

# Maschinenfabrik Berthold Hermle AG



<b>WKN / ISIN:</b>	605283 / DE0006052830
<b>Marktkapitalisierung:</b>	137,49 Mio. €
<b>Aktienanzahl:</b>	5 Mio. (davon 4 Mio. Stamm- und 1 Mio. börsengehandelte Vorzugsaktien)
<b>Streubesitz:</b>	23,80%
<b>Branche:</b>	(Spezial-) Maschinenbau
<b>Gründung:</b>	1938
<b>Sitz:</b>	Gosheim, Deutschland
<b>Mitarbeiter:</b>	927 (2012)
<b>CEO:</b>	Dietmar Hermle
<b>Weblink:</b>	<a href="http://www.hermle.de">www.hermle.de</a>

## Firmenprofil

Die Maschinenfabrik Berthold Hermle AG entwickelt, produziert und vertreibt komplexe Fräs- und Bohrmaschinen sowie vertikale Bearbeitungszentren. Alle Maschinen werden in Modulbauweise hergestellt, wobei die einzelnen Komponenten der drei Maschinenreihen jeweils völlig identisch produziert und in der Montage entsprechend den Anforderungen des Marktes ausgestattet werden. 2004 wurden in Österreich und Tschechien und Ende 2005 in Russland eine Vertriebsniederlassung eröffnet. Darüber hinaus ist die Gruppe auch in der Schweiz, den Niederlanden, Italien den USA und in China tätig. 2009 wurden weitere Vertriebsstützpunkte in Skandinavien und Südosteuropa und 2011 in Polen gegründet.

## Produkte / Dienstleistungen

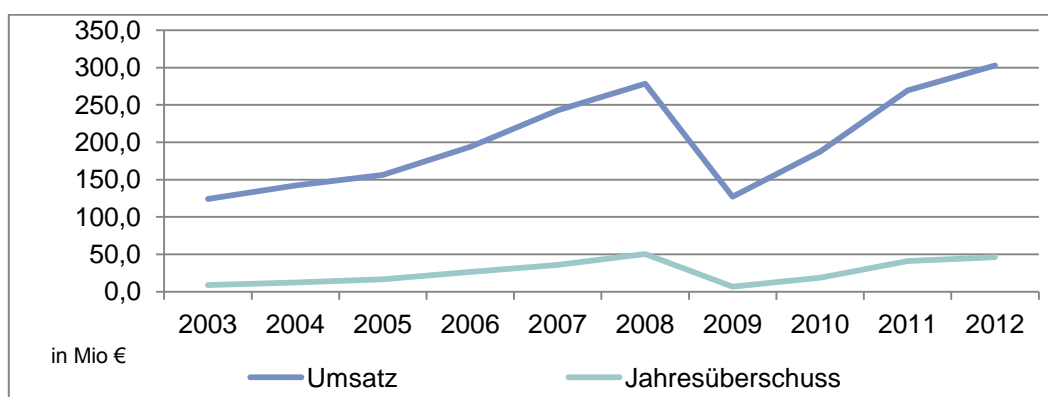
Hermle produziert kleine bis mittlere 3- bis 5-achsige Fräsbearbeitungszentren für einen breiten Anwendungsbereich, vor allem in anspruchsvollen Branchen wie Medizintechnik, optische Industrie, Energietechnik, Luftfahrt-, Automobil- und Motorsportindustrie sowie bei deren Zulieferern. Maschinen für Anwendungen mit erhöhter Anforderung an Präzision oder Zerspanvolumen werden ebenfalls hergestellt. Des Weiteren werden verschiedene Handlingsysteme direkt vom Hersteller angeboten. Auf Wunsch werden für alle denkbaren Anwendungsfälle kundenspezifische Lösungen ausgearbeitet und realisiert. Als „Peer-Group“ können KUKA oder Gildemeister herangezogen werden.

