinder. Die Produktion wurde an allen Standorten verlangsamt. Obwohl schon lange keine Messen mehr stattgefunden haben, läuft die Produktion mittlerweile wieder auf Rekordniveau. Bitte bedenken Sie: Früher haben wir etwa 70 % unserer Produktion über den teuren Vertriebskanal Messe verkauft. Pro Jahr gab es vor Corona weltweit etwa 90 Messen, auf denen wir vertreten waren. Die Aufwendungen dafür waren beträchtlich. Künftig werden wir sicher auch wieder auf Messen ausstellen, aber sicher nicht mehr mit einem großen Angebot. Eine nachhaltige Verringerung dieser Kosten sollte möglich sein. Trotz der fehlenden Messen haben wir weiterhin sehr starke Verkäufe in allen Regionen.

NJ: Lautet eine Lehre aus der Corona-Zeit, dass sich Luxusgüter wie Segel- und Motoryachten sowie Katamarane auch gut online verkaufen lassen?

Gerhardt (lächelt): Überraschend, nicht wahr? Aber exakt so lief es und läuft es noch heute. Wir haben den Verkaufsprozess digitalisiert – mit entsprechend hohen Margen. Segel- und Motorboote erleben dieser Tage ebenso einen Boom wie Wohnmobile und Ferienwohnungen. Das Stichwort lautet: Corona-sicherer Urlaub. Dabei können wir sogar einen Trend zum Zweitboot ausmachen. Kunden mit einem Segelboot an der Ostsee legen sich z. B. auch noch ein Motorboot am Mittelmeer zu, etwa auf Mallorca. Auch beschleunigt sich der Trend, zum Kauf eines Erstboots. Wer schon immer damit geliebäugelt hat, greift nun zu.

NJ: Stufen Sie dieses Kaufverhalten als Strohfeuer oder als nachhaltigen Trend ein?

Gerhardt: Sie stellen die Frage nach der berühmten Glaskugel. Sicherlich wird der eine oder andere Kunde seine Bestellung vorgezogen haben. Aber wer sich einmal für ein Boot entschieden hat, bleibt dieser Freizeitbeschäftigung auch treu. Außerdem glaube ich nicht so recht daran, dass in einer Nach-Corona-Zeit alle wieder in ihren alten Trott zurückfallen werden. Viele Deutsche haben ihr eigenes Land als Urlaubsland neu entdeckt und genießen die Vorzüge einer kurzen Anreise, wobei hier sicherlich auch ökologische Aspekte eine Rolle spielen. Außerdem: Wer selbst zur See fährt, bucht keine Kreuzfahrten. Damit fällt ein Konkurrent weg. Ich könnte es auf die plakative Aussage zuspitzen: Das eigene Boot ersetzt dauerhaft den Urlaub auf dem Kreuzfahrtschiff.

NJ: Anderes Thema: Sind Ihre Schwierigkeiten in Frankreich ausgeräumt?

Gerhardt: Ich glaube fest daran, dass Privilege, unsere sechste Marke im Konzern, den Turn-



Jens Gerhardt: „Trotz der fehlenden Messen haben wir weiterhin sehr starke Verkäufe in allen Regionen.“

around im laufenden Kalenderjahr schaffen wird. Auch hier bitte ein kurzer Blick zurück: Mit der Übernahme von Privilege Marine SAS, dem größten Hersteller von hochseetauglichen Katamaranen in Frankreich, gingen geplante Anfangsverluste einher. Finanziert wurde die Akquisition seinerzeit mit Aktien im Gegenwert von € 5.4 Mio. und lediglich € 0.5 Mio. Bargeld. Die vor dem Hintergrund von Covid-19 notwendige Überprüfung der Werthaltigkeit des Vermögensportfolios führte zu einer Wertminderung des in der Bilanz zum 30.06.2020 ausgewiesenen Beteiligungsbuchwerts um € 13.9 Mio. Diese Schwierigkeiten sind überwunden.

NJ: Wenn Autobauer eine Krise sehen, reagieren sie regelmäßig mit einer Modelloffensive. Gilt diese Strategie auch für Bootsbauer?

Gerhardt: Eine gewisse Analogie kann ich nicht verneinen. Auch wir haben seit dem Start der Pandemie die Entwicklung neuer Modelle beschleunigt. Zum einen in der Hoffnung auf gute neue Märkte, zum anderen aber auch zur Absicherung möglicher Risiken; denn neue Modelle verkaufen sich nun einmal besser als alte und runden zudem das Produktportfolio ab. Schließlich wollen wir in der Lage sein, möglichst jeden Kundenwunsch erfüllen zu können.

NJ: Welche Hoffnung können Sie den Aktionären machen?

Gerhardt: Wir sind bis September 2021 ausverkauft, für einige Modelle sogar für das gesamte Kalenderjahr 2021. Die Privilege-Katamarane sind sogar noch länger ausverkauft. Kunden, die für die nächste Saison, sprich, das Frühjahr 2022, neue Boote suchen, sollten früher als üblich bestellen.

NJ: Herr Gerhardt, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern