

SdK Realdepot: Kauf Aktie Hornbach Baumarkt AG

Kaufkurs: 25,595 Euro

Datum des Kaufes: 10.8.2016

SdK 

Exklusiv

WKN: 608440

ISIN: DE006084403

Kurs am 10.8.2016: 25,60 Euro

Börsenplatz: XETRA

52-Wochen T/H: 23,69 Euro / 36,98 Euro



Quelle: www.ariva.de

Unternehmensporträt

Die Hornbach Baumarkt AG betreibt 153 großflächige Bau- und Gartenmärkte in neun europäischen Ländern. Größter Markt ist Deutschland mit 99 Filialen und einem Umsatzanteil von 57 %. Hier ist man mit einem Marktanteil von 11 % die Nummer drei der Branche, europaweit die Nummer fünf. Gemessen an der Produktivität und den Kennzahlen „Umsatz je Markt“ sowie „Umsatz je qm Fläche“ bezeichnet sich die Firma allerdings als klare Nummer eins unter den deutschen Anbietern. Das Geschäftsjahr bei Hornbach läuft von März bis Februar. Im letzten vollen Geschäftsjahr 2015/16 machte die Firma einen Nettoumsatz von 3,54 Mrd. Euro, das entsprach einem Wachstum von 5,3 %. Das Betriebsergebnis EBIT (Gewinn vor Steuern und Zinsen) ging um 17,8 % auf 90 Mio. Euro zurück. Dies erklärt das Unternehmen einerseits mit allgemeinem Margendruck sowie Aufwendungen für den Aufbau des Onlinehandels. Andererseits sei man durch die IFRS-Vorschriften zu Wertberichtigungen auf das Geschäftsvermögen gezwungen worden, da die Aktie der Hornbach Baumarkt AG zum Ende des Geschäftsjahres unter ihrem Buchwert notiert habe. Mit dem operativen Geschäftsverlauf habe das aber nichts zu tun. Unterm Strich stiegen die Gewinne sogar: Der Jahresüberschuss legte wegen einer deutlich niedrigeren Steuerbelastung um 4,2 % auf 72 Mio. Euro zu, das Ergebnis je Aktie stieg damit von 2,19 auf 2,28 Euro. Die Dividende wurde von 0,60 auf 0,68 Euro erhöht.

Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2016/17 knackte Hornbach nach einem Umsatzwachstum von 6,4 % erstmals die Milliardenchwelle innerhalb eines Vierteljahres. Die Profitabilität zeigte sich jedoch weiter gedrückt: Das EBIT sank um 5,6 % und der Periodenüberschuss um 9,3 %. Auch hier nennt die Geschäftsführung wieder den Ausbau des E-Commerce-Bereichs als Grund. Für das Gesamtjahr stellt sie ein Umsatzwachstum im mittleren einstelligen Prozentbereich in Aussicht. Das EBIT soll sich gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessern, bereinigt um die nicht-operativen Belastungen soll das Vorjahresniveau wieder erreicht werden.

Wertpapierbeschreibung

Das Grundkapital der Hornbach Baumarkt AG ist in 31.807.000 Stammaktien mit einem Nennwert von 3,00 Euro je Aktie eingeteilt. Diese notieren unter der ISIN DE0006084403 und der Wertpapierkennnummer 608440 im Prime Standard. Die Aktien werden auf den elektronischen Börsen XETRA und Tradegate sowie sämtlichen deutschen Präsenzbörsen gehandelt. Rund 76 % der Anteile liegen im Besitz der ebenfalls börsennotierten Muttergesellschaft Hornbach Holding AG & Co. KGaA. Dementsprechend beträgt der Streubesitz nur knapp 24 %.

SdK Realdepot: Kauf Aktie Hornbach Baumarkt AG

Kaufkurs: 25,595 Euro

Datum des Kaufes: 10.8.2016



Exklusiv

Investmentidee

Wie die Umsatzentwicklung zeigt, ist der Wachstumstrend bei Hornbach intakt. Die Baumarktgruppe konnte in den letzten Jahren durch organisches Wachstum sowie Übernahmen im Zuge der Branchenkonsolidierung (deren vorläufiger Höhepunkt war die Praktiker-Pleite) ihre Umsatzbasis konsequent ausbauen und wird dies wohl auch weiterhin tun können. Die Ertragsentwicklung leidet parallel dazu aber unter dem hohen Wettbewerbsdruck der Branche sowie der Konkurrenz aus dem Internet. Gegen die muss Hornbach derzeit „aufrüsten“ und den eigenen Onlinehandel ausbauen. Die dafür notwendigen Investitionen dürften auch noch einige Zeit auf der Profitabilität lasten, doch langfristig dürften sie sich auszahlen. Die Gefahr aus dem Internet sollte zudem generell eher begrenzt für die Baumarktbranche sein, da schwere und sperrige Artikel wie Holzplatten, Gartenmöbel, Fliesen usw. sich nicht so leicht versenden lassen bzw. die Kosten dafür sehr hoch sind. Solche Produkte dürften auch in Zukunft bevorzugt „stationär“ gekauft werden. Auch bei Farben, Lacken etc. und allen dekorativen Produkten wird es für die Kunden weiterhin sehr wichtig sein, Farbton und Beschaffenheit „in echt“ zu erleben und nicht nur virtuell auf dem Bildschirm. Ware bei Nichtgefallen zurückzusenden dürfte bei Baumarktprodukten ja auch wesentlich aufwendiger sein als z. B. bei Bekleidung. Langfristig dürfte unserer Meinung nach daher eher nur ein geringer Anteil der Umsätze ins Netz abwandern. Zudem sind die Baumärkte den reinen Onlinehändlern auch nicht hilflos ausgeliefert, sondern können durch ihre zentrumsnahen Standorte schnellere Lieferzeiten und günstigere Lieferkosten bieten. Auch mit dem Modell „bestellen im Internet, abholen im Markt“ dürften sie punkten.

Dennoch ist die Hornbach-Aktie dieses Jahr auf den tiefsten Stand seit über vier Jahren gefallen und notiert inzwischen unter ihrem Buchwert. Das Eigenkapital in Höhe von 973 Mio. Euro zum Geschäftsjahresende 2015/2016 macht nämlich 30,59 Euro je Aktie aus, aktuell steht diese bei knapp 26 Euro. Allerdings weist der Konzern seit dem letzten Geschäftsjahr eine deutlich höhere Nettofinanzverschuldung auf: Wegen der Bilanzierung von Finance-Lease-Verträgen betragen die Nettofinanzschulden jetzt 230 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote bleibt mit 49 % aber im überdurchschnittlich soliden Bereich. Trotz der aktuellen Gewinnschwankungen glauben wir auch, dass Hornbach auf Sicht der kommenden Jahre einen Gewinn je Aktie von mindestens 2,00 Euro auf jeden Fall halten können. Dies würde eine Bewertung mit dem knapp 13-fachen Gewinn bedeuten, was wir bei den aktuellen Marktniveaus für günstig halten. Zudem ist die Firma sehr cashflowstark: Der operative Mittelzufluss vor Veränderungen des Working Capital verbesserte sich in 2015/16 von 128 Mio. Euro auf 133 Mio. Euro. Hintergrund sei die gestiegene Ertragskraft des internationalen Geschäfts, so Hornbach.

Risiken

Die Risiken halten wir angesichts einer Notiz unter Buchwert für überschaubar. Für weitere Kursverluste müsste sich die Ertragslage deutlich verschlechtern, wofür wir derzeit keine Anzeichen sehen. Die Baumarktbranche ist allerdings sehr wetterabhängig, da viele Produkte Saisonware sind. Inwieweit der verregnete Sommer das zweite Geschäftsquartal von Hornbach belastet hat, wird man bei Vorlage der Halbjahreszahlen am 29. September sehen. Bislange hat Hornbach witterungsbedingte Belastungen auf Quartalsbasis im Gesamtjahr aber immer recht gut wegstecken können. Ein weiterer Risikofaktor sind die Wechselkurse. Da das Unternehmen in Ländern außerhalb der Eurozone tätig ist, können Wechselkurschwankungen die Ertragslage außerplanmäßig belasten. Eine Absicherung erfolgt laut Unternehmensangaben nämlich nicht. Betroffen sind Schweizer Franken, tschechische Krone, schwedische Krone und rumänischer Lei. Und da der Wareneinkauf hauptsächlich außerhalb der Eurozone erfolgt, können auch größere Schwankungen beim US-Dollar sowie dem Hongkong-Dollar einen Einfluss auf den Geschäftsverlauf haben.

Fazit

Wir halten die Aktie der Hornbach Baumarkt AG mit einem Kurs von 16 % unter dem Buchwert und einem KGV von knapp 13 für fundamental sehr günstig bewertet. Die aktuellen Herausforderungen im Branchenumfeld halten wir gerade für Hornbach für meisterbar und sehen die finanz- und substanzstarke Firma als langfristigen Gewinner daraus hervorgehen.

SdK Realdepot: Kauf Aktie Hornbach Baumarkt AG

Kaufkurs: 25,595 Euro

Datum des Kaufes: 10.8.2016



Wir glauben daher, dass sich die Aktie in den nächsten Jahren überdurchschnittlich zum Gesamtmarkt entwickeln wird und haben für unser Realdepot am 10. August 2016 über XETRA 200 Stück zu einem Kurs von 25,595 Euro erworben.

SdK Realdepot: Kauf Aktie Hornbach Baumarkt AG

Kaufkurs: 25,595 Euro

Datum des Kaufes: 10.8.2016



Exklusiv

Hinweis auf potenzielle Interessenskonflikte

Die Autoren dieser Ausgabe halten keine Aktien des Emittenten. Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. hält ausserhalb des SdK Realdepots keine weiteren Aktien des Emittenten. Die Mitglieder des Vorstands, welche nicht an der Erstellung dieser Ausgabe mitgewirkt haben, halten keine Aktien des Emittenten.

Wir weisen darauf hin, dass gegebenenfalls Mitarbeiter, Sprecher und/oder Mitglieder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und/oder diesen nahe stehende Dritte Wertpapiere des Emittenten halten können. Diese waren jedoch nicht in die Erstellung dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ eingebunden und verfügten über keinerlei Informationen über die Publikation dieser Ausgabe. Es ist des Weiteren nicht möglich, die einzelnen Wertpapierpositionen dieser Personen zu erfahren.

Weitere Informationen zu potenziellen Interessenskonflikten finden Sie unter www.sdk.org/depots.php.

Haftungsausschluss

Die in dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ verwendeten Informationen wurden von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, jedoch kann keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen von den Autoren oder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. übernommen werden. Die Nutzung der Informationen erfolgt insofern auf eigenes Risiko des Nutzers.

Keine Anlageberatung, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Historische Entwicklung

Diese Information stellt keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten des Emittenten dar. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen jedes einzelnen Lesers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate.

Die verwendeten Parameter und die verwendeten Inhalte stellen die persönliche Meinung der Autoren dar und sind nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet und dienen lediglich der allgemeinen Diskussion und Information. Insbesondere handelt es sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Der Leser sollte in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.

Keine Aktualisierung oder nachgelagerte Information

Wir gehen hiermit keine Verpflichtung ein, in Zukunft weitere Informationen über die Gesellschaft und/oder die Entwicklung des Wertpapierkurses des Emittenten zu berichten.