

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

TAKKT AG

Die Ursprünge der Stuttgarter TAKKT AG gehen auf das Jahr 1945 zurück. Heute ist die Unternehmensgruppe mit einem Umsatz von rund 850 Mio. Euro Marktführer im B2B-Versandhandel für Geschäftsausstattung in Europa und Nordamerika. Bei TAKKT erhält der Kunde eine komplette Betriebs-, Lager- und Büroausstattung aus einer Hand. Das Angebot reicht vom Gabelstapler der Tochtergesellschaft KAISER+KRAFT bis zum designstarken Chefsessel des Büroausstatters TOPDEQ. Es umfasst 180.000 Produkte hunderter ausgewählter Lieferanten. TAKKT zeichnet sich durch eine sehr gute Kundenorientierung aus, die bereits vor der Bestellung beginnt und nach der Lieferung nicht zu Ende ist. Als einer von 3 Mio. Kunden aus über 25 Ländern schätzen wir diesen Service am Kunden.


Das Geschäftsmodell weist im Konjunkturzyklus eine hohe Stabilität auf. Die relative Preisunempfindlichkeit im Bereich Geschäftsausstattung und die fragmentierte Lieferantenbasis ermöglichen dauerhaft hohe Rohertragsmargen von 40%. Darüber hinaus ist der Versandhandel als nicht personalintensives Systemgeschäft effizient steuer- und kontrollierbar. Neben der Marge sind die Entwicklung des mittleren Auftragswerts von derzeit 480 Euro sowie eine erfolgreiche Kundenbindung und Kundengewinnung entscheidend. In den vergangenen 25 Jahren konnte TAKKT seinen Umsatz um durchschnittlich 10% p.a. steigern.

Im Schnitt jeweils zur Hälfte durch Akquisitionen und organisches Wachstum. Jährlich soll mindestens eine neue Gesellschaft gegründet oder erworben werden. Die Finanzierung erfolgt aus dem hohen freien Cashflow von durchschnittlich 8% des jährlichen Umsatzes.

Obwohl die teuren Akquisitionen in den USA bisher nicht erfolgreich waren, erwirtschaftet TAKKT dauerhaft hohe Eigenkapitalrenditen von 20%. Seit dem Jahr 2000 erzielte TAKKT Gewinne von 7,50 Euro je Aktie. Hiervon wurden 3,46 Euro einbehalten. Da im gleichen Zeitraum der Gewinn nach Steuern pro Aktie um 0,55 Euro gewachsen ist, erbrachten die einbehaltenen Gewinne im Jahr 2011 eine interne Verzinsung von 16%. Im gleichen Zeitraum wurden 4,04 Euro je Aktie als Dividende ausgeschüttet. Zuletzt erhielten wir im Mai 2012 eine ertragsbezogene Basis- und Sonderdividende von 0,85 Euro/Aktie. Auf der Grundlage unseres Einstandskurses entspricht das einer überaus hohen Rendite von 9%.

Zum 1. April 2012 hat TAKKT die George Patton Associates Inc., einen US-Versandhändler für Displayartikel, für den 9-fachen EBITDA-Faktor des Jahres 2011 erworben. Damit wird das Portfolio des Segments TAKKT America, das zwischenzeitlich zu mehr als 40% des Gesamtumsatzes beiträgt, weiter gestärkt. Nach der Schwächephase der vergangenen Jahre erwarten wir für TAKKT America eine robuste Geschäftsentwicklung. Diese zeichnet sich mit einem organischen Umsatzwachstum von 10% im ersten Quartal 2012 bereits deutlich ab.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky