



E-BIKE: passt zum heutigen Lebensgefühl. Eine Brockhaus-Tochter verleast die Räder an Firmen

BROCKHAUS TECHNOLOGIES

Champions heben

Die Hessen basteln an einem Hightech-Verbund nach amerikanischem Vorbild. Die Börse scheint **Möglichkeiten und Aktie noch völlig zu unterschätzen.** Eine Chance für Risikofreudige

von BERND JOHANN

Die in Frankfurt sitzende Beteiligungsgesellschaft tritt mit einer klaren Ansage an. „Wir akquirieren marga- starke Technologie- und Innovationsführer“, heißt es. Gegründet 2017 und seit 2020 an der Börse, gelang mit dem dritten Firmenkauf im Herbst 2021 ein großer Sprung nach vorn mit einem absehbar massiven Dreh auch beim Geschäftsergebnis. Die Börse reagierte bisher noch kaum. Im Gegenteil: Nach kurzer anfänglicher Euphorie nach dem Going-public ging es mit dem Kurs stetig abwärts, seit Ende 2021 bis in den Mai 2022 hinein sogar in verschärftem Tempo. Für Anleger, die sich für Wachstumsstorys an der Börse begeistern, könnte die Brockhaus-Aktie so zu einer interessanten Sache werden.

Qualität vor Quantität. Die Hessen – Firmengründer Marco Brockhaus hält 21 Prozent am Kapital – zielen bei ihren Unternehmenskäufen auf den deutschen Mittelstand und hier noch mal speziell auf Technologie-Champions in Nischenmärkten. „Mit langfristigem Wachstumspotenzial und hohen Margen“, unterstreicht das Management. Das Know-how dazu sollte da sein: Brockhaus und sein Team sind bereits seit Anfang des Jahrtausends im Beteiligungsgeschäft aktiv, zunächst als Initiatoren von Private-Equity-Fonds.

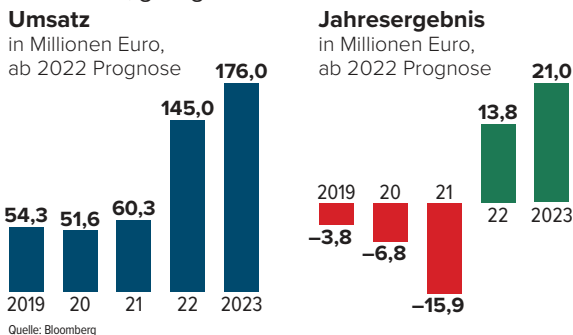
Angestrebt wird bei Aufkäufen stets eine Mehrheitsbeteiligung. Ein weiterer Teil der Aktien bleibt in der Regel bei der Führung der erworbenen Firmen. Entstehen soll ein Portfolio, das zukunftsträchtig ist und auch schnell gute Erträge

abwirft. Die Brockhaus-Investments stellten damit selbst eine Nische dar, zu der Fondsmanager sonst kaum Zugang hätten, meint Stefan Augustin von Warburg Research.

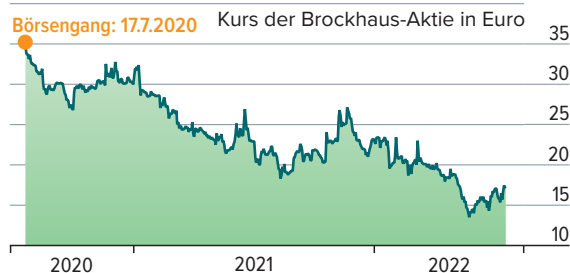
Dabei gehen die Frankfurter sehr wählerisch vor. Es begann 2018 mit der Übernahme von Palas, einem Entwickler vielfach patentierter Geräte zur Messung und Charakterisierung von Partikeln in der Luft, inklusive zugehöriger Software. Die Gesellschaft vertreibt ihre Produkte vor allem in Europa, Nordamerika und China und erzielte 2021 bei 21 Millionen Euro Umsatz ein Geschäftsergebnis von sieben Millionen Euro. Erst 2019 folgte Ihse, Technologieführer bei hochperformender und sicherer Datenübertragung mit globalem Vertrieb vor allem an Industrie, Behörden, Luftverkehr, Gesundheitswesen und Transport. 2021 blieben bei 33 Millionen Euro Umsatz rund acht Millionen Euro Bruttoergebnis übrig.

