

Waggons in bunten Farben: Wert des Portfolios schwoll 2019 auf über eine Milliarde Euro an

Aves One

Flott unterwegs

Der kleine Logistikspezialist arbeitet ebenso rentabel wie berechenbar. 2020 sollten Umsatz und Ertrag erneut zulegen – und den Aktienkurs mitziehen

Gut 40 Prozent Plus beim Umsatz und noch einiges mehr beim Gewinn – Aves One wird für 2019 aller Voraussicht nach mit bärenstarken Zahlen aufwarten. Und 2020 setzt sich die Expansion fort, wenn auch bei dem inzwischen erreichten höheren Level mit prozentual etwas geringerer Schlagzahl. Der Markt erwartet weiterhin deutlich zweistellige Steigerungen. „Anhaltend“ sei das Wachstum, meint Analyst Klaus Soer von der Quirin Bank. Die Aktie erscheint vor diesem Hintergrund unverändert ein interessanter Fall für Spezialitätenjäger.

Voll in der Spur. Die stramme Expansion baut auf harten Fakten: Aves One vermietet Container und Wechselbrücken, vor allem aber Eisenbahnwaggons jeder Art. Die Hamburger bauen ihre Flotte zügig aus. 2019 schwoll der Wert des Portfolios auf mehr als eine Milliarde Euro nach 821 Millionen Ende 2018 an. Bei der unverändert guten Auslastung führt allein der größere Fuhrpark 2020 zu höheren Einnahmen. Und Vorstandschef Jürgen Bauer will auch im neuen Jahr expandieren. Den Schwerpunkt bilden mit rund zwei Dritteln des Portfolios die inzwischen

gut 10 000 Waggons. Der Bestand ist relativ jung, die Auslastung mit durchgehend mehr als 95 Prozent sehr hoch. Aves nutzt bei der Vermietung die Dienste von Managern wie Ascosa oder Axis. Unter den Kunden finden sich bekannte Adressen, so Deutsche Bahn, die Schweizer SBB oder DHL und BASF. Das Geschäft ist ebenso ertragsstark wie krisenfest und dürfte von der Klimadiskussion und dem damit einhergehenden Trend zur Bahn zusätzlich profitieren. „Aufgrund der hohen Auslastungsquote erzielen wir konstante Cashflows und erwirtschaften planbare Erträge“, freut sich Vorstandschef Bauer. Er will diesen margenstarken Bereich daher weiter auf drei Viertel des Portfolios vergrößern.

Dagegen ist das stärker international ausgelegte Containergeschäft abhängiger vom weltweiten Handel. Internationale Konflikte könnten sich hier eher auswirken. Zudem spielen die Wechselkurse eine Rolle: Frachtraten und damit auch die Einnahmen laufen in US-Dollar. Das führt im Vergleich zum Bahnbereich zu einer höheren Volatilität beim Ergebnis. „Wir schätzen die Geschäftsentwick-

lung des Unternehmens aktuell als sehr gut ein“, sieht Matthias Greiffenberger, Analyst bei GBC Research, dennoch wenig Gefahr.

Starker Rückenwind. Der Fachmann zielt dabei auch auf Skaleneffekte: Das wachsende Portfolio führt bei nur wenig veränderten Fixkosten zu erhöhten Margen. Zuletzt lagen diese brutto bei mehr als 70 Prozent der Umsätze. Für 2019 kündigte der Vorstand bei Verkäufen von mindestens 110 Millionen Euro einen Bruttoertrag von mehr als 80 Millionen Euro an. Das wären mehr als sechs Euro je Aktie. Dank Skaleneffekten und einem größeren Anteil von Eisenbahnwaggons am Portfolio rechnet Analyst Soer auch in Zukunft mit einer steigenden Profitabilität.

Das klingt gut. Allerdings geht von den stattlichen Bruttoerträgen noch ein dicker Batzen an Abschreibungen auf den Fuhrpark und insbesondere an Zinskosten ab. Aves finanzierte die Expansion zuletzt vor allem über Kredite, auch von institutionellen Investoren. 2019 fielen so allein bis September knapp 30 Millionen Euro Finanzierungskosten an.