## Unternehmenskennzahlen

in Mio. €	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Umsatz	123,9	142,3	156,1	193,9	243,0	278,4	127,0	187,6	269,3	302,7
- Inland	77,8	83,1	76,9	98,2	128,2	150,9	68,4	96,8	136,1	133,9
- Ausland	46,1	59,2	79,2	95,7	114,8	127,5	58,6	90,8	133,2	168,8
Auftragseingang	126,3	144,1	160,7	224,8	266,9	236,5	99,9	204,3	319,6	306,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	14,9	19,9	25,8	38,2	56,9	69,1	9,8	25,3	56,1	63,9
Jahresüberschuss	8,9	12,3	16,6	26,3	35,9	50,4	6,6	18,5	41,0	46,0
- Veränderung ggü. VJ	--	38,2%	35,0%	58,4%	36,5%	40,4%	-86,9%	180,3%	121,6%	12,2%
Cashflow	12,7	18,1	21,5	33,1	43,1	58,2	13,5	25,0	47,8	53,2
Bilanzsumme	110,8	130,9	140,4	155,7	195,0	199,9	154,1	185,0	231,1	243,9
Eigenkapital	79,3	91,1	103,9	115,3	131,0	145,3	116,8	132,2	158,0	175,5
Eigenkapitalquote	71,6%	69,6%	74,0%	74,1%	67,2%	72,7%	75,8%	71,5%	68,4%	72,0%
Eigenkapitalrendite	11,22%	13,50%	15,98%	22,81%	27,40%	34,69%	5,65%	13,99%	25,95%	26,21%
Gesamtkapitalrendite	8,03%	9,40%	11,82%	16,89%	18,41%	25,21%	4,28%	10,00%	17,74%	18,86%
Gewinn je Aktie	1,78 €	2,46 €	3,32 €	5,26 €	7,18 €	10,08 €	1,32 €	3,70 €	8,20 €	9,20 €
Aktienkurs (am Dividendentermin)	19,48 €	24,20 €	27,20 €	42,00 €	82,00 €	80,45 €	55,50 €	60,00 €	86,50 €	94,50 €
Jahrestiefstkurs	13,50 €	20,10 €	23,00 €	33,10 €	43,00 €	46,50 €	34,05 €	46,50 €	63,49 €	70,75 €
Jahreshöchstkurs	23,90 €	25,25 €	34,90 €	49,40 €	92,85 €	96,90 €	60,90 €	64,50 €	88,91 €	94,50 €
KGV	10,94	9,84	8,19	7,98	11,42	7,98	42,05	16,22	10,55	10,27
KBV	0,88	1,37	1,31	1,82	3,13	2,77	2,37	2,27	2,74	2,69

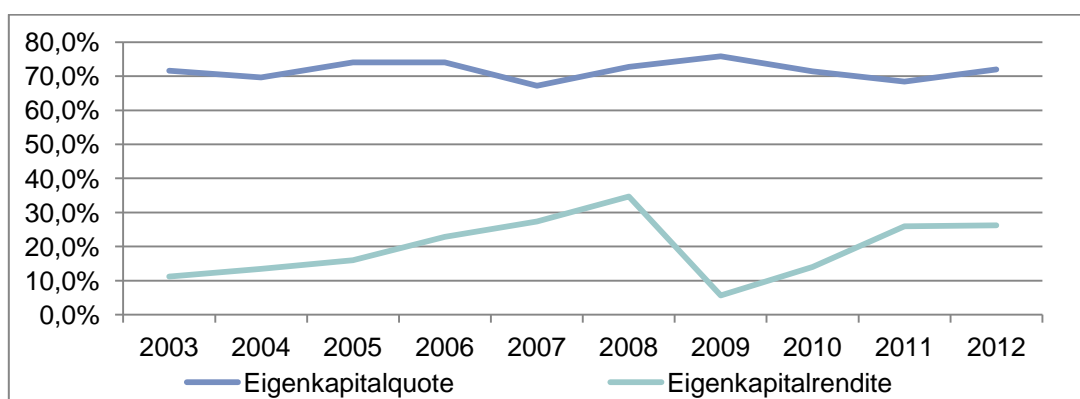
## Umsatz und Gewinn

Umsatz und Gewinn haben sich in den letzten 10 Jahren fast parallel entwickelt. Mit Ausnahme der „Krisenjahre“ 2008/2009 konnten sowohl Umsatz als auch Gewinn kontinuierlich gesteigert werden. Im Vergleich zu den (bilanziell und von Mitarbeiterstärke her) größeren Mitbewerbern erzielt Hermle einen verhältnismäßig hohen Gewinn bei steigenden Umsatzzahlen, ohne die Mitarbeiterzahl signifikant erhöhen zu müssen. Pro Kopf betrug 2012 der statistische Umsatz ca. 230.000 € (Gewinn ca. 22.000 €). Damit kann sich Hermle deutlich von der Konkurrenz absetzen. Diese (z.B. Gildemeister) erzielten 2012 einen Pro-Kopf-Umsatz von weniger als 10.000 €. Der Auslandsumsatz hat für Hermle eine große Bedeutung: Die letzten Jahre immer in etwa gleichauf mit den deutschen Umsatzzahlen wurde 2012 mehr Umsatz im Ausland generiert.



