

Takkt

STABILITÄTSANKER IN STÜRMISCHER ZEIT

Die Takkt AG vereint Stabilität mit Flexibilität. Konjunkturelle Unwägbarkeiten, die derzeit viele Unternehmen und Anleger besorgt in die Zukunft blicken lassen, federt sie durch sehr elastische Kostenstrukturen ab. Ein freundliches Geschäftsklima ist also nützlich, eine Abkühlung aber kein Beinbruch. Stabile Rohertragsmargen und ein konstant starker Cashflow kennzeichnen das Geschäft.

Der Kurs hinkt der guten Unternehmensentwicklung seit langem hinterher und ist in der gegenwärtigen Schockstarre auf ein historisches Tief abgetaucht. Zwischen Ende 2016 und März 2018 bewilligte die Börse einigermaßen angemessene Kurse, seither ging es praktisch kontinuierlich bergab. Wenn gleich sich inmitten der aktuellen Nachrichtenlage um das Coronavirus keine rasche Erholung abzeichnet, sollte nicht ausgeblendet werden, dass der B2B-Händler seit seinem Börsengang 1999 unablässig Gewinne einfährt und bis jetzt Jahr für Jahr Dividenden gezahlt hat.

Coronavirus als Dividendenkiller

Selbst im allgemeinen Krisenjahr 2009, als das deutsche Sozialprodukt um 5 % abnahm, wurden noch € 27.8 Mio. verdient und eine Dividende von € 0.32 je Aktie gezahlt. Für 2018 wurden insgesamt € 56 Mio. ausgekehrt: € 0.55 als unveränderte Basisdividende und € 0.30 als Bonus. Nach der abermaligen Steigerung des Cashflow 2019 war noch vor wenigen Wochen eine Anhebung des Bonus auf € 0.45 avisiert worden. Insgesamt € 1.- je Aktie sollte daher für 2019 gezahlt werden. Doch kurzfristig entschied sich der Vorstand am 20.03.2020, erstmals die Divi-

dende ausfallen zu lassen. Verlässliche Prognosen seien derzeit nicht möglich, man müsse aber mit spürbar negativen Folgen der Pandemie auf Lieferketten und Nachfrage rechnen. Das gilt sowohl für die europäischen Märkte als auch für die USA.

Produkte gehen mit der Zeit

Gleichwohl sagt die bisherige Erfolgsgeschichte etwas aus über die Aktualität, Qualität und Attraktivität des Warenangebots. Die wichtigste Konzerngesellschaft bildet bis heute die Kaiser + Kraft Europa GmbH in Stuttgart, der ihrerseits über 20 Tochterunternehmen in halb Europa angeschlossen sind. Der Nukleus der heutigen Gesellschaft, 1945 in der Stunde Null in Untertürkheim gegründet, bot bereits in der Frühphase der Bundesrepublik ab 1949 über Kataloge gewerblichen und industriellen Kunden technische Ausstattungen im Versandgeschäft (heute B2B-Spezialversandhandel) an. Rasch wurde das Sortiment erweitert. 1957 wurde sogar mit der Eigenproduktion von Transportgeräten begonnen.

Allein bei der Kernmarke Kaiser + Kraft werden heute 89 000 verschiedene Artikel im Angebot geführt. Hinzu kommt ein sehr weitreichender Service, der Bedarfsanalysen, Planung, persönliche Beratung, individuelle Angebote, Aufbau der bestellten Büro-, Lager- oder Werkstatteinrichtung sowie nicht zuletzt ungewöhnlich lange Laufzeiten für die Garantien umfasst. Abgerundet wird das Geschäft von einem ganzen Bündel an digitalen Hilfestellungen für die Kunden – bis hin zur kompletten Einrichtung individueller Webshops und Informationsportale.

International immer breiter aufgestellt

Seit den sechziger Jahren wird das erfolgreiche Geschäftsmodell international immer weiter ausgerollt. Zunächst in Westeuropa, nach der Übernahme durch die Gehe AG (heute Celesio) auch in die USA, unmittelbar nach der Wende auch in fünf osteuropäische Staaten. Relativ spät wurde der sehr kaufkräftige skandinavische Markt erschlossen. Bereits ein Jahr nach dem Börsengang stieg die Takkt AG im Jahr 2000 in den SDAX auf. Schon seit einigen Jahren stehen zwei Ziele ganz oben auf der Agenda, die anderswo erst spät in den Fokus rückten: Die Nachhaltigkeit soll gestärkt, die Digitalisierung mit den Schlüsselkompetenzen Webshop-Entwicklung und Datenanalyse zu Zwecken des Marketings weiter ausgebaut werden. Investiert wird nicht nur in Technik, sondern vor allem in die Qualifikation der Mitarbeiter. Für beide Ziele eröffnet sich in den Bereichen Logistik, Einkauf, Marketing und Versandhandel viel Spielraum. In diesem Jahr sollen wichtige Etappenziele erreicht werden.

Im November wurde die künftige Konzernstruktur unter dem Namen Takkt 4.0 vorgestellt. Wichtigste Neuerung ist die Aufteilung in die beiden Segmente „Omnichannel Commerce“ und „Web-focused Commerce“. Das bedeutet die Abkehr von der regionalen Segmentierung; denn bis einschließlich 2019 wurde in den zwei Segmenten Takkt Europa und Takkt Amerika berichtet.

Effizienter durch Takkt 4.0

Die neue Struktur sieht folgende Aufgabenteilung vor: Beim Segment „Omnichannel Commerce“ sind die europäischen Bereiche

Takkt AG, Stuttgart

Branche: B2B-Geschäftsausstatter

Telefon: 0711/3465-8223

Internet: www.takkt.de

ISIN DE0007446007,

65.61 Mio. Aktien, AK € 65.61 Mio.

Aktionäre: Franz Haniel & Cie. 50.25 %, Union-Investment 3.32 %, Lazard Small Caps 2.96 %, Allianz Global Investors 2.91 %, Franklin Templeton Investment Fund (Lux.) 2.9 %, Königreich Norwegen 2.9 %, Streubesitz 34.7 %

Kennzahlen	2019	2018
Umsatz	1.21 Mrd.	1.18 Mrd.
Free Cashflow	107.1 Mio.	82.7 Mio.
Jahresergebnis	74.8 Mio.	88.1 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.14	1.34
EK-Quote	58.5 %	60.8 %

Kurs am 19.03.2020:

€ 7.15 (Xetra), 15.78 H / 7.07 T

KGV 2020e 30, KBV 0.7 (12/19)

Börsenwert: € 469.1 Mio.



Die Aussetzung der fest eingeplanten Dividende und der ungewisse Ausblick haben dem Kurs ordentlich zugesetzt.

FAZIT: Respekt: Trotz der ständig veränderten Nachrichtenlage zum Coronavirus hielt das Management der Takkt AG alle Termine und Abmachungen ein. Der E-Commerce-Anteil am Geschäft steigt weiter, obgleich sich die sehr preissensiblen Online-Kunden in H2 2019 sehr zurückhielten. Positiv fallen die Einschätzungen der Analysten aus. Die zum Teil erst wenige Tage alten Studien haben den überraschenden Dividendenausfall bereits berücksichtigt und annäherungsweise versucht, die Auswirkungen der Corona-Krise bereits mit einzurechnen. Die Kursziele liegen dabei bis zu 100 % über den aktuellen Kursen. Das Unternehmen ist in kaufkräftigen Märkten gut aufgestellt und kann vielleicht gar die Krise für günstige Zukäufe nutzen.

CMI

Ratioform und Kaiser + Kraft angesiedelt sowie die amerikanischen Gesellschaften NBF, Hubert und Central. Das Sortiment von Kaiser + Kraft umfasst z. B. Palettenhubwagen, Drehstühle, Universal- und Spezialschränke, das von Ratioform Kartonagen, Versandpaletten und Stretchfolien. NBF hat ein ähnliches Sortiment wie die frühere Konzerngesellschaft Topdeq, also Büro- und Konferenzmobiliar. Für Hubert, dessen Angebote sich an die Gastronomie richten, und Central (Küchenherde, Kühlschränke und Konfiskatkühler) werden derzeit strategische Optionen geprüft. Das zweite Segment Web-focused Commerce wird von den Bereichen D2G (bisher zu Amerika zählend) und Newport (bisher Europa) repräsentiert.

Klare Verantwortlichkeit für die Segmente

Die Kunden der Schwaben sind vor allem Kaufleute aus dem Mittelstand, also Privatunternehmer, gefolgt von kleineren und mittelgroßen Gesellschaften und Konzernen. Letztere zeichnen sich durch größere und regelmäßige Orders aus, verlangen allerdings auch mehr Beratung. Sie finden sich im Omnichannel Commerce wieder; die preisbewussten kleinen Privatunternehmen mit weniger komplexen Geschäftsmodellen ordern eher unregelmäßig online. Kurzum: Im Wesentlichen werden die Kunden klassifiziert nach solchen, die Mehrwert verlangen, und solchen, die in erster Linie auf den Preis schauen. Jedem der beiden Segmente wird sich explizit ein Vorstandsmitglied widmen, und jedes Segment wird ermächtigt, alle operativen Entscheidungen eigenständig zu treffen.

Geschäftsmodell und Vertriebswege werden laufend angepasst

Das Geschäftsmodell der Schwaben wird sich auch künftig dynamisch verändern. Natürlich sind selbst die Anzahl und die Aus-

richtung der dazugehörigen Gesellschaften nicht festgeschrieben. Immer wieder hat es in der Vergangenheit Käufe und Verkäufe gegeben, um Wachstumschancen besser zu nutzen und die überdurchschnittliche Profitabilität zu gewährleisten. Indem parallel mehrere eigenständige Geschäftsmodelle gefahren wurden, ging Geschwindigkeit verloren. Das Ziel der neuen Struktur ist es, einerseits Überschneidungen und doppelte Arbeit zu vermeiden, andererseits Akquisitionen leichter in die Struktur zu integrieren und unternehmerischen Entscheidungen mehr Raum zu gewähren. Drei Aufgabenebenen sind dabei gegeneinander abgegrenzt: Für die einzelnen Abteilungen steht der Kunde im Mittelpunkt; die beiden Segmente kümmern sich um den kulturellen Wandel, und die Gruppe verantwortet funktionale Aktivitäten, die nicht das Segment tangieren, sondern am besten auf Konzernebene verwirklicht werden können.

Free Cashflow steigt auf Rekordhöhe

Hauptsächlich auf Grund des starken Dollar stiegen die Erlöse in Nordamerika mit 2.9 % auf € 545 (529.5) Mio. etwas stärker als in Europa an. Die europäischen Einheiten schafften ein Umsatzwachstum von 2.6 % auf € 668.7 (651.8) Mio. Hier wie dort fiel das vierte Quartal deutlich gegenüber dem Jahresverlauf ab. Organisch verzeichnete der Konzern ein leichtes Minus. Das Ergebnis je Aktie bröckelte zwar auf € 1.14 (1.34) ab, der Free Cashflow wurde dagegen, nicht zuletzt auf Grund vorsichtigerer Investitionen und einer gewissen Zurückhaltung beim Ausbau des Portfolios, deutlich auf € 107.1 (82.7) Mio. ausgebaut. Das hätte die Anhebung des Bonus und die Aufstockung der Gesamtdividende erlaubt, doch derzeit wird selbst bei einem so grundsoliden Unternehmen eben vieles in Frage gestellt. Die direkten Folgen der Pandemie



Free Cashflow in Bestform: Der Geschäftsausstatter ist – ganz umsichtiger Kaufmann – für schwierige Zeiten gewappnet.

