

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.

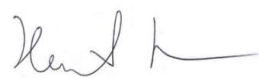
TAKKT AG

Im Mai 2012 stellten wir den Marktführer im B2B-Spezialversandhandel für Geschäftsausstattung erstmals in unserem Investmentbericht vor. Seither konnte das Stuttgarter Unternehmen sein Portfolio aus Multi-Channel- und Web-focused-Marken erfolgreich weiterentwickeln. Heute erzielt TAKKT mit 16 Marken, 300.000 Produkten und 3 Mio. Kunden in 25 Ländern einen Jahresumsatz von 1,1 Mrd. Euro. Während TAKKT Europa die beiden Sparten Business Equipment (Betrieb, Lager, Büro) und Packaging Solutions (Verpackung) umfasst, besteht TAKKT Amerika aus den Sparten Specialties (Gastronomie, Verkaufsförderung) und Office Equipment (Büro).

TAKKT zeichnet sich durch ein hohes Maß an Kundenorientierung, individuelle Lösungen und ein erstklassiges Produktangebot aus. Für die stark fragmentierte Lieferantenbasis liegt die Attraktivität im Zugang zu einem großen Umsatzpotential sowie in der Umgehung von Schwierigkeiten, die sich aus unterschiedlichen Währungen, Sprachen und rechtlichen Rahmenbedingungen ergeben. Das Geschäftsmodell ist durch Markteintrittsbarrieren geschützt. Ein neuer Wettbewerber müsste erheblich in Marketing, IT und Logistik investieren, mehrjährige Anlaufverluste in Kauf nehmen und einen großen Kundenstamm mit entsprechender Wiederkauftrate aufbauen, bevor er branchentypische Margen realisieren könnte. Gleichzeitig vertieft der Trend zur Digitalisierung entlang der Wertschöpfungskette vorhandene Geschäftsbeziehungen, zum Beispiel über E-Procurement-Systeme.

TAKKT erwirtschaftet eine hohe Eigenkapitalrendite von fast 20%. In den Jahren von 2000-2015 wurden nach Steuern 11,5 Euro je Aktie verdient. Hiervon schüttete TAKKT 5,5 Euro aus und thesaurierte 6,0 Euro. Der Gewinn pro Aktie ist im gleichen Zeitraum um 0,8 Euro (7% p.a.) auf 1,2 Euro gewachsen. Das bedeutet, dass die einbehaltenen Gewinne im Jahr 2015 eine interne Verzinsung von 13% erbrachten. Der Umsatz soll in den kommenden Jahren um durchschnittlich 10% p.a. wachsen. Im Schnitt jeweils zur Hälfte durch organisches Wachstum und Zukäufe. Die Finanzierung erfolgt aus einer stabilen Rohertragsmarge von 40% und einer freien Cashflow-Marge von 8%. Sie gewährleistet die schnelle Tilgung akquisitionsbedingter Verbindlichkeiten. TAKKT möchte von wirtschaftlichen Zyklen unabhängiger werden, den strategischen Anteil des Dienstleistungssektors ausbauen und die Ressourcen des Konzerns noch stärker auf die Weiterentwicklung zum integrierten Multi-Channel-Konzern mit hoher E-Commerce-Kompetenz fokussieren. Infolgedessen veräußerte TAKKT die wenig profitable dritte Amerika-Sparte (Plant Equipment) und erwarb mit GPA (Displayartikel), Ratioform (Verpackung), Post-up Stand (Werbemittel) und BiGDUG (Betriebsausstattung) vier etablierte Marken. Weitere Zukäufe dürften folgen. Auf diesem Weg möchten wir das Unternehmen unvermindert begleiten.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky