

Hawesko Holding

WO REBEN UND RENDITEN GEDEIHEN

Wein ist zugleich Lebensmittel und Lebenselixier. Das leuchtete in den Wirren des Corona-Jahres nicht allen sofort ein, so dass zeitweise einige Läden des Fachhandels schließen mussten. Davon waren auch die Töchter Jaques' Weindepot sowie Wein & Co. betroffen; zudem versiegte der Absatz über die Gastronomie ab Mitte März weitgehend. Am Ende erwies sich 2020 jedoch als Spitzenjahrgang.

Wer zehn Jahre zurückblickt, staunt nicht schlecht: € 377.7 Mio. setzte das Hanseatische Wein- und Sektkontor, so der volle Name, im Jahr 2010 um; im krisengeschüttelten Jahr 2020 waren es bereits € 620 Mio. Weinhandel als Wachstumsbranche? Ein Automatismus ist das nicht. Es ist eher das Ergebnis einer eng an den Marktbedürfnissen ausgerichteten Strategie, zu der auch die geografische Expansion zählt; denn die Hamburger bedienen neben dem Raum D-A-CH inzwischen sogar Tschechien und Schweden. Dabei fokussieren sie sich auf Spitzenweine und haben sich hier mit etwa 25 % Marktanteil zum Platzhirsch in Europa aufgeschwungen. Den Umsatzschwerpunkt bildet Deutschland, wo 2019 rund 85 % der Erlöse anfielen. Die Hawesko Holding AG übernimmt als Zentraleinheit Steuerungsaufgaben wie die Strategie, das Liquiditätsmanagement und die notwendigen Finanzierungsfunktionen. Die operative Konzern-tätigkeit erstreckt sich auf die drei Segmente Einzelhandel, E-Commerce und B2B. Während Retail und E-Commerce unterschiedlichste Wege zum Kunden einschlagen, werden die Gastronomie und der Großhandel (gewerbliche Wiederverkäufer) über das Segment B2B beliefert.

Ehrgeizige Ziele, anspruchsvolle Partner

Jedes Segment hat den Anspruch, in dem jeweiligen Markt eine Spitzenposition einzunehmen. In Deutschland klappt das gut, in den später erschlossenen Teilmärkten ist das noch eine Herausforderung. Als vorteilhaft erweist sich, wie CFO Raimund Hackenberger im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal betonte, dass der Konzern für eine ganze Reihe der edlen Tropfen die exklusiven Vertriebsrechte besitzt. Umgekehrt macht die starke Marke Hawesko, die für glänzende und eingespielte Vertriebswege steht, den Weingroßhändler zu einem gefragten Ansprechpartner der Winzer. Wie der Weinmarkt tickt und was der Kunde erwartet – diese Kenntnis kann beim Marktführer vorausgesetzt werden.

Wein ist ein Lebens...

Der Online-Handel wird mit einer Mehrmarkenstrategie bedient. Dazu zählen außer Hawesko.de die Namen Wein & Vinos, Wir-Winzer oder Carl Tesdorpf. Der stationäre Handel zeigte sich partiell beeinträchtigt: Ausgerechnet im Weinland Baden-Württemberg mussten im ersten Lockdown zeitweise die Ladentüren geschlossen bleiben, obwohl Wein ein Lebensmittel ist. Allerdings wurden die Umsatzzmälnerungen durch ein boomendes Online-Geschäft, das um 29 % zulegte, mehr als ausgeglichen. Nach vorläufigen Zahlen – die Details werden wir erst am 22.04. erfahren – wurden im vergangenen Jahr € 620 (556) Mio. umgesetzt. Das Plus von 11.5 % war von niemandem erwartet worden, auch nicht vom Unternehmen selbst. Zum Halbjahresergebnis war noch hanseatisch-zurückhaltend angemerkt wor-

den, es sei davon auszugehen, das EBIT werde „nicht hinter dem Niveau der Vorjahre“ zurückbleiben. So lässt sich der neue Rekordwert von € 42 (29.1) Mio. natürlich auch definieren. Er macht völlig vergessen, dass die Aktienkursentwicklung seit dem Frühjahr 2018 enttäuschend verlaufen war und im Corona-Blues mit € 22 gar ein Zehnjahrestief markiert worden war. Seitdem hat sich der Kurs verdoppelt, und das ist fundamental gut unterfüttert.

