

U.E. müsste sich das Management zuerst auf die Schwachstellenbeseitigung und Skalierungsfähigkeit des Geschäftsmodells konzentrieren; was per se dem Ertrag zugutekommen dürfte. Nach erfolgreicher Umsetzung dieses geschäftspolitischen Schwenks dürfte dann ein umso reibungsloseres nachhaltiges Wachstum erreichbar sein. Es sind aus unserer Sicht also weitere Hinweise nötig, um eine belastbare Finanzprognose 2013 ff zu erstellen, bzw. die die Basis für eine angepasste Bewertung des Geschäftsmodells erlaubt. Die Kundenzufriedenheit dürfte unter der beschriebenen Vorgehensweise jedenfalls nicht leiden und könnte sogar für Extra-Impulse sorgen, was nicht auszuschließende Konjunkturrisiken ab 2. Halbjahr 2013 abfedern können.

Zurück zu den Zahlen: Es lag nicht an der Nachfrage nach Sensoriklösungen, sondern an der Lieferfähigkeit, dass der Umsatz mit € 8,6 Mio. nochmals unter dem bereits gedämpften Erlösniveau des Q2/12 lag. Es fehlten mehr Erlöse und Deckungsbeiträge mit dem ehemaligen Top-Kunden EVAC, die allgemeine Kundennachfrage zeigte offensichtlich weiterhin keine Schwäche! Zum rekordhohen Vorjahresvergleich ergab sich in der sequenziellen Sichtweise damit seit Jahresbeginn ein klarer Trend: Im Q1/12 wuchs der Umsatz noch um 18% auf fast € 12 Mio. Das folgende Quartal zeigte bereits einen ausgewiesenen Rückgang auf € 9,6 Mio. (-10% ggü. Q2/11). Im jüngsten Dreimonatsabschnitt konnten Rechnungen über insgesamt € 8,6 Mio. (-21% ggü. Q3/11) versandt werden. Sorgen im Q1/2012 verspätete Aufträge aus dem Vorjahr für eine a.o. Umsatzausweitung und lösten Erklärungsbedarf aus, so waren es im Q2/2012 sinkende Sensorumsätze, die ihre alleinige Ursache in wegbrechenden Orders des Kunden EVAC hatten. Die Halbjahreserlöse übertrafen mit € 21,6 Mio. den Vorjahresvergleichswert um 3%.

Wir hatten bereits zu Jahresbeginn auf die schwierigen Aussichten des wichtigen OEM-Kunden EVAC hingewiesen, so dass das Wegbrechen eisenbahnspezifischer Sensor-Anwendungen Niemanden überrascht. Bis 30.06.12 fehlten der Messtechnik-Gruppe ca. € 2,6 Mio. Sensorik-Erlöse. Bis 30.09.12 summierte sich der so gesehene erwartete Minderumsatz mit diesem Kunden auf € 4,6 Mio.

Bis heute nutzte das Management die Zeit durchaus erfolgreich und antwortete auf diesen EVAC-spezifischen Konzernlerlösrückgang von etwa 15% ggü. dem Dreivierteljahr 2011. Dies gelang insoweit, als dass die ausgewiesenen Erlöse per 30.09.2012 mit € 30,5 Mio. zwar den Vorjahreswert um knapp 5 % verfehlten; rechnet man allerdings den Sensoriksondereffekt heraus, verbleibt nach unserer Kalkulation ein beeindruckendes zweistelliges Plus von etwa +12% - per 30.06.12 lag diese bereinigte Kennzahl bei +15%! Interessant wird sein wie sich die Erlösstruktur nach Absatzregionen und Produktgruppen aufteilt.

Das reduzierte Umsatzziel für 2012 sieht Jahreserlöse in Höhe von ca. € 39 Mio. (< -5% ggü. 2011) und ein Konzern-EBIT von unter € 2,0 Mio. (> -55% ggü. 2011) vor. Zur Zielerreichung wären im Q4/12 Erlöse in Höhe von € 8,5 Mio. ausreichend. Das implizite Ziel-EBIT im Q4/12 liegt unter € 0,4 Mio. Zum Vergleich: Bei ähnlich hohen Quartalerlösen in den Vorjahren wurde ein EBIT von € +0,7 bis € +1,2 Mio. ausgewiesen. Es scheint sich also um ein EBIT-Ziel inklusive Restrukturierungsaufwand zu handeln. Der Zwischenbericht per 30.09.2012 wird am 30.11.2012 veröffentlicht.

Thomas Schießle,
Finanzanalyst

Daniel Großjohann,
Finanzanalyst