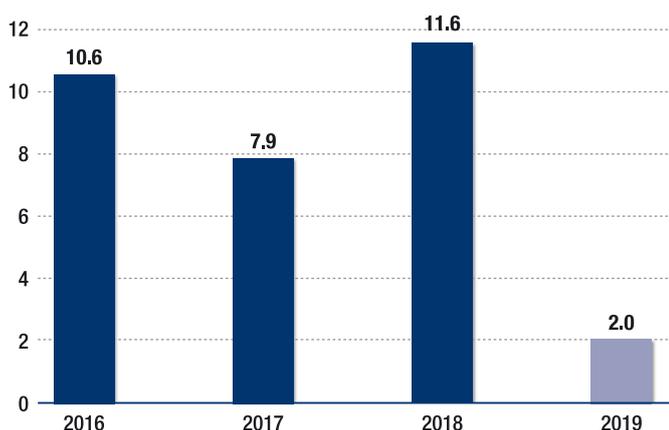
werden erst schemenhaft sichtbar. Im Augenblick wird ein Einbruch der Nachfrage quer durch alle Branchen und ganz unabhängig von der Größe und Solvenz der Kunden registriert. Die vielerorts verfügbaren Grenzschließungen kappen Lieferketten, die heute länger und krisenanfälliger sind als zu früheren Zeiten.

Ausnahmesituation verlangt Augenmaß

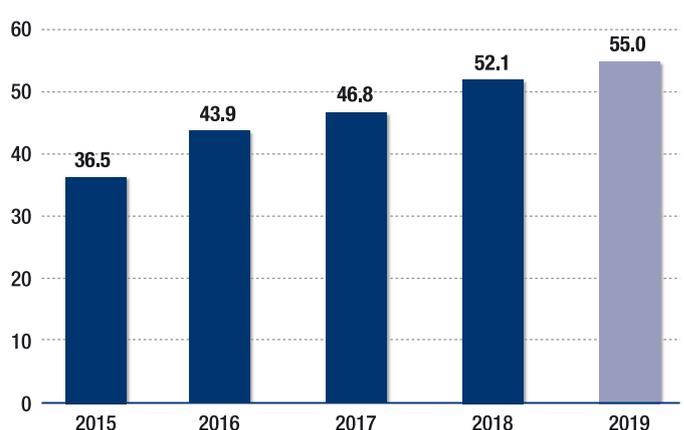
Für Takkt ist in dieser Ausnahmesituation die Gesundheit der Mitarbeiter oberstes Gebot, gefolgt von der Sicherung des Geschäftsbetriebs. Voraussetzung dafür ist, dass die finanzielle Handlungsfähigkeit erhalten bleibt. Daher ist die vorgesehene Streichung der Dividende durchaus vorausschauend und gerechtfertigt. Die flexible Anpassung an ungewohnte Rahmenbedingungen wurde schon in der Finanzkrise 2009 unter Beweis gestellt. Bei aller gebotenen Zurückhaltung darf erwartet werden, dass Takkt wohl auch gegenwärtig und in der Zukunft konjunkturellen Verwerfungen besser trotzen wird als die große Mehrzahl der produzierenden Unternehmen. Der langjährige Unternehmenserfolg legt diese Prognose nahe. **Claudius Schmidt**

TAKKT-PRODUKTE AUCH ONLINE IMMER STÄRKER GEFRAGT

Organisches E-Commerce-Wachstum in %



Anteil des E-Commerce beim Auftragseingang in %



Quellen: Takkt AG

Takkt

ELASTISCHES KOSTENMANAGEMENT

Zur DNA der Takkt AG gehören schwarze Zahlen. Die Konzerngesellschaften sind im B2B-Distanzhandel als Produktspezialisten für Ausrüstungsgegenstände aufgestellt. Den Kunden wird es so einfach wie möglich gemacht, die gewünschten Produkte zu finden und zu bestellen. Das beginnt bei einer sorgfältigen Produktvorauswahl und reicht bis zur persönlichen Beratung und umfangreichen Serviceleistungen rund um den Kauf. Wir sprachen mit dem Finanzvorstand Dr. Claude Tomaszewski über Chancen und Herausforderungen der Gegenwart.

