

# Ein Adventsschnäppchen?

Praktiker gibt 55,6 Millionen neue Aktien zu 1,08 Euro aus. Der Bezugsrechtshandel verspricht heftige Kurssprünge. Anleger sollten sich mit einem Abstauberlimit auf die Lauer legen.

## PRAKTIKER

AOF 6MD

Jetzt ist es amtlich: 1,08 Euro also. So viel kostet Praktiker. Nicht die ganze Baumarktkette wohlgerneht. Aber zumindest eine neue Aktie. Die Kapitalerhöhung läuft derzeit. Rund 55,6 Millionen neue Aktien sollen ausgegeben werden. Der Bruttoerlös für Praktiker soll dabei bei 60 Millionen Euro liegen. Soweit die Zahlen.

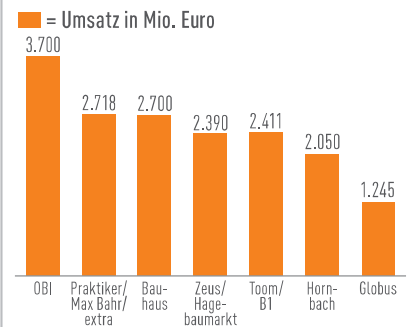
### Deutlicher Discount

Auf den ersten Blick mag ein Kurs von 1,08 Euro eine Enttäuschung sein, liegt er doch deutlich unter dem aktu-

ellen Kurs der Aktie. Doch anders ließe sich eine Kapitalerhöhung bei der angeschlagenen Baumarktkette kaum durchführen. Zudem dürften Donau Invest und die Berenberg Bank ein Interesse an einem nicht zu hohen Emissionspreis haben. Schließlich wollen sie die Aktien übernehmen, deren Bezugsrecht von den Aktionären nicht ausgeübt wird.

Das Geld will Praktiker zur Restrukturierung des Unternehmens nutzen. Dabei soll weiterhin der Umbau der Filialen auf Max Bahr forciert werden. Praktiker verspricht sich dadurch einen Imagewandel. Max Bahr vertreibt

## Ein hart umkämpfter Markt



2011 belegte Praktiker noch Rang 2 bei den größten Baumärkten. Doch andere dürften aufgeholt haben. Quelle: Semper Constantia

Blickt optimistisch in die Zukunft:  
Praktiker  
Großaktionärin Isabella de Krassny.

Interview mit Isabella de Krassny, Semper Constantia Asset Management

## „Eine Verfünfachung ist drin“

■ **DER AKTIONÄR:** Isabella de Krassny würde man eher eine Beteiligung an Zara, H&M oder Inditex zutrauen. Was hat Sie an Praktiker gereizt?

ISABELLA DE KRASSNY: Ich kann Fliesen legen! Spaß beiseite. Ich bin immer auf der Suche nach interessanten Unternehmen, nach richtigen Schnäppchen. Wenn sie ein Eigenkapital nach Abzug der Firmenwerte von neun Euro haben, die Aktie kostet aber 2,50 Euro, dann ist das einfach billig. Wenn man dann noch keine Bankschulden hat, ein Nettoumlaufvermögen von 400 Millionen, liquide Mittel von 200 Millionen und ein Immobilienvermögen von 100 Millionen, dann sieht man, dass hier einiges schief läuft beziehungsweise schief gelaufen ist. Von daher konnte man davon ausgehen, dass ein kompetentes Management die ganze Geschichte drehen wird.

Nur dass das dann zu Beginn unter dem Sanierer Thomas Fox nicht so eingetroffen ist, das hat uns Ende November schon etwas beunruhigt. Die Aktie ist von 2,80 Euro aus abgestürzt.

### ■ Wo liegen die Gründe für die schwachen 9-Monats-Zahlen?

Die Zahlen waren schlecht, wobei hier das Wetter eine Rolle gespielt hat, die Konkurrenz hat das genauso zu spüren bekommen. Und dann muss man auch bedenken, dass das Umflaggen von Praktiker auf Max Bahr im dritten Quartal voll gestartet wurde, daher sind die Zahlen auch nicht mehr ganz so aussagekräftig. Trotzdem will ich die Zahlen nicht schönreden, aber was kann man auch erwarten, schließlich hat das Unternehmen wieder über 30 Millionen Euro für Beratungs-

aufwand ausgegeben. Praktiker ist mindestens ein Jahr führungslos, niemand kümmert sich um das Geschäft. Das letzte halbe Jahr war der komplette Vorstand ja lediglich mit Finanzierungsfragen beschäftigt. Von daher ist das schlechte Abschneiden kein Wunder.

### ■ Trotz der schlechten Zahlen sind Sie nach wie vor von einer guten Zukunft Praktikers überzeugt, obwohl der Konkurrenzkampf in dieser Branche knallhart ist?

Sicherlich ist das richtig, trotzdem verdie-



ein höherpreisiges Sortiment. Dort winken dem Konzern auch höhere Margen.

