

Akt. Kurs (17.09.2020, 09:57, Xetra): 40,20 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **48,00 (48,00) EUR**

Branche: Getränke (Wein und Sekt)
Land: Deutschland
ISIN: DE0006042708
Reuters: HAWG.DE
Bloomberg: HAW:GR

Kurzportrait

Die Hawesko-Gruppe ist führender Anbieter von hochwertigen Weinen und Champagnern in Deutschland. Mit starken Händlermarken, die sowohl im Facheinzelhandel als auch im B2B-Bereich (Großhandel/Distribution) sowie im Distanzhandel etabliert sind, verfügt die Hawesko Holding AG über einen breit aufgestellten Vertrieb. Das Geschäft des Weinhändlers unterteilt sich in die drei Segmente Retail (Jacques' Wein-Depot, Wein & Co.), B2B (Großhandel) und E-Commerce (Distanzhandel).

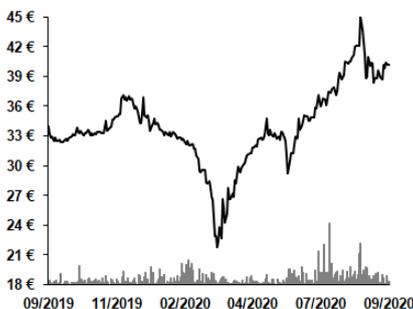
	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	45,00 €	20,70 €
Aktueller Kurs:	40,20 €	
Aktienzahl ges.:	8.983.403	
Streubesitz:	21,8%	
Marktkapitalis.:	361,1 Mio. €	

Anlagekriterien

Überzeugende Halbjahresbilanz

Nach dem bereits positiven Jahresauftakt ließ die Hawesko Holding AG ein mehr als überzeugendes zweites Quartal folgen. Trotz der im Zeitraum von April bis Juni bestimmenden COVID-19-Pandemie verzeichnete die Gesellschaft eine sehr erfreuliche Entwicklung. Das zweite Quartal steuerte alleine ein Umsatzplus von 13,0 Prozent auf 153,8 (Vj. 136,2) Mio. Euro bei.

Im ersten Halbjahr summierten sich die Erlöse auf 277,6 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahreswert von 255,8 Mio. Euro einen Anstieg um 8,5 Prozent bedeutete. Zwischen den einzelnen Segmenten ergaben sich jedoch gravierende Unterschiede. Während die Segmente Retail und E-Commerce deutliche Zuwächse generierten, gaben die Umsätze im Segment B2B deutlich nach.



Kennzahlen

	2018	2019	2020e	2021e
Umsatz	524,3	556,0	572,4	586,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	27,7	29,1	29,3	32,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	22,0	15,8	16,3	18,1
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	2,45	1,76	1,81	2,01
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	1,30	1,75	1,30	1,30
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	16,4	22,8	22,2	20,0
Div.rendite	3,2%	4,4%	3,2%	3,2%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

t.renner@gsc-research.de

Die Erlöse im Segment Retail erhöhten sich um 6,9 Prozent auf 98,4 (92,1) Mio. Euro. Nach 4,5 Prozent im ersten Quartal beschleunigte sich das Wachstum im zweiten Quartal auf 9,1 Prozent. Dabei musste das Segment im April und teils auch im Mai behördlich angeordnete Schließungen von Standorten verkraften. Trotzdem kam der Umsatz bei Jacques' Wein-Depot um 9,8 Prozent voran. Dieser Zuwachs basierte sowohl auf einer höheren Kundenfrequenz als auch auf einer Steigerung des durchschnittlichen Kundenbons. Zudem erhöhte sich die Zahl der Standorte in Deutschland von 316 auf 322, während die Filialanzahl bei Wein & Co. in Österreich mit 20 unverändert blieb. Trotz der vorübergehenden Schließungen und des Umzugs der Logistik bei Jacques' verbesserte sich das Segment-EBIT von 7,0 auf 8,2 Mio. Euro.

Das Segment E-Commerce wies ein Umsatzplus von 25,4 Prozent auf 103,3 (82,4) Mio. Euro aus. Hatte das Wachstum im ersten Quartal noch bei 5,6 Prozent gelegen, explodierten die Erlöse im zweiten Quartal um 43,2 Prozent. Hierbei erzielte das Segment auch einen deutlichen Zuwachs bei den Neukunden. Wachstumsstark waren vor allem auch die Interneterlöse, deren Umsatzanteil sich im ersten Halbjahr auf 68 (61) Prozent erhöhte. Die starke Geschäftsentwicklung schlug sich auch auf der Ergebnisseite nieder und ließ das Segment-EBIT von 3,1 auf 9,7 Mio. Euro in die Höhe schießen.

Dagegen war das Segment B2B von den coronabedingten Einschränkungen in der Gastronomie stark betroffen. So gaben die Erlöse hier um 6,8 Prozent auf 75,9 (81,4) Mio. Euro nach. War der Umsatz im ersten Quartal noch stabil geblieben, stellte sich im zweiten Quartal ein Minus von 12,3 Prozent ein. Allerdings zeigte sich im Laufe des zweiten Quartals ein Aufwärtstrend. Nachdem die Erlöse im April um 41,6 Prozent eingebrochen waren, lag das Minus im Mai noch bei 18,3 Prozent und der Juni bescherte dem B2B-Bereich sogar ein Umsatzplus von 15,0 Prozent.

Geschäftsausweitungen gelangen im B2B-Bereich vor allem mit Großhandelskunden aus dem Lebensmitteleinzelhandel. Ergebnisseitig kam es neben der geringeren Umsatzbasis auch zu Belastungen durch Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit Restrukturierungsmaßnahmen. Aber auch die stärkere Ausrichtung auf den Bereich Online und der Verkauf von Vogel Vins führten zu Belastungen. Infolgedessen ging das Segment-EBIT von 3,2 auf minus 1,1 Mio. Euro zurück.

Auf Konzernebene machte sich der höhere Umsatz auch in einem Anstieg des Rohertrags von 110,7 auf 120,4 Mio. Euro bemerkbar. Die Rohertragsmarge lag mit 43,4 (43,3) Prozent leicht über dem Vorjahresniveau. In den ersten sechs Monaten des aktuellen Geschäftsjahres 2020 vereinnahmte die Hawesko Holding sonstige betriebliche Erträge in Höhe von 10,3 (10,7) Mio. Euro, die im Wesentlichen aus Miet- und Pächterträgen sowie Werbekostenzuschüssen stammten.

Fortschritte erzielte der Weinändler bei den Personalaufwendungen, die durch diverse Anpassungsmaßnahmen auf 32,0 (33,3) Mio. Euro sanken. Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ergab sich ein Anstieg von 68,9 auf 73,8 Mio. Euro. Während dabei der Zuwachs bei Werbung und Provisionen unterproportional ausfiel, kletterten die Ausgaben für Fracht und Logistik massiv auf 17,8 (13,3) Mio. Euro. Hier schlugen sich die Corona-Schutzmaßnahmen und die sehr starke Auslastung der Logistikdienstleister nieder.

Auf dieser Basis sprang das EBIT in der ersten Jahreshälfte um fast 50 Prozent von 8,8 auf 13,1 Mio. Euro. Bei einem Finanzergebnis von minus 1,9 (-2,2) Mio. Euro und einer Steuerquote von 31,8 (39,8) Prozent wies die Hawesko Holding AG nach Steuern und Anteilen Dritter einen Periodenüberschuss von 8,0 Mio. Euro aus. Im Vorjahreszeitraum hatte lediglich ein Gewinn von 4,0 Mio. Euro in den Büchern gestanden. Das Ergebnis je Aktie legte entsprechend von 0,44 auf 0,89 Euro zu.

GSC-Schätzungen bestätigt

Die endgültigen Halbjahreszahlen haben die bereits am 16. Juli vorab gemeldeten Werte und damit die entsprechend positive Entwicklung für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres bestätigt. Damit lag die Hawesko Holding AG über unseren Erwartungen, was bereits zuletzt zu einer Anhebung unserer Prognosen geführt hatte. Auf Grundlage der endgültigen Zahlen haben wir unsere Schätzungen für das Gesamtjahr 2020 daher unverändert beibehalten.

Demnach rechnen wir auf Jahressicht mit einem Umsatzplus von 2,9 Prozent auf 572,4 Mio. Euro. Auch beim EBIT gehen von einem leichten Zuwachs auf 29,3 Mio. Euro aus. Diesen Trend sehen wir ebenfalls beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter, den wir bei 16,3 Mio. Euro verorten, was einen Anstieg um 2,8 Prozent bedeuten würde. Bei einem von uns geschätzten Ergebnis je Aktie von 1,81 Euro erwarten wir wieder eine reguläre Dividendenausschüttung von 1,30 Euro je Anteilsschein.

Im Geschäftsjahr 2021 gehen wir von einem Umsatzzuwachs um 2,4 Prozent auf 586,0 Mio. Euro aus. Fortschritte erhoffen wir uns auch bei der Profitabilität, so dass wir dem EBIT ein überproportionales Plus von 9,2 Prozent auf 32,0 Mio. Euro zubilligen. Beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter prognostizieren wir ein Plus von 11,0 Prozent auf 18,1 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie schätzen wir darauf aufbauend mit 2,01 Euro ebenfalls 11 Prozent über dem Vorjahresniveau. Bei diesem EPS erwarten wir eine gleichbleibende Dividende von 1,30 Euro je Aktie.

Bewertung und Fazit

Die COVID-19-Pandemie hat massive Einflüsse auf die Geschäftsentwicklung der Hawesko Holding AG. Während der gastronomiegeprägte B2B-Bereich unter der Krise leidet, profitieren das Retail- und das E-Commerce-Segment von einer sehr hohen Nachfrage. In Summe führte dies in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2020 zu einem ordentlichen Umsatz- und einem deutlichen Ergebniswachstum.

Im Rahmen der am 20. August 2020 abgehaltenen virtuellen Hauptversammlung berichtete der Vorstandsvorsitzende Thorsten Hermelink, dass die Hawesko-Gruppe den Umsatztrend des ersten Halbjahres bis dahin im dritten Quartal fortsetzen konnte. Daraus folgern wir, dass sich der fast 50-prozentige Ergebnisvorsprung zum Halbjahr im dritten Quartal weiter ausbauen ließ. Denn der operative Hebeleffekt in den Segmenten Retail und E-Commerce dürfte die dortigen Umsatzzuwächse in überproportionale Ergebnissteigerungen münden lassen und das Segment B2B ist im aktuellen dritten Quartal nicht mehr wie im Vorjahr den Sonderbelastungen aus dem Lagerumzug ausgesetzt.

Auch wenn nach dem coronabedingten harten Lockdown im Frühjahr nun verschiedene Lockerungen erfolgt sind, dürfte sich die Gastronomie allerdings weiter verhalten entwickeln. Derzeit können wenigstens noch die sommerlichen Temperaturen für Outdoor-Plätze genutzt werden, der aufkommende Herbst wird dies jedoch deutlich einschränken. In den beiden anderen Segmenten sehen wir die Gesellschaft dagegen unverändert gut für die Krise aufgestellt.

Hier spielen Hawesko die schon vor Jahren gestarteten Digitalisierungsbemühungen in die Karten. Zusätzliche positive Effekte erwarten wir aus der Digital-Commerce-Plattform, die bei weiteren Marken eingeführt werden soll. Zufrieden sind wir auch mit der Entwicklung bei WirWinzer, immerhin gelang hier der Break-even. Die kräftige Ausweitung von Kunden und angeschlossenen Winzern bietet auch in Zukunft Wachstumspotenzial.

Wir waren von Anbeginn zuversichtlich, dass sich Hawesko in Zeiten der Corona-Krise gut halten kann. Das bisherige Geschäft in der ersten Jahreshälfte hat unsere Erwartungen aber sogar übertroffen. Auch bei der jüngsten Dividendenzahlung hat die Gesellschaft mit der Sonderausschüttung von 0,45 Euro je Aktie positiv überrascht.

Zukünftig rechnen wir wieder mit der Basisdividende von 1,30 Euro, was aktuell einer Rendite von 3,2 Prozent entspricht. Bei Ansatz unserer Gewinnschätzung für das kommende Jahr ergibt sich derzeit ein KGV von 20. In Verbindung mit der attraktiven Dividendenrendite bekräftigen wir bei einem unveränderten Kursziel von 48 Euro unsere Empfehlung, die Hawesko-Aktie zu „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

