

OHB

SCHALTER UMLEGEN UND LOS GEHT'S

Höherer Umsatz, noch höherer Gewinn – so lautet stark verkürzt das Ziel des Bremer Raum- und Luftfahrtunternehmens OHB SE in den Jahren bis 2025. Wenn dies gelingt, dürfte die Bewertung von derzeit € 600 Mio. deutlich zu niedrig liegen – eine Chance vor allem für langfristig orientierte Anleger.

Es macht Sinn, auf die OHB-Aktie zu blicken, wenn die Perspektiven passen und die Aktie günstig ist. Aktuell scheint dies gegeben zu sein; denn nach Jahren, in denen Umsatz und Ertrag weitgehend auf der Stelle traten, will Großaktionär und CEO Marco R. Fuchs ab 2022 auf Wachstum umschalten. Wie Fuchs im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal (s. S. 12) erläuterte, laufen die Geschäfte bei der Augsburger Tochter MT Aerospace wieder besser, warten zahlreiche Satelliten auf ihren Transport ins All und füllte sich das Orderbuch immer weiter.

In der additiven Fertigung aktiv

Apropos MT Aerospace: Die Augsburger geben im Februar 2022 eine Kooperation mit Electro Optic Systems Holdings, kurz EOS, bekannt. Hierbei geht es um die nachhaltige Fertigung von Metallteilen mittels industrialem 3D-Druck. Produktionsseitig gibt es beim industriellen 3D-Druck nur wenige Limitierungen, daher können auch sehr komplexe Geometrien realisiert werden. Bei Leichtbaustrukturen können durch additive Fertigung hohe Festigkeitswerte erzielt werden, bei gleichzeitiger Masseeinsparung von bis zu 60 %. Außerdem wird weniger Material verbraucht. Bei Bauteilgruppen kann die Anzahl der Einzelteile deutlich reduziert werden, was sich u. a. günstig bei der Montage auswirkt. Industrieller 3D-Druck bietet

gegenüber konventionellen Fertigungsverfahren auch eine signifikante Zeitersparnis. Und wenn gefertigte Teile so viel leichter werden können, gibt es später bei ihrem Einsatz oft auch einen geringeren Treibstoffverbrauch und weniger CO₂-Emissionen.

Attraktiver Doppelhebel

Die Gesamtleistung sollte in den nächsten Jahren kräftig zulegen können. Da OHB wie viele Unternehmen in der Corona-Zeit verstärkt auf Kostendisziplin gesetzt hat, wird die höhere Umsatz- auf eine niedrigere Kostenbasis treffen. Die Folge wird ein überproportionaler Gewinnanstieg sein. Das hat uns veranlasst, dem Unternehmen nach NJ 6/20 erneut eine Titelgeschichte zu widmen. Am 19.05.2020 standen € 34.60 an der Kursatlas, am 17.02.2022 waren es € 34.20. Allzu große Schwankungen gab es in diesem Zeitraum nicht. Es lässt sich konstatieren: Die Aktie folgte der operativen Entwicklung und tendierte seitwärts. Das könnte sich nun ändern. Auf dem Kapitalmarkttag im Januar 2022 stellte OHB-Chef Marco R. Fuchs seine Strategie 2025 vor, die bis 2025 einen Anstieg der Gesamtleistung auf jährlich € 1.55 Mrd. sowie ein EBIT von € 124 Mio. vor sieht. Liegt der bodenständige Firmenlenker mit seiner Langfristprognose richtig, die wir ihm zutrauen, ergibt sich folglich ein für Anleger attraktiver Doppelhebel aus anziehender Gesamtleistung und höheren Margen. Als zentrales Element der Strategie wurde ein dritter Geschäftsbereich – OHB Digital – erfolgreich etabliert.

Berechtigte Hoffnung auf ein gutes 2021

Die 9M-Zahlen 2021 des Bremer Raumfahrt- und Technologiekonzerns schüren die Hoff-

nung auf ein erneut erfolgreiches Geschäftsjahr. Beim Umsatz, bei der Gesamtleistung und in den einzelnen Ertragssegmenten konnten Steigerungsraten erzielt werden. Besonders erfreulich ist der Auftragsbestand, der sich per Ende September 2021 nochmals auf € 2.36 (2.02) Mrd. erhöhte. Wie dem Konzernzwischenbericht zu entnehmen ist, hielten sich die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf die Finanzkennzahlen zwar in engen Grenzen, allerdings kam es bereits im vergangenen Geschäftsjahr auf Grund von Covid-19-bedingten Verzögerungen in der Lieferkette zu zeitlichen Verschiebungen in der Gesamtleistung.

Besser als im Vorjahreszeitraum

Auch im laufenden Jahr ist die Gesamtleistung, die sich bis Ende September auf € 615.1 (600.1) Mio. erhöhte, erwartungsgemäß weiterhin durch Pandemie-bedingte Effekte beeinflusst. Der Umsatz kletterte auf € 613.5 (556.1) Mio., davon im Q3 2021 von € 186 auf € 220 Mio. Das Segment Space Systems steuerte mit € 500.8 (489) Mio. den Löwenanteil zu den Erlösen bei. Das Segment-EBIT gab auf € 19.6 (32.1) Mio. nach. Im Segment Aerospace sank der Umsatz hingegen auf € 67.3 (80.6) Mio., das EBIT stieg gegen den Trend auf € 26 000 (-800 000) Das neue Segment Digital brachte es auf Erlöse von € 75.7 (39.2) Mio. und auf ein EBIT von € 12.7 (-0.9) Mio.

9M 2021: Mehr verdient

Das EBITDA verbesserte sich auf € 59.4 (55.5) Mio. Das EBIT erreichte € 32.7 (30.1) Mio. Das EBT legte von € 24.3 auf 29.1 Mio. zu, im Q3 von € 8.2 auf 10.1 Mio. Das Perio-

FAZIT: Der Weg der **OHB SE** erscheint vorgezeichnet. Bis 2025 soll die Gesamtleistung um weitere 50 % auf € 1.55 Mrd. klettern und ein EBIT von € 124 Mio. erwirtschaftet werden. Entsprechend optimistisch gab sich Marco R. Fuchs im Rahmen des Kapitalmarkttages am 18.01.2022. Er ist sich sicher, vor einem Jahrzehnt starken Wachstums zu stehen. Wurden von 2010 bis 2019 insgesamt 2663 Satelliten ins All geschickt, soll sich die Zahl in der laufenden Dekade auf mehr als 12 500 verfünfachen. Von diesem Kuchen wollen sich die Bremer ein großes Stück abschneiden. Gelingt dies, dürfte die Aktie des grundsolide geführten Luft- und Raumfahrtunternehmens vor einer Neubewertung stehen. Bei Kursen unter € 35 empfiehlt sich der Einstieg.

PWS/CS

OHB SE, Bremen

Branche: Raum- und Luftfahrt

Telefon: 0421/2020-7200

Internet: www.ohb.de

ISIN DE0005936124,

17.468 Mio. Aktien, AK € 17.468 Mio.

Börsenwert: € 597.4 Mio.

Aktionäre: Aktienpool Fuchs 69.72 %, eigene Aktien 0.62 %, Streubesitz 29.66 %

Kennzahlen **9M 2021** **9M 2020**

Gesamtleistung 613.5 Mio. 556.1 Mio.

EBIT 32.7 Mio. 30.1 Mio.

Periodenergebnis 18.9 Mio. 16.7 Mio.

Ergebnis je Aktie 1.09 0.96

EK-Quote 24.5 % 22.1 %

Kurs am 17.02.2022:

€ 34.20 (Xetra), 41.85 H / 33.50 T

KGV 2021e 20, KBV 2.4 (9/21)



Der Seitwärtstrend könnte bald der Vergangenheit angehören.

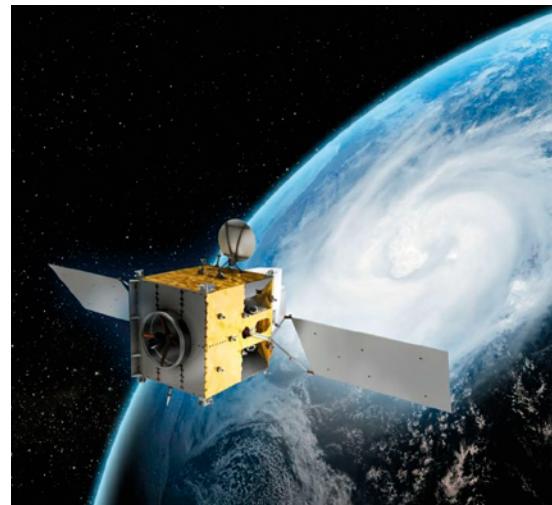
denergebnis machte einen Sprung um 16 % auf € 18.9 (16.7) Mio., im Q3 gab es eine Verbesserung von € 5.8 auf 7.3 Mio. Das Ergebnis je Aktie erreichte nach neun Monaten € 1.09 (0.96), im Q3 € 0.38 (0.34). Das Eigenkapital erhöhte sich auf € 245.1 (216.8) Mio. Auf Grund des hohen Auftragsbestands und der positiven Geschäftsentwicklung ging der Vorstand nach 9M davon aus, dass sich die Finanz- und Vermögenslage weiterhin gut entwickeln werde und bestätigte den Ausblick für das laufende Geschäftsjahr. Erwartet wird eine Gesamtleistung in Höhe von € 1 Mrd. sowie ein EBITDA und EBIT in Höhe von € 80 Mio. bzw. € 45 Mio. Spätestens am 23.03.2022 sind Anleger klüger, an diesem Tag findet die Bilanzpressekonferenz statt.

Ein Auge auf die Privatwirtschaft

Künftig will sich OHB nicht mehr allein auf Aufträge der Öffentlichen Hand fokussieren. Vielmehr soll der Anteil privatwirtschaftlicher Auftraggeber erhöht werden, da sich hier typischerweise höhere Margen erzielen lassen. Mit dem US-Unternehmen Spacelink wurde die Entwicklung von vier Satelliten im Volumen von mehr als USD 300 Mio. für eine Hochgeschwindigkeitsdatenautobahn im All vereinbart. Die sogenannte „Authorization to Proceed“ wurde im Oktober 2021 unterzeichnet. Dieses Dokument stellt die rechtliche Grundlage für den Beginn des Projekts dar, das sich auf die Lieferung der Satelliten sowie mit deren Start und Betrieb verbundene Services bezieht. Außerdem wurden Anteile an Spacelink im Wert USD 25 Mio. erworben. Die Mittel stammen aus dem planmäßigen Verkauf der Orbcomm-Anteile, die USD 25.6 Mio. erbrachten. Fuchs will künftig den Mix zwischen öffentlichen und privatwirtschaftlichen Auftraggebern moderat in Richtung Privatwirtschaft ausweiten.

Galileo im Plan

Unabhängig davon reihte sich in den vergangenen Monaten ein Satellitenstart an den anderen. Bereits im Dezember 2021 starteten zwei Galileo-Satelliten ins All. Mit dem neuerlichen Start befinden sich 28 künstliche Himmelskörper im Weltraum, 24 von ihnen wurden von OHB gebaut. Insgesamt hat die Europäische Weltraumorganisation ESA die Bremer mit der Fertigstellung von 34 Galileo-Satelliten beauftragt. Daher kann das OHB-Team voraussichtlich schon bald den nächsten Launch feiern: Die Satelliten Nummer 25 und 26 stehen bereits in den Startlöchern, die vermutlich zwischen März und April 2022 auf die Reise in das Weltall gehen werden.



Das Satellitengeschäft wird künftig weiter an Bedeutung gewinnen.

Analyselabor im Weltraum

Deutschland ist beim wissenschaftlichen und industriellen Engagement in der Erdebeobachtung weltweit führend und baut diese Stellung mit der hyperspektralen Satellitenmission Enmap (Environmental Mapping and Analysis Program) weiter aus: Mit Hyperspektraldaten lässt sich die Erde in einer vorher nicht möglichen Detailtiefe beobachten. Voraussichtlich Anfang April 2022 wird der Satellit an Bord einer Falcon-9-Rakete von SpaceX vom Kennedy Space Center aus in den Weltraum starten. Enmap kann gezielt Aufschluss geben, welche Mineralien oder Schadstoffe sich in einem Gebiet befinden, was an einer bestimmten Stelle wächst, wie es um die Versorgung bestimmter Pflanzen mit Nährstoffen steht oder wie verschmutzt ein Gewässer ist. Die Datenreihen und Datenprodukte, die daraus erhoben werden können, werden einen weiteren wesentlichen Baustein für Handlungsempfehlungen an Politik und Gesellschaft darstellen, um das „System Erde“ immer besser zu verstehen.

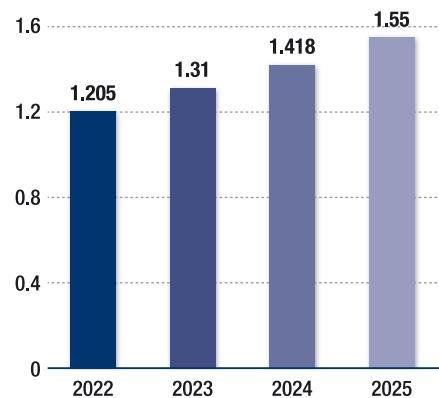
Verlässlicher Dividendenzahler

OHB verfolgt grundsätzlich eine kontinuierliche Dividendenpolitik. Von 2006 bis 2020 kletterte die Ausschüttung in kleinen Schritten von € 0.23 auf 0.43 je Aktie. Abweichend davon hatte die Hauptversammlung am 26.05. 2020 dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat zugestimmt, auf Grund der Corona-Krise auf die Zahlung einer Dividende für das Geschäftsjahr 2019 zu verzichten. Für das Geschäftsjahr 2020 wurde, wie für 2018, wieder eine Dividende von € 0.43 je Aktie ausgezahlt. Mit einer ähnlichen Größenordnung ist auch für 2021 zu rechnen. Die letzliche Entscheidung werde jedoch erst getroffen, wenn der Jahresabschluss auf- und festgestellt sei, so Fuchs zum Nebenwerte-Journal. Auch wenn sich die Rendite mit 1.3 % eher bescheiden ausnimmt, so bleibt doch festzuhalten: Die Ausschüttung des Vorjahres stellt die Untergrenze für die kommende Zahlung dar. Darauf können sich Anleger verlassen – ungetacht der besonderen Umstände des Jahres 2019.

**Peter Wolf Schreiber/
Carsten Stern**

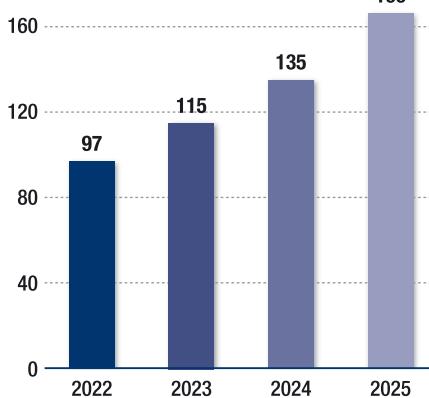
ES SOLL AUF WACHSTUM UMGESCHALTED WERDEN

Gesamtleistung
in Mrd. €

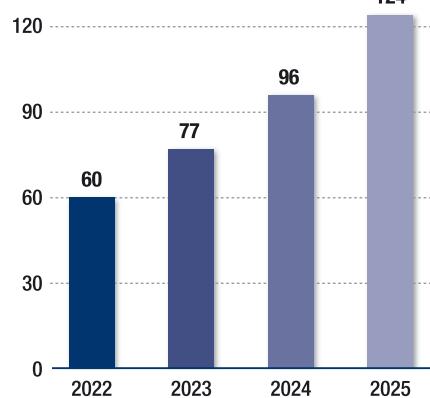


Quelle: OHB SE

EBITDA
in Mio. €



EBIT
in Mio. €



OHB

„WER IM HOMEOFFICE SITZT, BAUT NUN EINMAL KEINE SATELLITEN“

Vorstand und Großaktionär Marco R. Fuchs will ab 2022 in eine Phase starken Umsatz- und vor allem Ertragswachstums starten. Im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal erläuterte der Firmenlenker, wie er das erreichen will.

NJ: Herr Fuchs, mit Ihrer bestätigten Strategie wollen Sie bis 2025 wieder auf Wachstum umschalten. Was machen Sie anders als in den vergangenen vier Jahren, in denen trotz des starken Auftragsbuches Erlöse und Gewinne nur auf der Stelle traten?

Fuchs: Stimmt, unser Auftragsbuch war in der Vergangenheit schon mehr als nur gut gefüllt. Aktuell hat sich diese Entwicklung nochmals beschleunigt. Außerdem soll unser neues Segment OHB Digital in den kommenden Jahren stark zum Umsatz- und Ertragswachstum beitragen. Daher fühlen wir uns mit unserer Prognose sicher, unsere Gesamtleistung bis 2025 auf € 1.55 Mrd. ausbauen zu können.

NJ: Gibt es Treiber für diese Entwicklung?

Fuchs: Die gibt es durchaus. Raumfahrt ist derzeit in aller Munde, was in der letzten Konsequenz dazu führt, dass z. B. mehr Aufträge für Satelliten vergeben werden. Die aktuellen Budgets der ESA und der EC für Raumfahrt befinden sich derzeit auf einem Höchststand. Bezogen auf OHB: Wir haben einen sehr komfortablen Auftragsbestand, der seit 2020 zu einem geringen Teil Pandemie-bedingte Verzögerungen beinhaltet. Denn wer im Homeoffice sitzt, baut nun einmal keine Satelliten.

NJ: Heißt frei übersetzt, Corona hat die Produktion verlangsamt, so dass es in den vergangenen Jahren kein Umsatzwachstum gab?

Fuchs: Das ist der eine Grund. Der andere Grund liegt in der durchwachsenden Entwicklung unserer Augsburger Tochter MT Aerospace.

NJ: Kommen wir zur Ergebnisseite. Hier prognostizieren Sie eine EBIT-Verdoppelung binnen vier Jahren. Hört sich nach einer verwegenen Einschätzung an?

Fuchs (lächelt): Wir haben, wie vermutlich jedes Unternehmen, mit einem Kostensenkungsprogramm reagiert. Daher wird es schon fast zwangsläufig zu einem positiven Ergebniseffekt auf EBIT-Ebene kommen, wenn die Kostenersparnisse zu greifen beginnen. Die Stichworte lauten: Kurzarbeit, eine Nullrunde bei Lohnerhöhungen oder auch ein Teilgehaltsverzicht der Führungskräfte. Oder denken Sie an entfallende Reisekosten. Ferner gelingt es uns immer besser, unsere Projekt-

kalkulationen zu erfüllen. Hier hat es in der Vergangenheit in Teilen Abweichungen zu unseren Ungunsten gegeben. Das ist passé – zumindest im Durchschnitt. Wenn Sie das in die Waagschale werfen, mutet der prognostizierte Sprung von € 60 Mio. EBIT im Jahr 2022 auf € 124 Mio. EBIT im Jahr 2025 keinesfalls überzogen an.

NJ: Ist Ihre Tochter MT Aerospace in irgendeiner Weise von angekündigten Konzernumbau von Airbus tangiert?

