

EXKLUSIV-RESEARCH



Aurelius: Steht ein Rekordverkauf an?

CEO Dirk Markus im Gespräch

Haar, 17. Oktober 2018 - Die Aktie von Aurelius musste in einem sehr schwachen Gesamtumfeld jüngst Federn lassen. Der Vorteil der Korrektur: Investoren können bei spannenden Unternehmen zu deutlich günstigeren Kursen kaufen. Bei einem Kurs von 40 Euro notiert das Unternehmen sogar unter dem aktuellen NAV, der sich momentan auf über 1.3 Mrd. Euro beläuft. Wie uns Aurelius-CEO im Hintergrundgespräch mitteilt, entwickelt sich das Portfolio von mehr als 20 Firmen in der Summe erfreulich.

„Wir können bei unseren Portfoliounternehmen bisher keine negative Entwicklung wegen einer abschwächenden Konjunktur oder schwächeren Nachfrage feststellen. In einzelnen Firmen haben wir aber durchaus spezifische Themen, so dass es üblicherweise nicht überall gleich stark läuft.“ Nicht investiert oder abhängig ist Aurelius in die aktuell schwachen Märkte wie den britischen Einzelhandel in UK oder im Autosektor rund um das Thema Antrieb. Aurelius unterteilt das Portfolio in 3 Reifegrade. Die Übernahmen starten im Bereich Turnaround, gefolgt von der Phase der Optimierung. Danach geht es über in die Phase des Wachstums. Sobald Aurelius-Gesellschaften die 3. Phase erreicht haben, erfolgt im Regelfall der Verkauf. „Einige Firmen haben dieses Stadium inzwischen wieder erreicht. Ich erwarte in den kommenden 6 bis 12 Monaten eine rege Aktivität auf der Verkaufsseite“, so Markus. In den ersten 9 Monaten des laufenden Jahres war es diesbezüglich etwas ruhig. Allerdings war das Jahr 2017 von Rekordverkäufen geprägt, die sich logischerweise nicht jedes Jahr wiederholen lassen. Markus geht indes davon aus, dass in 2019 der größte Firmenverkauf der Geschichte erfolgen könnte. Bisheriger Rekordhalter ist mit einem Erlös von mehr als 200 Mio. Euro die Firma Getronics, die in 2017 verkauft wurde.

Ein heißer Kandidat für einen Verkaufsprozess könnte nunmehr Solidus sein. Das ist ein Hersteller von Vollpappe und bedruckten Kartonagen. Der Bereich Vollpappe bedient in erster Linie Kunden aus der Lebensmittel- und Getränkeindustrie. Die schwereren, bedruckten Kartonagen finden hauptsächlich als Bucheinbände sowie bei Puzzle-Spielen und Displays Verwendung. Das Geschäft entwickelt sich ordentlich. „Wir haben Solidus im Jahr 2015 mit einem EBITDA von über 12 Mio. Euro gekauft. Für 2018 liegen die Erwartungen bei einem EBITDA von ca. 40 Mio. Euro. Das Potenzial könnte sich 2019 auf bis zu 60 Mio. Euro EBITDA belaufen“, sagt Markus. Branchenüblich werden für derartige Unternehmen bis zu 8-mal EBITDA bezahlt. Die Untergrenze für einen Verkauf auf Basis der 2018er-Zahlen schätzen wir somit auf mindestens 300 Mio. Euro. Ebenfalls weit entwickelt ist Scandinavian Cosmetics Group. Das ist eine herstellerunabhängige Luxury & Consumer Brand Management-Firma von Parfums, Kosmetik sowie Haarpflege- und Hautpflegeprodukten in Dänemark, Norwegen, Schweden und Finnland. Hier hält Markus sowohl einen Verkauf als auch einen Börsengang für denkbar. Angesichts eines stabilen EBITDA-Beitrags von etwa 10 Mio. Euro pro Jahr könnte ein Verkauf bis zu 100 Mio. Euro bringen. Eine wichtige und signifikante Beteiligung ist weiterhin Office Depot. „Der Fall ist nicht ganz einfach. Aber wir kommen voran. Die Intensivstation hat Office Depot verlassen und befindet sich am Anfang der Optimierungsphase.“ 2018 könnte sich der EBITDA-Beitrag auf etwa 30 Mio. Euro belaufen, was aber die dazugehörige Gesellschaft in Frankreich nicht berücksichtigt. Der einst 2 Mrd. Euro Umsatz große Deal schrumpft sich gesund. Aktuell setzt Office Depot noch 1.2 Mrd. Euro um.

2018 ist für Aurelius nach dem Rekordjahr 2017 ein kleines Übergangsjahr. Markus ist mit der Entwicklung des Jahres 2018 dennoch zufrieden. „Unser operatives EBITDA wird sich 2018 zwischen 100 und 120 Mio. Euro bewegen und damit im Schnitt der Vorjahre. Das ist eine starke Entwicklung angesichts der Tatsache, dass wir im Jahr 2017 Firmen verkauft haben, die sehr stark zum EBITDA beigetragen haben und dieser Beitrag in diesem Jahr fehlt. Das beweist, dass sich unsere anderen Portfoliogesellschaften in der Summe gut entwickeln.“ Bis Jahresende will Markus allerdings noch 1 bis 3 Zukäufe abschließen. Jüngst hat Aurelius den Wasser- und Abwasserarmaturenhersteller VAG gekauft. Vor rund 5 Jahren hatte ein US-Konzern die Firma für über 170 Mio. Euro teuer gekauft. Aurelius hat nun lediglich 10 Mio. Euro bezahlt. „VAG wurde stiefmütterlich behandelt. Ein ganz klassischer Deal für Aurelius.“

Unser Team, welches schon bei Secop erfolgreich im Einsatz war, wird dafür sorgen, dass VAG wieder zur alten Stärke zurückfindet“, so Markus.

Die Aktie von Aurelius dürfte in den letzten Monaten auch etwas unter Druck geraten sein, weil sich Inhaber von Wandelschuldverschreibungen ihre Anteile in Aktien getauscht haben, so dass sich das ausstehende Volumen von über 166 auf noch 103 Mio. Euro reduziert hat. Wer getauscht hat, dürfte die Aktie verkauft haben. Eingesetzt hat Aurelius für die Wandlung Aktien aus dem Eigenbestand, der sich daher auf etwas über 1 Mio. Aktien im Eigenbestand reduziert hat. Das eigene Aktienrückkaufprogramm wird weiterhin fortgesetzt, um vermutlich in 2019 den Wandler vorzeitig zurückzubezahlen. Die Aktie ist bei Kursen um 40 Euro erneut kaufenswert!