Hawesko Holding AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2017		2018		2019		2020e		2021e	
Umsatzerlöse (netto ohne MwSt.)	507,0	100,0%	524,3	100,0%	556,0	100,0%	572,4	100,0%	586,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			3,4%		6,0%		2,9%		2,4%	
Aufwand für bezogene Waren	294,0	58,0%	301,0	57,4%	315,3	56,7%	321,7	56,2%	329,9	56,3%
Veränderung zum Vorjahr			2,4%		4,8%		2,0%		2,6%	
Rohertrag	212,9	42,0%	223,3	42,6%	240,7	43,3%	250,7	43,8%	256,1	43,7%
Veränderung zum Vorjahr			4,9%		7,8%		4,2%		2,1%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	0,4	0,1%	0,7	0,1%	0,4	0,1%	0,6	0,1%	0,7	0,1%
Veränderung zum Vorjahr			66,7%		-37,3%		43,9%		8,3%	
Personalaufwand	57,3	11,3%	59,4	11,3%	66,9	12,0%	70,4	12,3%	71,5	12,2%
Veränderung zum Vorjahr			3,6%		12,6%		5,2%		1,5%	
Sonstiges Ergebnis (inkl. sonst. Steuern)	-117,4	-23,2%	-128,3	-24,5%	-123,6	-22,2%	-129,9	-22,7%	-131,3	-22,4%
Veränderung zum Vorjahr			-9,2%		3,7%		-5,2%		-1,0%	
EBITDA	38,6	7,6%	36,2	6,9%	50,6	9,1%	51,0	8,9%	54,0	9,2%
Veränderung zum Vorjahr			-6,1%		39,7%		0,7%		5,9%	
Abschreibungen	8,2	1,6%	8,5	1,6%	21,5	3,9%	21,7	3,8%	22,0	3,8%
Veränderung zum Vorjahr			4,7%		151,6%		1,0%		1,4%	
EBIT	30,4	6,0%	27,7	5,3%	29,1	5,2%	29,3	5,1%	32,0	5,5%
Veränderung zum Vorjahr			-8,9%		5,2%		0,4%		9,2%	
Finanz- und Beteiligungsergebnis	-1,6	-0,3%	2,8	0,5%	-3,8	-0,7%	-4,3	-0,8%	-4,3	-0,7%
Veränderung zum Vorjahr			270,2%		-235,1%		-13,5%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	28,8	5,7%	30,5	5,8%	25,4	4,6%	25,0	4,4%	27,7	4,7%
Steuerquote	33,4%		24,9%		35,9%		33,0%		33,0%	
Ertragssteuern	9,6	1,9%	7,6	1,4%	9,1	1,6%	8,3	1,4%	9,1	1,6%
Jahresüberschuss	19,2	3,8%	22,9	4,4%	16,3	2,9%	16,7	2,9%	18,5	3,2%
Veränderung zum Vorjahr			19,5%		-29,0%		2,9%		10,9%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,7		0,9		0,4		0,5		0,5	
Bereinigter Jahresüberschuss	18,5	3,6%	22,0	4,2%	15,8	2,8%	16,3	2,8%	18,1	3,1%
Veränderung zum Vorjahr			19,2%		-28,1%		2,8%		11,0%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	8,983		8,983		8,983		8,983		8,983	
Gewinn je Aktie	2,06		2,45		1,76		1,81		2,01	

Aktionärsstruktur

Tocos Beteiligung GmbH	72,6%
Augendum Vermögensverwaltung	5,6%
Streubesitz	21,8%

Termine

05.11.2020	Zahlen drittes Quartal 2020
Anfang Februar 2021	Vorläufige Zahlen 2020

Kontaktadresse

Hawesko Holding AG
Elbkaihaus
Große Elbstraße 145d
D-22767 Hamburg

Internet: www.hawesko-holding.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Thomas Hutchinson

Tel.: +49 (0) 40 / 303921 - 00
Fax: +49 (0) 40 / 303921 - 05
Email: ir@hawesko-holding.com

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
04.08.2020	40,50 €	Kaufen	48,00 €
05.06.2020	30,60 €	Kaufen	45,00 €
29.04.2020	31,80 €	Kaufen	45,00 €
10.02.2020	32,80 €	Kaufen	45,00 €
02.12.2019	35,00 €	Kaufen	48,00 €
13.11.2019	33,50 €	Kaufen	48,00 €
20.08.2019	34,20 €	Kaufen	52,00 €
20.05.2019	37,70 €	Kaufen	52,00 €
12.02.2019	39,00 €	Kaufen	55,00 €
04.12.2018	42,80 €	Kaufen	55,00 €
21.11.2018	43,00 €	Kaufen	55,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2020):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	49,3%	68,8%
Halten	38,7%	25,0%
Verkaufen	9,3%	0,0%
Ausgesetzt	2,7%	6,2%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Hawesko Holding AG	1, 5, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.