Raus aus den Roten

Zwei Jahre nach Börsengang scheint Newcomer Brockhaus bei Umsatz und Ergebnis nun voll in die Gänge zu kommen. Die Rechnung dürfte sich noch verbessern, gelingt 2022 ein weiterer Neuerwerb.



Börsenneuling mit Fehlstart



WKN/ISIN	A2GSU4/DE000A2GSU42
Börsenwert	188 Mio. €
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2022e/23e	12,5/8,9
Dividendenrendite 2022e/23e	0,0/0,0 %
Kursziel/Stoppkurs	35,00/13,50 €
Risiko	Kurspotenzial 100%

Quelle: Bloomberg

Ein größerer Durchbruch gelang indes erst 2021 mit dem Mehrheitskauf am Fintech Bikeleasing.de, einer digitalen Plattform für das Leasen von Mitarbeiter-Benefits, vor allem E-Bikes, durch Firmen. Bislang nutzen 34 500 Unternehmen mit mehr als 1,7 Millionen Mitarbeitern die Plattform. Bikeleasing kann dabei auf einen Fundus von rund 5000 Händlern zurückgreifen, welche die Räder liefern.

Im Vorwärtsgang. Der Erwerb von Bikeleasing mit 73 Millionen Euro Umsatz im Jahr 2021 und 40 Millionen Euro Geschäftsergebnis hievt das Brockhaus-Rechenwerk auf ein neues, höheres Level. Nachdem wegen Corona-Spätfolgen (China, Teilemangel), erhöhten Abschreibungen und bei lediglich zwei Töchtern das Jahr 2021 noch mit einem dicken Minus endete, sind jetzt für 2022 inklusive Bikeleasing ein kräftiger Umsatzsprung und klar schwarze Zahlen programmiert. Denn auch Ihse und Palas holen im Geschäft mächtig auf.

Der Brockhaus-Vorstand untermauert das und bestätigte kürzlich seine Prognose für 2022: Der Gruppenumsatz soll bei 140 Millionen bis 145 Millionen Euro landen. 49 Millionen bis 53 Millionen davon dürften als Geschäftsergebnis hängen bleiben. Die Analysten erwarten auch beim Nettoergebnis ein klares Plus, im Schnitt von an die 14 Millionen Euro oder knapp 1,30 Euro je Aktie. Der Halbjahresbericht Mitte August sollte hier weitere Aufschlüsse bringen, vielleicht auch über anstehende Neuerwerbe.

Denn hier bleibt Brockhaus auf der Überholspur. Derzeit läuft die Prüfung von drei möglichen Kandidaten. Offen ist bislang, ob es 2022 noch zu einem Abschluss kommt. Aber selbst mit dem bisherigen Beteiligungskreis rechnet der Markt auch für 2023 mit einem weiteren kräftigen Plus bei Umsatz und Ergebnis (s. Grafik links). Finanzielle Mittel für Zukäufe sind mit 26 Millionen Euro Cash vorhanden. Allerdings stieg im Zuge der jüngsten Akquisitionen auch die Verschuldung auf 130 Millionen Euro. Dem stehen 254 Millionen Euro Eigenkapital gegenüber.

Übersehene Aktie. Trotz der spannenden Perspektiven führt Brockhaus am Aktienmarkt mit knapp 190 Millionen Euro Börsenwert und ruhigem Handel eher noch ein Randdasein. Immerhin erscheint der Kursverfall vorerst ausgestanden. Seit Juni dreht die Notiz nach oben. Der Vorstand trommelt denn auch fleißig für sein Unternehmen. Einzigartig sei die Positionierung am deutschen Markt, mit einem bewährten und erfolgreichen Geschäftsmodell, betont er.

Aus der Luft gegriffen ist das nicht. Die Hessen verweisen nämlich als Vorbild auf Roper Technologies, die in den USA eine ähnliche Strategie fährt und langfristig in kleine, aussichtsreiche Technologie-Champions investiert. Ergebnis: Ihr Aktienkurs steigt seit Langem kontinuierlich mit einer zeitweisen Verfünffachung allein in den vergangenen zehn Jahren. Davon ist Brockhaus, auch wegen ihres kurzen Daseins bisher, noch weit entfernt. Für Anleger mit einer gewissen Risikoneigung und längerem Atem könnte gerade das ein Grund sein, sich ein paar Stücke ins Depot zu legen. Auch die Analysten können die aktuellen Kurse an der Börse wenig nachvollziehen. „Brockhaus Technologies erscheint angesichts der Qualität der Portfolio-Unternehmen unterbewertet“, meint Lasse Stueben von der Berenberg Bank lapidar. ■