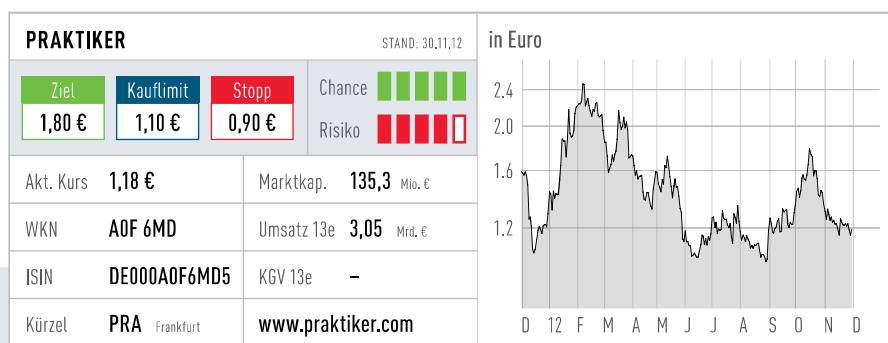
### ■ Abstauberlimit setzen

DER AKTIONÄR geht davon aus, dass angesichts des deutlichen Discounts ein Großteil der Anleger sein Bezugsrecht ausüben wird. Die Umplatzierungen im Anschluss an die Kapitalerhöhung sollten sich damit im überschaubaren Rahmen halten. Da es während der Kapitalerhöhung dennoch zu größeren Kursprüngen kommen kann, rät DER AKTIONÄR Anlegern, die noch nicht investiert sind, sich mit einem Abstauberlimit bei 1,10 Euro auf die Lauer zu legen. Die Aktie bleibt eine heiße Wette auf den Turnaround. Erste belastbare Zahlen wird es wohl erst in einem halben Jahr geben.

m.bussler@deraktionaer.de



Die Marke Praktiker wird zum Auslaufmodell. Das Unternehmen will einen Großteil der Filialen auf Max Bahr umstellen.



nen alle Konkurrenten Geld und das nicht zu knapp – außer Praktiker eben.

### ■ Ein Teil der neuen Strategie sieht vor, Praktiker-Märkte in Max Bahr umzuflaggen. Wie ist hier der aktuelle Stand?

Praktiker hat ja in Max Bahr eine starke Marke. Max Bahr verfolgt ein sehr erfolgreiches und hochprofitables Konzept. Jetzt hat man einige Praktiker-Standorte mit geeigneter Kaufkraft in Max Bahr umgeflaggt. Hintergrund ist der folgende: Max Bahr erzielt eine Rohertragsmarge von rund 40 Prozent. Praktiker dagegen unter 34 Prozent.

Darüber hinaus wird es bei Praktiker jede Menge Kosteneinsparungen geben. Praktiker hat zum Beispiel rund acht Prozent an Verwaltungsaufwand, während der Schnitt innerhalb der Branche bei vier Prozent liegt. Wenn man alleine diese Kosten reduziert, bleiben bei Praktiker 120 Millionen Euro mehr hängen.

### ■ Wie viele Märkte

von Praktiker sollen denn letztendlich in Max Bahr umgeflaggt werden?

Hier muss man sicherlich vorsichtig sein. Bei sieben Märkten hat es jetzt funktioniert, rund 100 Märkte stehen im Raum. Diese Entscheidung muss das Management nach sachlichen Kriterien treffen.

### ■ Und jetzt kommt noch eine Kapitalerhöhung. Bis zu 58 Millionen neue Aktien zu 1,08 Euro wird es geben.

Einem Altaktionär tut das sicher weh. Ich habe mich sehr dafür eingesetzt, dass wir eine geringere Kapitalerhöhung zu einem höheren Kurs machen können. Sei es drum. Auf jeden Fall ist Praktiker damit auch bis 2014 und darüber hinaus durchfinanziert. Dann erwarte ich auch positive Cashflows.

### ■ Die Kapitalerhöhung wird durch eine sogenannte Back-Stop-Vereinbarung mit der Donau Invest Betei-

gungsgesellschaft abgesichert. Was heißt das für Praktiker?

Das bedeutet nichts anderes, als dass Investoren bereit sind, die nicht aufgegriffenen Aktien bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung fix zu zeichnen. Somit kann in unsicheren Zeiten dem Unternehmen Geld fix zugesichert werden, was in einer Situation wie jener, in der sich Praktiker befindet, überlebenswichtig ist.

### ■ Ihrer Meinung nach ist Praktiker ein interessanter Übernahmekandidat. Wer sollte daran im Moment Interesse haben?

Ich denke, dass jetzt erst einmal die Hausaufgaben gemacht gehören, das Potenzial ist enorm und das würde ich sehr ungern mit einem Strategen teilen wollen. Jeder hatte die Chance, zuzugreifen. Die ist vorerst zunächst einmal vertan. Aber natürlich ist Praktiker ein interessanter Übernahmekandidat, da

der Freefloat der Aktie weit über 50 Prozent beträgt.

### ■ Was ist Praktiker Ihrer Meinung nach in zwei Jahren wert?

Alleine 600 Millionen können wir schon an Verlustvorträgen nutzen. Wenn wir es schaffen, nur zwei Prozent Net Profit vom Umsatz zu schaffen, was nicht sonderlich ambitioniert ist – zum Vergleich: Die Konkurrenz verdient drei Prozent –, dann verdient Praktiker rund 60 Millionen Euro im Jahr. Bei einem KGV von 10 würde das einer Marktkapitalisierung von 600 Millionen Euro entsprechen. Nach der Kapitalerhöhung kommen wir auf rund 120 Millionen Euro. Das heißt: Wenn das Unternehmen wieder flottgemacht wird, dann ist meiner Ansicht nach sogar eine Verfünfachung drin.

### ■ Vielen Dank für das Gespräch.

j.kauper@deraktionaer.de