

Mittelstandsaktien

Debüts mit Licht und Schatten

Hinter den diesjährigen Neuzugängen im m:access liegen zum Teil recht turbulente Wochen. Dabei konnten die anfangs hohen Erwartungen nicht immer eingehalten werden.

Erholung fällt aus

Anfang Juli, mitten in der Haupturlaubszeit, gab die Münchner Homes & Holiday ihr m:access-Debüt. Für den Anbieter von Ferienimmobilien und Maklerdiensten sollte der Börsengang ein neues Kapitel in der Unternehmensentwicklung beschreiben. Tatsächlich wurden die frischen Mittel bereits in einen strategisch durchaus spannenden Zukauf investiert. So übernahm man den Ferienhaus- und Finca-Vermieter Top Villas Mallorca, der fortan zusammen mit der eigenen Tochter Porta Holiday knapp 1.000 Objekte auf der bei deutschen Urlaubern weiterhin äußerst beliebten Insel anbieten kann. Neben Spanien konzentriert sich Homes & Holiday auf deutsche Urlaubsregionen wie Nord- und Ostsee.

Auch Süddeutschland steht im Fokus der Münchner, die im Maklergeschäft mit Franchisenehmern zusammenarbeiten und basierend auf den Verkaufsvolumina anteilig Lizenz-/Provisionsumsätze erwirtschaften. Allerdings werden Letztere in diesem Jahr voraussichtlich um 10% zurückgehen. Noch im Sommer war der Vorstand beim Netto-Provisionsumsatz von einem „deutlichen Wachstum“ im Vergleich zu 2017 ausgegangen. Als Erklärung muss die Umstrukturierung mit neuen Franchisenehmern auf Mallorca herhalten. Diese dauere länger als zunächst geplant. Zudem habe man den schwächeren Jahresstart nicht wie

erwartet im Sommer vollständig aufholen können. Auch am wichtigen Standort München kam es zu Verzögerungen. 2018 sei demnach ein Übergangsjahr. An der formulierten „Buy-and-Build-Strategie“ und den Wachstumsplänen für die nächsten Jahre halte man gleichwohl fest. Aktionäre dürften diese Aussagen nur bedingt zufriedenstellen. Gemessen am Ausgabepreis von 2,50 EUR, den das Papier praktisch nie mehr erreichte, summieren sich die Verluste inzwischen auf über 50%. Die Frage, inwieweit im Zuge des Börsengangs zu optimistische Prognosen kursierten, muss daher erlaubt sein.

Im Einkauf liegt der Gewinn

Um einiges erfreulicher verlief bislang das Börsenleben der UniDevice AG. Im Vergleich zur Erstnotiz am 6. März konnte sich der Small Cap trotz eines widrigen Börsenumfelds behaupten und sogar leicht im Kurs zulegen. Die Berliner sind ein internationaler Großhändler von Unterhaltungs- und Kommunikationselektronik. Das Hauptgeschäft entfällt dabei auf Smartphones von bekannten Herstellern wie Samsung und Apple.

Das im Handel geschulte Einkaufsteam nutzt weltweit unterschiedliche Lagerbestände und Preisniveaus bei dem Verkauf der Geräte an den Einzelhandel. Branchentypisch ist die auf den ersten Blick geringe Profitabilität. Als Großhändler

lebt UniDevice von der Differenz zwischen Einkaufs- und Verkaufspreis. Diese Brutomarge lag zuletzt stabil bei 1,29%. Insgesamt erzielte die Gesellschaft nach neun Monaten ein Nachsteuerergebnis von 0,72 Mio. EUR (Vj.: 0,52 Mio. EUR). Im selben Zeitraum stiegen die Konzernerlöse von 168 Mio. auf 221 Mio. EUR. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand bislang einen Überschuss von rund 1 Mio. EUR.

Vor dem Hintergrund der erst seit September erhältlichen, neuen iPhone-Modelle und des wichtigen Weihnachtsgeschäfts erscheint diese Vorgabe eher konservativ. Überhaupt ist der Mann an UniDevices Spitze kein Unbekannter. Dr. Christian Pahl war vor seinem Wechsel sieben Jahre Vorstand der MPH Health Care. In dieser Zeit konnte sich der Börsenwert der Beteiligungsgesellschaft in etwa verdoppeln. Die kommenden Jahre werden zeigen, ob er diesen Erfolg mit UniDevice wiederholen kann.

Fazit

Für ihren Börseneinstand haben sich die m:access-Neulinge ein keinesfalls leichtes Umfeld ausgesucht. Kommen dann noch hausgemachte Probleme hinzu, ist die Marktreaktion oftmals gnadenlos. Ein weitgehend stabiler Kurs kann daher schon als Erfolg und Bestätigung der eigenen Strategie betrachtet werden.

Marcus Wessel

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2018e	EpS 2017	EpS 2018e	EpS 2019e	KGV 2018	KGV 2019	Div. 2018e**	Div.-Ren. 2018
Homes & Holiday [D]	A2GS5M	1,01	12,7	2,5			-0,15	neg.	neg.	0,00	0,0%
UniDevice [D]	A11QLU	1,62	24,4	301,0	0,04	0,07	0,11	23,1	14,7	0,00	0,0%

*) in Mio. EUR; **) geschätzt; alle Angaben in EUR