

Wurmtal Beteiligungen

STRESSFREIES INVESTIEREN MIT HOHER RENDITE

Die jüngsten Börsenturbulenzen gingen an der Wurmtal-Aktie spurlos vorbei. Mit Blick auf die im Juli 2022 anstehende zweite Dividende schwankt der Kurs zwischen € 4.50 und 5.-. Da die dritte Ausschüttung bereits operativ verdient und zudem eine Übernahme avisiert wurden, sollte sich die Rechnung für alle Anleger weiter verbessern.

Franz-Josef Lhomme hat ein echtes Luxusproblem. Der Vorstand der Wurmtal Beteiligungen AG ist Herr über eine Liquidität in Höhe von € 1.5 Mio., die auf eine sinnvolle Verwendung warten. Bei einem Bilanzgewinn von € 637 000 (451 000) per 30.04.2022 liegt es auf der Hand, dass das Geld nicht einfach ausgeschüttet werden kann. Theoretisch möglich, steuerlich für Gesellschaft und Großaktionäre jedoch unvorteilhaft, wären ein Aktienrückkauf oder eine Aktienzusammenlegung. Der Königsweg bleibt daher der Zukauf mindestens eines weiteren Versicherungsmaklers, wobei Lhomme strenge Kriterien an den Übernahmekandidaten anlegt.

Strenge Kriterien

Alle Kandidaten müssen ein vergleichbares Ertragspotenzial aufweisen, um die aktuell hohe Marge von mehr als 50 % nicht zu verwässern. Außerdem sollen sie im Idealfall vom Firmensitz in Übach-Palenberg innerhalb einer Autostunde erreichbar sein und gerne ein komplementäres Versicherungsgeschäft betreiben. Auch ist eine unternehmerische Denkweise des Managements der zu übernehmenden Gesellschaft zwingende Voraussetzung für einen Einstieg. „Der Ruhestand soll nicht finanziert, vielmehr sollen weitere Mitstreiter an Bord genommen werden“, bringt es Lhomme gegenüber dem Ne-

benwerte-Journal auf den Punkt. Daher lasse er sich lieber ausreichend Zeit, um den richtigen Kandidaten zu finden.

Tochter mit neuen Rekorden

Zur Eile hat Lhomme auch keinen Grund; denn das Geschäft der Kehmer Versicherungsmakler GmbH läuft seit vielen Jahren verlässlich und planbar. Das Geschäftsjahr 2021 (31.12.) wurden mit neuen Rekorden abgeschlossen. Das GmbH-Jahresergebnis legte deutlich um 30 % auf € 532 000 (409 000) zu. Inklusive des Gewinnvortrags wurden € 650 000 an die Muttergesellschaft Wurmtal Beteiligungen AG abgeführt, wovon wiederum € 442 500 bzw. € 0.30 je Aktie nach der am 22.07.2022 geplanten Hauptversammlung ausgeschüttet werden sollen. Die restlichen € 194 500 zzgl. der vorhandenen AG-Liquidität per 30. April von € 811 000, mithin € 1 005 500, können folglich in Zukäufe investiert werden. Außerdem steht laut Lhomme noch eine GmbH-Liquidität von € 0.5 Mio. zur Verfügung.

Ausschüttung 2022/23 in trockenen Tüchern

Die Kehmer Versicherungsmakler GmbH besteht bereits seit 1966. Das Unternehmen vermittelt und betreut Versicherungen für gewerbliche und private Mandanten. Der Schwerpunkt liegt im Bereich Sachversicherungen. Auswirkungen der Corona-Pandemie sind kaum zu spüren. Mehr als 90 % des Umsatzes resultieren zudem aus jährlich wiederkehrenden Einnahmen. Das mutet plausibel an; denn das Gros der jährlichen Prolongationen fällt auf den Jahresanfang. Sprich, viele Jahresrechnungen werden im Januar geschrieben und zum allergrößten Teil bis Ende März bezahlt. Das war auch im Jahr 2022 so, bestä-

tigte Lhomme, so dass bereits die Basisdividende für 2022/23 erwirtschaftet wurde.