## Eigenkapital

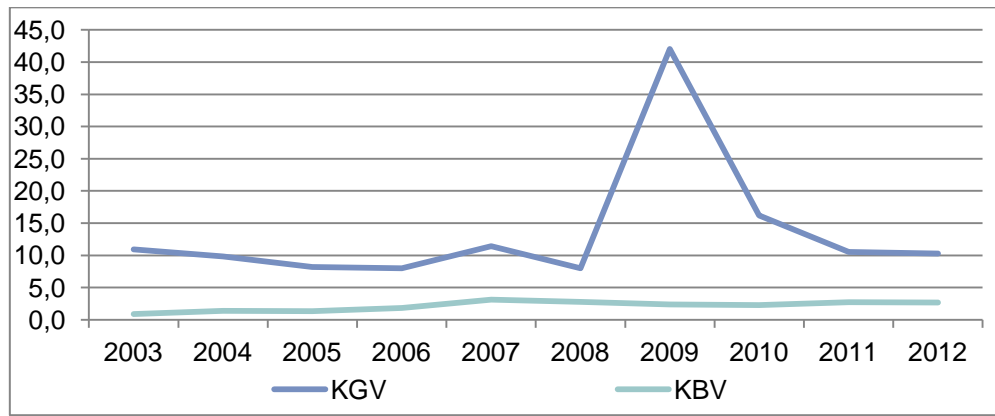
Hermle weist eine konstant hohe Eigenkapitalquote auf. Die Eigenkapitalrendite konnte seit 2003 mit Ausnahme zu Zeiten der Finanzmarktkrise immer über 10% gehalten werden, meist sogar über 20%.



Im Vergleich zur Peer-Group sind dies beachtliche Werte. KUKA z.B. kommt in 2012 nur mit einer Eigenkapitalquote von 26,2% auf eine Eigenkapitalrendite von 23,33%, Gildemeister im gleichen Jahr bei einer Eigenkapitalquote von 59,0% auf eine Eigenkapitalrendite von gerade einmal 4,02%.

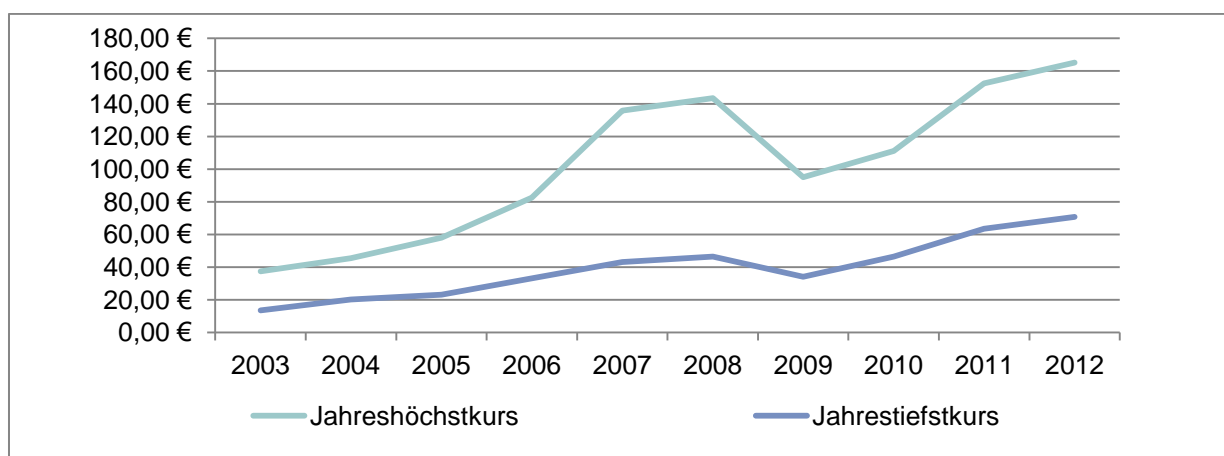
## KGV und KBV

Das durchschnittliche KGV der letzten 10 Jahre betrug 13,5, vor allem wegen des hohen Ausschlags nach oben im Jahre 2009 (42,0). Die restlichen Jahre allerdings pendelte es um 10, mit leichten Abweichungen nach oben wie unten. Das KBV betrug im 10-Jahres-Durchschnitt 2,1 und war mit Ausnahme des Jahres 2003 immer über 1.