NJ: Herr Tomaszewski, was waren 2019 bei der Takkt AG die wesentlichen Ereignisse?

Tomaszewski: Wir haben in unseren Kernmärkten Europa und Nordamerika zwei unterschiedliche Entwicklungen gesehen. In Europa gab es eine Konjunkturabschwächung, während in Nordamerika die Konjunktur robuster blieb. Hier mussten wir jedoch die Beendigung eines Großkundenvertrags bei einer unserer Gesellschaften verkraften. Den berichteten Umsatzanstieg haben wir daher einer Akquisition in Europa und dem stärkeren Kurs des US-Dollars zu verdanken. Organisch war der Umsatz leicht rückläufig.

NJ: Wie konnten Sie gegensteuern?

Tomaszewski: Wir haben frühzeitig auf die Entwicklungen reagiert, zunächst mit diszipliniertem Kostenmanagement und dann auch mit strukturellen Anpassungen. Auf diese Weise konnten wir u. a. das berichtete operative Ergebnis (EBITDA) gegenüber dem Vorjahr konstant halten.

NJ: Seit Beginn des Jahres sind die Segmente neu sortiert. Warum glauben Sie, dass die Neugliederung Takkt noch stärker macht?

Tomaszewski: Wir wollen zukünftig einen stärkeren Fokus auf Wachstum legen. Dazu werden wir uns kompakter aufstellen und haben unter dem Namen TAKKT 4.0 eine organisatorische Neuausrichtung gestartet. Ein Kernelement ist die Fokussierung auf zwei Geschäftsmodelle für zwei klar unterscheidbare Kundentypen. Mit dem Omnichannel Commerce Segment richten wir uns auf die komplexeren Anforderungen der qualitäts- und serviceorientierten Geschäftskunden aus, während über das Web-focused Commerce Segment die preisbewussteren Firmenkunden mit weniger komplexen Bedürfnissen angesprochen werden.

NJ: Und die Konsequenzen für die Organisation daraus?

Tomaszewski: Im Zuge dessen werden wir auch die Organisation transformieren, um Verantwortlichkeiten und Funktionen auf der relevanten Ebene zu verankern. Ziel dabei ist es, alle Aktivitäten

Richtung Kunde auf Ebene der Geschäftseinheit durchzuführen. Skalierbare Funktionen sollen dagegen auf Segment- oder Gruppenebene angesiedelt werden. Beide Segmente werden jeweils von einem Vorstandsmitglied geführt und erhalten größeren unternehmerischen Gestaltungsspielraum. Schließlich ist die Stärkung der Operational Excellence ein weiteres Element von TAKKT 4.0.

NJ: Das klingt nach einem größeren Umbau. Welche Ziele verfolgen Sie damit?

Tomaszewski: Wir versprechen uns von der kompakteren Aufstellung eine klarere Marktpositionierung, schnellere Entscheidungsprozesse, eine skalierbarere Organisation und letztlich ein beschleunigtes Wachstum. Zwar berichten wir bereits ab 2020 in der neuen Segmentstruktur. Es wird jedoch zwei bis drei Jahre dauern, bis die Zielstruktur vollständig erreicht ist.

NJ: Die geografische Expansion betraf in den letzten Jahren eher europäische Märkte. Gibt es auch für Nordamerika Pläne, das Geschäftsmodell weiter auszurollen?