Schöne Hebelwirkung

Gelingt ein Zukauf im laufenden Geschäftsjahr unter den beschriebenen Voraussetzungen, würden Umsatz, Ergebnis und Dividende wohl kräftig steigen; denn Anleger dürfen nicht außer Acht lassen, dass die beiden GmbH-Geschäftsführer und Großaktionäre Hubert und Harald Kehmer kein Gehalt beziehen, sondern zugunsten aller Aktionäre von der Dividende leben. Ähnliche Bewertungsparameter wie bei der Sacheinbringung ihrer GmbH-Anteile im Jahr 2020 unterstellt, könnte der Kauf eines etwa halb so großen Maklers aus der vorhandenen Liquidität finanziert werden. Ergo würden sich alle Kennziffern auf einen Schlag um 50 % verbessern, ohne dass es zu einer Verwässerung für die Aktionäre käme. Statt Erlösen von € 1.2 Mio. stünden € 1.8 Mio. in den Büchern, das Jahresergebnis würde in eine Größenordnung von € 750 000 klettern. Dies ließe wiederum eine nachhaltige Anhebung der Basisdividende auf € 0.45 je Aktie zu, die bei einem Kurs von € 4.60 die Rendite auf 9.7 % nach oben hebeln würde.

Rendite von mehr als 10 % möglich

Noch besser sähe die Rechnung aus, wenn Lhomme den Zukauf mit ein wenig Fremdkapital hebeln würde. Dann wären auch Ausschüttungen von € 0.50 je Aktie und mehr denkbar. Doch das ist Zukunftsmusik, verdeutlicht jedoch, welcher Hebel für Anleger trotz der Kursgewinne seit unserem Artikel in NJ 4/21 zum Kurs von € 3.70 in der marktengen Aktie immer noch schlummert.

Carsten Stern

Wurmtal Beteiligungen AG, Übach-Palenberg

Branche: Beteiligungsgesellschaft

Telefon: 02451/9106415

Internet: www.wurmtal-beteiligungen.de

ISIN DE0005176309,

1.475 Mio. Stückaktien, AK € 1.475 Mio.

Börsenwert: € 6.5 Mio.

Aktionäre: Hubert Kehmer und Harald Kehmer

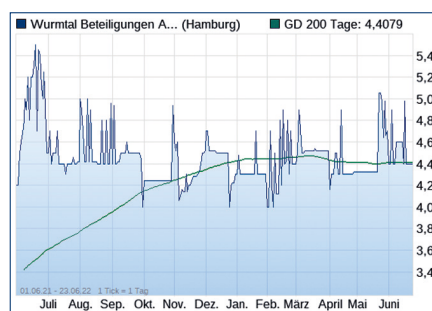
57.6 %, Streubesitz 42.4 %

Kennzahlen	2021/22	2020/21
Beteiligungserträge	867 000	491 000
Jahresergebnis	629 000	451 000
Ergebnis je Aktie	0.43	0.31
Bilanzgewinn	637 000	451 000
EK-Quote	99.7 %	99.8 %

Kurs am 23.06.2022:

€ 4.40 (Hamburg), 5.35 H / 4.- T

KGV 2022/23e 12.5, **KBV** 2.1 (4/21)



Kurse von € 6.- bis 8.- erscheinen binnen Jahresfrist möglich.

FAZIT: Nur so ein Gedanke: Bei einer hohen Inflation werden auch die Versicherungsprämien steigen, die Kosten bei der Tochter Kehmer Versicherungsmakler jedoch nicht. Dieser Effekt würde die ohnehin schon hohe Ertragskraft der **Wurmtal Beteiligungen AG** weiter steigern. Und sollte überdies der avisierte Zukauf gelingen, würde dies den Gewinn für alle Aktionäre kräftig in die Höhe hebeln. Wie hoch, hängt von der Größe und der Ertragskraft des zugekauften Unternehmens ab. In jedem Fall sichert das aktuelle Niveau die Aktie gut nach unten ab – in turbulenten Börsenphasen ein nicht zu unterschätzender Vorteil. Auf Grund der Marktenge der Aktie ist beim Einstieg Fingerspitzengefühl gefragt, Anleger sollten mit Limiten arbeiten. **CS**