...und ein Genussmittel

Wein ist aber auch ein Genussmittel, und deshalb sieht ihn Finanzvorstand Hackenberger in Zeiten der Pandemie im Vorteil gegenüber Bier. Es bedarf schlichtweg keiner Volksfeste und -aufläufe, um den Rebensaft fließen zu lassen. Als Begleiter zum gediegenen Essen braucht er auch kein Restaurant, sondern wird gern auch in kleiner, gerade während des Lockdown überschaubarer Runde daheim getrunken, ohne dass sich der ausgeguckte Kraftfahrer ab dem zweiten Glas mit Wasser bescheiden muss. Und obwohl Weihnachtsfeiern in den Betrieben und Weihnachtsmärkte 2020 Mangelware waren, wurde ein sehr starkes Ergebnis in Q4 eingefahren. Konnte sich das Umsatzplus von 10.9 % bis September schon sehen lassen, so war das Schlussquartal mit dem Weihnachtsgeschäft noch ergiebiger: Die Erlöse stiegen um 12.7 % auf € 204.7 (181.6) Mio. Die notgedrungen gesunkenen Umsätze in der Hotellerie und der Gastronomie, die gern auf das konstante Qualitätssortiment von Hawesko vertrauen, führten zwar 2020 im Segment B2B zu einem Umsatzrückgang um 5 %, doch ist das angesichts des

Hawesko Holding AG, Hamburg**Branche:** Weinhandel**Telefon:** 040/3039210-0**Internet:** www.hawesko-holding.com**ISIN DE0006042708,**

8.98 Mio. Stammaktien, AK € 13.7 Mio.

Börsenwert: € 386 1 Mio.**Aktionäre:** Tocos Beteiligung GmbH 72.6 %,

Augendum 5.6 %, gewerbliche und private

Investoren 21.8 %

| Kennzahlen | 9M 2020 | 9M 2019 |
|--------------------------|------------|------------|
| Umsatz | 415.3 Mio. | 374.4 Mio. |
| EBIT | 21.6 Mio. | 9.5 Mio. |
| Periodenergebnis | 12.6 Mio. | 3.5 Mio. |
| Ergebnis je Aktie | 1.44 | 0.41 |
| EK-Quote | 27.9 % | 28.1 % |

Kurs am 18.03.2021:

€ 43 (Xetra), 47 H / 21.80 T

KGV 2020e 17.5, KBV 3.7 (9/20)

Seit dem Corona-Tief im März hat sich der Kurs in etwa verdoppelt, doch bei über € 45 setzten im November Gewinnmitnahmen ein.

FAZIT: Im Wein liegt Wahrheit, und diese besagt, dass die **Hawesko Holding AG** 2020 erneut ihren Umsatz und ganz kräftig ihr Ergebnis gesteigert hat. Das war weder vom Unternehmen noch von anderen Auguren erwartet worden. Das schon publizierte EBIT von € 42 Mio. wird für ein Ergebnis von wenigstens € 22 Mio. ausreichen. In einem herausfordernden Jahr wurden Umsatzverluste im B2B-Geschäft eingegrenzt und durch Zugewinne im Einzelhandel sowie E-Commerce überkompensiert. Erste Adresse für erstklassige Weine zu sein, ist das Credo des Vorstands, der die Position der führenden Weinhandelsgruppe Europas weiter ausbauen möchte. Solide Bilanzrelationen, stark verbesserte Margen und die ordentliche Dividendenrendite lassen die Aktie auf dem jetzigen Niveau sehr attraktiv erscheinen. **MV/CM**

herausragenden Jahresgeschäfts nur eine Fußnote.

Ein guter Roter bereichert auch das „Homeoffice“

B2B also kaum schlechter, B2C mit den Segmenten E-Commerce und Retail deutlich besser. Auf diese Formel lässt sich das starke Jahr 2020 zusammenfassen. B2C steht für Business-to-Consumer und bezeichnet den Verkauf direkt an Endkunden – z. B. an Journalisten und Autoren, die im heimischen Büro hocken. Das operative Ergebnis hat sich während der vergangenen zehn Jahre nicht ganz so stürmisch und geradlinig entwickelt wie der Umsatz. Im langjährigen Mittel ergeben sich beim EBITDA Margen zwischen 7 und 9 %, beim EBIT von 5 bis 6 %. Der ROCE (Return of Capital Employed) war zuletzt sogar merklich abgebröckelt von einst über 20 % auf 12,3 % im Jahr 2019, wozu IFRS 16 allerdings beigetragen hatte.

Ohne schon Details zu kennen, ist die Prognose nicht gewagt: 2020 dürfte äußerst vorzeigbare Kennziffern aufweisen. Das EBIT stieg auf Konzernebene rasant um rund 44 % auf € 42 (29,1) Mio. Die EBIT-Marge legte damit auf 6,7 (5,2) % zu, wobei sich auch positiv auswirkte, dass ein 2019 angefallener negativer Einmaleffekt weggefallen ist, der auf einen Umzug des Lagers zurückzuführen war. Das, kommentierte das Unternehmen damals, habe „Kraft, Umsatz und Ergebnis“ gekostet. Doch inzwischen ist das längst abgeschlossen – und für das neue Lager sprechen die höhere Kapazität und die vorteilhafte Lage.

Details zum Spitzenjahr stehen noch aus

Andere Kennziffern der GuV und der Kapitalflussrechnung liegen noch nicht vor, auch ein konkreter Ausblick auf das laufende Jahr, das noch eine Weile von Corona ge-

prägt bleibt, wurde noch nicht gewagt. Etwas sibyllinisch hieß es, man freue sich darauf, die eigene Marktposition weiter auszubauen. Nach der Vorlage des Geschäftsberichts 2020 am 22.04. werden das Zahlenwerk und der Ausblick weiteren Aufschluss geben. Für die Hanseaten wird es darum gehen, im B2C-Geschäft die starke Position zu verteidigen und im Geschäft mit der Gastronomie Umsatzverluste, von denen freilich alle Anbieter gleichermaßen betroffen sind, aufzuholen.

Der Blick in die Bilanz zeigt per 30.09.2020 eine im Jahresvergleich kaum veränderte Eigenkapitalquote von 27,9 (28,1) %, mit € 381,7 (381,5) Mio. blieb auch die Bilanzsumme fast identisch. Auf der Aktivseite standen die Sachanlagen dominierend mit € 129,4 (127,1) Mio. für das Gros der langfristigen Vermögenswerte, Immaterielle und Firmenwerte beliefen sich insgesamt auf € 54,6 (56,4) Mio. Die Vorräte von € 126,7 (120,9) Mio. machen naturgemäß etwa zwei Drittel des Umlaufvermögens aus. Auf der Passivseite deckt das Eigenkapital von € 106,3 (110,9) Mio. die Sachanlagen zu 83 % ab, während die Finanzschulden mit € 25,1 (31,4) Mio. überschaubar sind.

Fokussierung auf Handel

Die 2013 unter Schmerzen erworbene Tochter Vogel Vins SA aus Lausanne wurde im vergangenen Jahr veräußert. Um sich ganz auf die Handelsaktivitäten zu konzentrieren, wurde außerdem der einzige Produktionsbetrieb, die immerhin seit 22 Jahren zum Konzern zählende Destillerie Gebrüder Josef und Matthäus Ziegler, zum Jahreswechsel an einen privaten Investor verkauft. Während damit jährliche Erlöse von € 3,7 Mio. oder 0,6 % des Konzernumsatzes verloren gehen, erbrachte der Verkauf dieses badischen Traditionsunternehmens einen mittleren einstelligen Millionenbetrag.



Wenn die Menschen zwangsweise daheimbleiben müssen, dann machen sie das Beste daraus. Und dazu zählt für viele auch ein gutes Glas Wein.

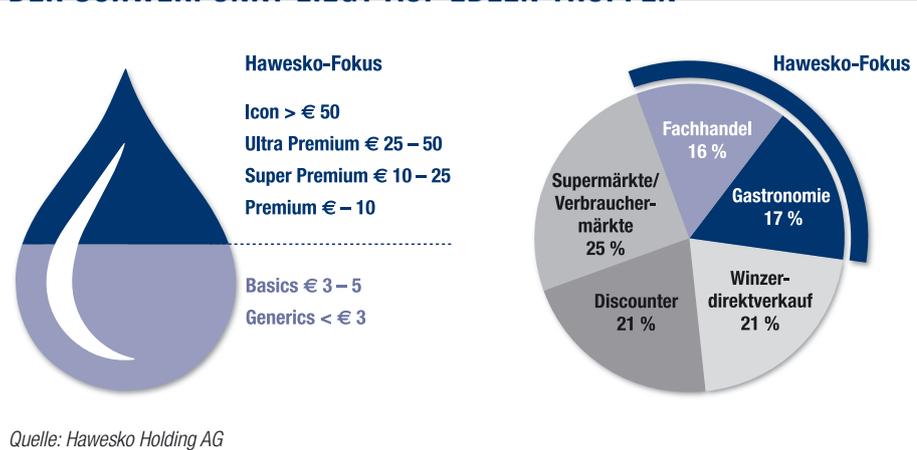
Lukrative Dividenden

Die Hauptversammlung 2021 ist auf den 21.06. terminiert. Für 2019 wurde im vergangenen Jahr eine unveränderte Basisdividende von € 1,30, zusätzlich jedoch ein Bonus von € 0,45 je Aktie ausgekehrt. Da der Free Cashflow sich in den ersten neun Monaten 2020 auf € 22,5 (-18,2) Mio. belief, wäre eine Beibehaltung der erhöhten Ausschüttung keine Überraschung. Auch das von uns erwartete Ergebnis je Aktie von € 2,44 (1,76) rechtfertigt eine Wiederholung der aufgestockten Dividende, die einen Gesamtaufwand von € 15,7 Mio. erfordert und einer attraktiven Dividendenrendite von 4,1 % entspricht.

Wir blicken sehr optimistisch auf die künftige Entwicklung des Unternehmens. Der Pro-Kopf-Konsum in Deutschland ist seit Jahren mit etwas mehr als 20 Litern Wein und 3,3 Litern Sekt stabil; selbst die Corona-Krise wird ihn nicht wesentlich angekurbelt haben. Doch in diesem stagnierenden und stark fragmentierten Markt, in dem deutsche Weine einen Marktanteil von rund 45 % behaupten, hat Hawesko sich kontinuierlich höhere Umsatzanteile erarbeitet. Eine Umsatzsteigerung um 64 % binnen zehn Jahren spricht Bände über die Expertise der Hamburger.

**Michael Vaupel/
Claudius Schmidt**

DER SCHWERPUNKT LIEGT AUF EDLER TROPFEN



Hawesko Holding

DER ONLINE-BOOM IST KEIN EINMALEFFEKT

Ein zu erwartender starker Schlusspurt und ein Boom im Online-Handel bescherten der Hamburger Weinhandelsgruppe Hawesko Holding einen guten Jahrgang 2020. Ob sich der Online-Boom 2021 wiederholen kann und worauf sich Anleger im Jahr 2021 einstellen dürfen, erläuterte CFO Raimund Hackenberger im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Hackenberger, eine simple Frage vorweg: Warum verkauft sich Wein offenkundig online besser als Bier?

Hackenberger: Bier ist ein typisches Getränk für den Außer-Haus-Verzehr. Denken Sie nur an die zahlreichen Veranstaltungen, wie etwa die großen Volksfeste, an denen viele Menschen zusammenkommen. Die fanden im Jahr 2020 Corona-bedingt nicht statt. Selbst eine Institution wie das Oktoberfest musste ausfallen. Darunter haben die Brauereien stark gelitten. Auch uns hat es getroffen; denn Gastronomie und Hotellerie veränderten ihr Orderverhalten. Da Wein jedoch als Genussmittel einzustufen ist, wurde vermehrt online für den Verzehr daheim geordert. Unter dem Strich konnten wir unsere Erlöse sogar um 12 % auf € 620 Mio. steigern. Um es auf den Punkt zu bringen: Wenn ein Kunde im Sommer 2020 beim Essen in der geöffneten Gastronomie Gefallen an einem Wein gefunden hat, wurde dieser im Winter online nachbestellt. Dieser Trend sollte anhalten; wir haben aktuell keinen Grund, etwas anderes anzunehmen.

NJ: Das Erlösplus kam vermutlich auch dank eines starken Weihnachtsgeschäfts zustande, oder?

Hackenberger: Sie sagen es. Eine gute Flasche Wein zu Weihnachten und einen schönen Schaumwein zum Jahreswechsel haben uns wie in jedem Jahr ein gutes Q4 2020 beschert. Was ich jedoch bestätigen kann: Im Corona-Jahr 2020 war die Bereitschaft, für Freude und Genuss ein bisschen mehr auszugeben, spürbar größer. Wenn die Menschen zwangsweise daheimbleiben müssen, dann machen sie das Beste daraus. Und dazu zählt für viele auch ein gutes Glas Wein.

NJ: Ist das ein Grund, warum Sie Ihr Gewinnziel so deutlich übererfüllt haben?

Hackenberger: Nach € 29 Mio. im Jahr 2019 haben wir vorläufigen Zahlen zufolge das Jahr 2020 mit einem EBIT von € 42 Mio. abgeschlossen. Das starke Umsatzwachstum resultiert insbesondere aus der gestiegenen Nachfrage in den margenstarken B2C-Segmenten E-Commerce und Retail. Das E-Commerce-Segment legte 2020 um 29 % zu, im Retail-Segment betrug das Umsatzplus gute 12 %. Eine außerordentlich hohe Nachfrage im Weihnachtsgeschäft verbesserte das operative Ergebnis dieser Segmente

zusätzlich. Für 2021 bin ich entsprechend zuversichtlich.

NJ: Beobachten Sie mit zunehmendem Alter Ihrer Kunden einen Wandel der Trinkgewohnheiten? Kurzum: Wann wird aus einem Bier ein Weintrinker? Gibt es da eine Art „Altersgrenze“?

Hackenberger: Eine klassische Altersgrenze gibt es nicht. Es lässt nicht sagen, dass ab 50 Jahren aus einem Bier ein Weintrinker wird. Was wir beobachten, ist eine sinkende Preissensitivität ab 50. Will heißen, viele jüngere Menschen tasten sich an das Thema Wein heran und achten anfangs eher auf den Preis. Mit zunehmendem Alter und wohl auch Geldbeutel werden teurere Tropfen bestellt.

NJ: Und der heute 30-Jährige ist „übermorgen“ der 50-Jährige mit entsprechendem Bestellvolumen?

Hackenberger (lächelt): Sie sagen es. Bei uns geht es immer auch um langfristige Kundenbindung; denn natürlich hoffen wir darauf, dass unsere Kunden uns die Treue halten, weil sie uns kennen, schätzen und beim Weinkauf gute Erfahrungen mit uns gemacht haben.

NJ: Erwarten Sie, dass der höhere Anteil an Online-Verkäufen von Dauer ist? Und wird deshalb gegebenenfalls das Filialnetz angepasst?

Hackenberger: Im Gegenteil, wir denken eher daran, das Filialnetz noch auszubauen. Der Mensch ist haptisch veranlagt. Ein Geschäft betreten zu können, sich von einem geschulten Mitarbeiter beraten zu lassen und anschließend gleich ein Glas oder zumindest einen Schluck verkosten zu können, bleibt nun einmal dem stationären Handel vorbehalten. Das ist m. E. auch ein Grund, warum Jacques' Weindepot seit nunmehr 15 Jahren in Serie Wachstum auf vergleichbarer Fläche generiert.

NJ: Das war auch im Corona-Jahr 2020 so?

Hackenberger: Ja, alle Weinhändler durften im zweiten Lockdown ihre Geschäfte offenhalten. Daher können wir den Trend fortschreiben. Bitte bedenken Sie auch: Unsere Geschäfte liegen in der Regel an Ausfallstraßen und nicht in Shopping-Centern. Sonst hätte dieser Vertriebsweg 2020 eventuell doch gelitten.

NJ: Winterzeit ist Rotweinzeit – belebt z. B. ein kräftiger Wintereinbruch gar die Nachfrage?

Hackenberger: Im Prinzip ja. Im Winter nimmt die Nachfrage nach Rotweinen tendenziell zu, in der warmen Jahreszeit wird i. d. R. mehr Weißwein und Rosé konsumiert. Um Ihre mögliche nächste Frage gleich vorwegzunehmen: Es gibt in unserem Geschäft eine Art Nord-Süd-, aber kein Stadt-Land-Gefälle. Die klassischen deutschen Weinanbaugebiete liegen mehr oder weni-



Raimund Hackenberger: „Die EBIT-Marge hat ein neues Niveau erreicht.“

ger allesamt in Süddeutschland. Dort wird von Haus aus mehr Wein getrunken.

NJ: Wie hoch lag Ihr Umsatzanteil in Gastronomie und Hotellerie im Jahr 2020?

Hackenberger: Etwa 30 % unseres Umsatzes erzielen wir im B2B-Geschäft, davon entfällt etwa die Hälfte auf Gastronomie und Hotellerie. Das ist ein signifikanter Anteil unseres Geschäfts, der sich wohl nur langsam erholen wird. Bereinigt um den Verkauf der Tochter Vogel Vins im Juni 2020 hatten wir einen Umsatzrückgang von 5 % zu verkraften. Aber: Rückläufige Umsätze mit Gastronomie und Hotellerie konnten wir durch eine gesteigerte Nachfrage in anderen Absatzkanälen fast kompensieren.

NJ: Ist bei einer Konzern-EBIT-Marge von 6.8 % im Jahr 2020 das Ende der Fahnenstange (schon) erreicht?

Hackenberger: Unser altes Ziel lautete 7 %, das haben wir nahezu erreicht. Dahinter wollen wir natürlich nicht zurückfallen, neben attraktiven Margen im Online-Handel gehen wir eben auch von einer Rückkehr des B2B Segments aus, hier sind die Margen jedoch bekanntlich schwächer.

NJ: Was heißt das alles für die Dividende 2020?

Hackenberger: Für das Geschäftsjahr 2019 haben wir eine Basisdividende von € 1.30 je Aktie bezahlt. Hinzu kamen € 0.45 je Aktie als Bonus aus dem Verkauf einer Immobilie. In Summe konnten sich unsere Anteilseigner über € 1.75 je Aktie freuen. Da nun unser operatives Ergebnis um mehr als 40 % zugelegt hat, wird sich dies im Ausschüttungsvorschlag widerspiegeln; denn wir waren in der Vergangenheit ein dividendenstarker Titel und wollen dies in der Zukunft auch bleiben.

NJ: Herr Hackenberger, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.