Tomaszewski: Neben Europa wollen wir uns auch in Nordamerika mithilfe von Akquisitionen verstärken. Wir schauen hier auf zwei Stoßrichtungen. Einerseits wollen wir unsere bestehenden Geschäfte verstärken, um unsere Marktposition auszubauen. Andererseits wollen wir unsere Wertschöpfung ausweiten. Das könnten Unternehmen sein, die beispielsweise Lösungen für die Herstellung, Veredelung oder Anpassung der Produkte oder Serviceleistungen anbieten.

NJ: Sie haben vor einigen Jahren eine Agenda 2020 zum Thema Digitalisierung herausgegeben. Sehen Sie sich auf gutem Wege, oder gibt es auch noch Defizite?

Tomaszewski: Wir haben im Rahmen unserer Digitalen Agenda seit 2017 ca. € 40 Mio. in Mitarbeiter und neue Technologien investiert. Insbesondere Funktionen wie Online Marketing, Webshop Development sowie Data & Analytics sind Schlüsselkompetenzen, in denen wir uns verstärkt haben. Das E-Commerce Geschäft konnten wir in den letzten Jahren ebenfalls spürbar ausbauen. Wir sind also gut vorangekommen und werden auch zukünftig dem Thema Digitalisierung eine hohe Priorität einräumen.

NJ: Das Coronavirus hält die Wirtschaft in Atem. Takkt will erstmals seit Bestehen die Dividende aussetzen. Was hat Sie dazu bewogen?

Tomaszewski: Gegenüber bisherigen Krisen ist die Corona-Pandemie eine neue Art von Herausforderung, weil die Auswirkungen deutlich schneller auftreten. Die Nachfrage bricht über



Auf der Agenda von Finanzvorstand Dr. Claude Tomaszewski stehen Akquisitionen in Nordamerika und ein beschleunigtes Wachstum.

nahezu alle Betriebsgrößen und Branchen in kürzester Zeit ein, und auch die Lieferketten sind beeinträchtigt. Das Ausmaß dieser historisch beispiellosen Krise lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt nicht beziffern. Deswegen haben wir dem Aufsichtsrat vorgeschlagen, die Auszahlung der Dividende für das abgelaufene Geschäftsjahr auszusetzen. Eine Vorsichtsmaßnahme, um in und nach der Krise handlungsfähig zu bleiben.

NJ: Welche Maßnahmen stehen oben?

Tomaszewski: Oberste Priorität in dieser Situation hat der Schutz der Mitarbeiter vor Infektionen und die Sicherung des Geschäftsbetriebs. Dazu gehört auch die Sicherstellung der finanziellen Stabilität und Flexibilität. Als weitere Maßnahmen haben wir ein striktes Kostenmanagement gestartet, z. B. Kürzung des Marketing-Budgets und der Personalkosten (Stichwort Kurzarbeit). Hier können wir auf unsere Erfahrungen aus der Finanzkrise 2008/09 bauen.

NJ: Takkt hat auch in schwierigen Zeiten einen glänzenden Cashflow generiert. Ist dies auch in der jetzigen Krise zu erwarten?

Tomaszewski: In der Tat konnten wir in der letzten Finanzkrise 2009 trotz eines Umsatzrückgangs um mehr als 20 % einen hohen Free Cashflow erwirtschaften. Das liegt an unserem Geschäftsmodell als Distanzhändler. Wir können neben den umfangreichen Kostenmaßnahmen durch den Abbau von Lagerbeständen und Forderungen trotz Umsatzrückgang zusätzliches Cash freisetzen. Grundsätzlich greift dieses Muster auch jetzt. Wenn sich die Krise allerdings weiter verschärft, über Monate anhält und ganze Wirtschaftszweige stillgelegt sein sollten, wird auch bei uns irgendwann ein Punkt erreicht sein, an dem vorübergehend ein negativer Free Cashflow nicht auszuschließen ist.

NJ: Herr Dr. Tomaszewski, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Claudius Schmidt.