Die Entwicklung der Zinsen ist für die Hanseaten so enorm wichtig. Ein spürbarer Anstieg würde für ihre Erträge ebenso wie für ihre Aktie mächtig Gegenwind bedeuten, auch wenn den hohen Krediten mit den Waggons und Containern entsprechende Vermögenswerte gegenüberstehen. Aktuell läuft der Zinstrend aber eher nach unten. Bei den Finanzierungskosten dürfte sich noch einiges Einsparpotenzial bieten, zum Vorteil des Nettogewinns. 2019 schoss der bis September um rund hundert Prozent auf 13,8 Millionen Euro nach oben.

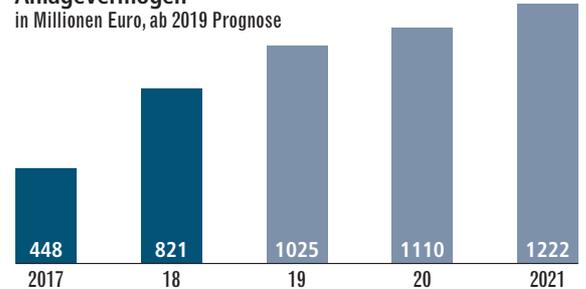
Nicht ganz so gradlinig wie das Geschäft lief der Aktienkurs. Auch wenn der Trend weiter klar nach oben zeigen dürfte, legte er einige Kurven hin – bedingt wohl mit durch die geringe Bekanntheit der Aktie und den zeitweise entsprechend dünnen Handel. Das bietet andererseits öfters günstige Einstiege, zumal bei der starken Expansion und der nur noch dünnen Eigenkapitaldecke eine Kapitalerhöhung möglich erscheint. ■

BERND JOHANN

Weichen auf Expansion gestellt

Der Wert des Aves-Portfolios überschritt inzwischen die Milliarden-Euro-Grenze. 2019 investierten die Hanseaten bis September in Container 20,4 und in Waggons 104,5 Millionen Euro. Der Wagenbestand erreicht inzwischen mehr als 10500 Einheiten – Aves ist einer der führenden Anbieter in Europa.

Anlagevermögen
in Millionen Euro, ab 2019 Prognose

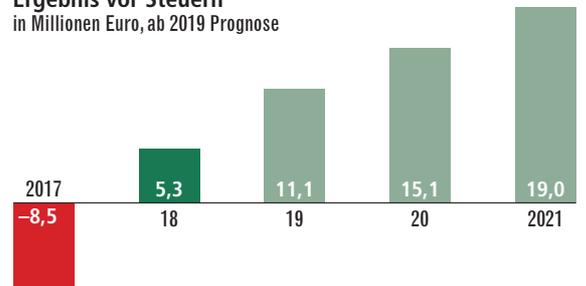


Quellen: Unternehmen, GBC Research

Überproportionaler Ergebnisanstieg

Aves One startete erst 2013 mit seinem aktuellen Geschäft, zunächst mit Containern, und schrieb lang rot. Der Durchbruch gelang 2018 mit der Übernahme von Teilen der französischen Nacco-Gruppe und 4400 Eisenbahn-Güterwagen. Seitdem wachsen Portfolio und Erträge zügig.

Ergebnis vor Steuern
in Millionen Euro, ab 2019 Prognose



Quellen: Unternehmen, GBC Research

Mit einigen Umwegen nach oben

Parallel zum Geschäft nahm der Aktienkurs von Aves One ab 2018 Fahrt auf. Bei beiden dürfte der Trend nach oben anhalten. Wermutstropfen: Bei der forschen Expansion bleibt kein finanzieller Spielraum für eine Dividende.

WKN/ISIN:	A16811/DE000A168114
Börsenwert:	153 Mio. Euro
Umsatz 2019/20e:	117,0/131,0 Mio. Euro
op. Ergebnis Ebitda 2019/20e:	85,3/97,0 Mio. Euro
Konzernergebnis 2019/20e:	10,0/13,5 Mio. Euro
Gewinn je Aktie 2019/20e:	0,77/1,04 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20:	15,1/11,2
Dividende je Aktie 2019/20e:	0,00/0,00 Euro
Dividendenrendite 2019/20e:	0,00/0,00 Prozent
Kursziel/Stoppkurs:	15,00/10,00 Euro
e = erwartet	

Quellen: Thomson Reuters; GBC Research