## Aktienkurs

Auf 10-Jahres-Sicht kannte der Kurs nur einen Weg: Nur von der Finanzkrise 2008/2009 unterbrochen ging es kontinuierlich bergauf. Seit Beginn des Jahres hat der Kurs um mehr als 40% zugelegt. Ende Mai diesen Jahres gab das Unternehmen bekannt, 28.153 eigene Vorzugsaktien über die Börse verkaufen zu wollen. Das drückte den Kurs zeitweise auf 122 €, die Erholung ist allerdings schon fast wieder erfolgt. Interessant zu wissen ist ebenfalls, dass genau diese 28.153 Vorzugsaktien in den Jahren 2008 und 2009 vor dem Hintergrund des damaligen günstigen Kursniveaus im Rahmen eines Aktienrückkaufprogrammes von Hermle zurückerworben wurden. Das zeugt von Weitsicht und attestiert den Verantwortlichen Hermles ein gutes Marktgespür.



## Dividenden

Hermle zahlt für seine Vorzugsaktien eine Basisdividende von 0,85 €. Hinzu kommt bei unternehmerischem Erfolg ein Bonus in jährlich schwankender Höhe, der bei vielen Finanz-Homepages bei Berechnung der Dividendenrendite nicht eingerechnet wird. Hier eine Übersicht über die gezahlten Dividenden der vergangenen 5 Jahre:

<b>Ex-Tag</b>	<b>Dividende</b>	<b>Dividendenart</b>	<b>Zahlungszeitraum</b>	<b>Hauptversammlung</b>
04.07.13	0,85 EUR	Ordentliche Dividende	Jahr	03.07.13
04.07.13	7,20 EUR	Extradividende	Jahr	03.07.13
05.07.12	0,85 EUR	Ordentliche Dividende	Jahr	04.07.12
05.07.12	5,20 EUR	Extradividende	Jahr	04.07.12
08.07.11	0,85 EUR	Ordentliche Dividende	Jahr	07.07.11
08.07.11	2,20 EUR	Extradividende	Jahr	07.07.11
09.07.10	0,85 EUR	Ordentliche Dividende	Jahr	08.07.10
10.07.09	0,85 EUR	Ordentliche Dividende	Jahr	09.07.09
10.07.09	6,20 EUR	Extradividende	Jahr	09.07.09

Unter Berücksichtigung dieser Extradividende ergeben sich die folgenden Dividendenrenditen:

<b>Jahr</b>	<b>Aktienkurs</b>	<b>Dividende</b>	<b>Dividendenrendite</b>
2009	55,50 €	7,05 €	12,70%
2010	60,00 €	0,85 €	1,42%
2011	86,50 €	3,05 €	3,53%
2012	94,50 €	6,05 €	6,40%
2013	152,85 €	8,05 €	5,27%

Es wurde also in 4 der letzten 5 Jahre eine Bonusdividende gezahlt. Lediglich die Basisdividende ist sicherlich nicht besonders lukrativ, in Addition mit der erfolgsabhängigen Extradividende wird die Sache allerdings auch für Investoren interessant, die auf lange Sicht auf Dividendenerträge Wert legen. Macht man es sich einfach, errechnet man anhand der o.g. Daten eine „Durchschnittsrendite“ von 5,9%. Das kann sich wiederum durchaus sehen lassen, ist aber - aufgrund der Erfolgsabhängigkeit - sicherlich nicht so konstant, wie die (i.d.R. niedrigeren) Renditen der klassischen Dividendenaktien. Dies muss jedem Investor bewusst sein und in sein individuelles Risiko-Rendite-Profil passen.

## **Persönliches Fazit**

Die Hermle AG ist einer der profitabelsten deutschen Maschinenbauer und wird von einem fähigen Management geführt. Das Unternehmen weist eine hohe Eigenkapitalquote wie auch Eigenkapitalrendite aus, Umsatz und Gewinn steigen kontinuierlich und die Auftragsbücher sind gut gefüllt – insgesamt kann man von durchweg (v.a. im Branchenvergleich) guten bis sehr guten Fundamentaldaten sprechen. Zudem befindet sich das Unternehmen mit gehaltenen Stammaktien von über 75% noch in Familienbesitz. Ankerinvestoren gefallen mir persönlich als Investor, wenn sich diese noch aus der Unternehmerfamilie rekrutieren, umso besser. Obwohl es sich um einen relativ zyklischen Nebenwert handelt, würde ich von einem Topunternehmen sprechen, das immer einen Blick wert sein sollte. Dank der – in guten Jahren – satten Extradividende ist die Aktie auch aus Dividendensicht nicht uninteressant. Aktuell ist die Aktie mit einem KGV zwischen 14 und 15 in meinen Augen allerdings recht ambitioniert bewertet, vor allem unter Berücksichtigung der historischen KGV. Daher werde ich auf einen deutlichen Kursrücksetzer warten, bevor ich mit dem Wert ins Depot holen würde.