Fuchs: Nein. Wir sind Grundstücksnachbarn in Augsburg. Mehr nicht. Aber danke für das Stichwort MT Aerospace bzw. Ariane 6. Für unseren Geschäftserfolg ist viel entscheidender, wie kommerziell erfolgreich die neue Rakete sein wird. Nach einem hoffentlich erfolgreichen Erststart sind wir zuversichtlich, dass MT vor einer Phase starken Wachstums steht; denn immer mehr Satelliten warten darauf, ins All transportiert zu werden. Daher könnte es gut sein, dass es letztlich mehr Starts geben wird als derzeit geplant sind.

NJ: Über wie viele Starts p. a. reden wir eigentlich?

Fuchs: In einem Basiszenario sprechen wir über sechs Starts. In der Spurze wären durchaus bis zu zwölf Starts möglich. Es kommt wie immer auf die Nachfrage an. Die Konkurrenz müssen wir nicht allzu sehr fürchten. Außer SpaceX und uns gibt es keine weiteren Anbieter in der westlichen Welt. Im Moment ergänzt sich unser Angebot. Und solange die Nachfrage so hoch bleibt, wird sich daran auch nichts ändern.

NJ: Bei Spacelink planen Sie mit USD 25 Mio. einzusteigen, bei Orbcomm hingegen sind Sie für USD 25.6 Mio. mit Gewinn ausgestiegen – nur zufällig eine ähnliche Größenordnung?

Fuchs: Dieser Betrag lag auf unserem US-Konto. Und als wir gefragt wurden, ob wir uns an Spacelink beteiligen wollen, lag die Überlegung nahe, diese Summe zu reinvestieren. Wenn Sie das als Zufall bezeichnen wollen, würde ich Ihnen nicht widersprechen. Ich bin fest von der Idee der Spacelink Konstellation überzeugt und davon, dass es sich auch um eine lohnende Beteiligung handeln wird. Wir wollen wir uns hier langfristig als Lieferant positionieren.

NJ: Ist darin auch ein Trend hin zu mehr privaten Auftraggebern zu sehen?

Fuchs: Auf jeden Fall ändert sich unser Auftragsmix – und das ist auch gut so. Aber es ändert sich auch das Risikoprofil; denn anders als bei staatli-



Marco R. Fuchs: „Am Kapitalmarkt ist das ESG-Thema nicht mehr wegzudenken.“

chen Aufträgen schwingt hier auch immer die Frage mit, wie kommerziell erfolgreich ein privater Anbieter ist. Im positiven Fall winnen höhere Margen, wobei temporäre Rückschläge nicht auszuschließen sind.

NJ: Wie wichtig sind bzw. werden ESG-Kriterien künftig für OHB?

Fuchs: Da wir gerade mit Daniela Schmidt ein eigenes Vorstandressort für ESG ins Leben gerufen, besser gesagt, gebündelt haben, können Sie erkennen, welch hohe Bedeutung wir dem Thema ESG beimessen. Sie wird im Übrigen auch Themen wie Recht, interne Revision, Compliance und Unternehmenssicherheit verantworten. Aber das nur am Rande. Am Kapitalmarkt ist das ESG-Thema nicht mehr wegzudenken. Es gibt praktisch keinen institutionellen Investor, der nicht nachfragt.

NJ: Planen Sie wieder eine virtuelle HV?

Fuchs: Nach Lage der Dinge läuft es wieder auf eine virtuelle HV hinaus. Final entschieden ist das noch nicht.

NJ: Und vermutlich werden Sie Ihren Aktionären wieder gute Zahlen in der Hauptversammlung präsentieren, oder?

Fuchs: Da wir keine Gewinnwarnung veröffentlicht haben, können Sie daraus ableiten, dass wir unsere Prognose einer Gesamtleistung von € 1 Mrd. sowie eines EBITDA und EBIT von € 80 bzw. 45 Mio. erfüllen werden. Und bevor sie mich nach der Höhe der Dividende fragen, mag ich proaktiv antworten: Weniger als die € 0.43 je Aktie des Vorjahres dürften es nicht werden. Die finale Entscheidung folgt nach der Feststellung des Jahresabschlusses im April.

NJ: Herr Fuchs, vielen Dank für das Gespräch.
**Das Interview führten Peter Wolf
 Schreiber und Carsten Stern.**