

Aves One AG^{*4,5a,6a,11}

Rating: KAUFEN
Kursziel: 13,50 €
(bisher: 13,50 €)

Aktueller Kurs: 8,35 €
 27.11.20 / XETRA-Schlusskurs

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A168114

WKN: A16811

Börsenkürzel: AVES

Aktienanzahl³: 13,02

Marketcap³: 108,68

Enterprise Value³: 1.085,58

³ in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 22,8%

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:

Hauck & Aufhäuser

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann

goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 30.11.20 (12:28 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 30.11.20 (14:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2021

Unternehmensprofil

Branche: Asset-Management

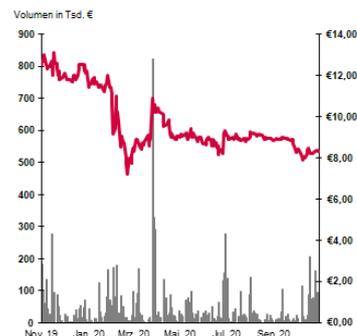
Fokus: Rail, Container

Mitarbeiter: 44 Stand: 31.12.2019

Gründung: 2013

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Tobias Aulich, Jürgen Bauer, Sven Meißner



Die Aves One AG ist ein stark wachsender Bestandshalter im Bereich langlebiger Logistik-Assets mit dem Fokus auf Güterwaggons. Container und Wechselbrücken gehören ebenfalls zum Portfolio. Mit einem jungen, ertragsstarken Güterwagenportfolio gehört Aves One zu den führenden Bestandshaltern von Logistik-Assets für die Schiene in Europa. Die Strategie ist auf eine stetige Optimierung des Eigenbestands und den weiteren Ausbau des Logistik-Portfolios ausgerichtet.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2019	31.12.2020e	31.12.2021e	31.12.2022e
Umsatz	116,78	119,15	127,87	142,80
EBITDA	84,60	86,44	93,49	105,29
EBIT	51,70	48,89	57,19	65,29
Jahresüberschuss	11,95	4,16	10,45	11,87

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,92	0,32	0,80	0,91
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	9,30	9,11	8,49	7,60
EV/EBITDA	12,83	12,56	11,61	10,31
EV/EBIT	21,00	22,20	18,98	16,63
KGV	9,09	26,12	10,40	9,16
KBV	2,61			

Finanztermine

08.12.2020: MKK – Münchner Kapitalmarkt Konferenz

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

05.10.2020: RS / 13,50 € / KAUFEN

18.05.2020: RS / 13,60 € / KAUFEN

05.12.2019: RS / 13,60 € / KAUFEN

04.10.2019: RS / 13,87 € / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

Wachstumskurs auch nach neun Monaten fortgesetzt; Kursziel und Rating KAUFEN bestätigt

in Mio. €	9M 2018	9M 2019	9M 2020
Umsatzerlöse	50,41	85,82	93,60
davon Rail	23,07	55,61	62,67
davon Container	23,52	27,72	26,46
EBITDA (EBITDA-Marge)	35,22 (69,9%)	63,55 (74,1%)	63,22 (67,5%)
Netto-Ergebnis	6,88	13,77	-4,79
Netto-Ergebnis (vor Wechselkurseffekten)	0,94	4,92	3,36

Quelle: Aves One AG; GBC AG

Erwartungsgemäß hat die Aves One AG auch nach Ablauf der ersten neun Monate 2020 ein Umsatzwachstum in Höhe von 9,1 % auf 93,60 Mio. € (VJ: 85,82 Mio. €) erwirtschaftet. Auch bereinigt um außerordentliche Umsätze aus der Veräußerung der letzten Logistikimmobilie in Höhe von 3,39 Mio. € hat die Aves One AG ein gutes Umsatzwachstum in Höhe von 5,1 % erreicht.

Wie in den Vorperioden hatte dabei ausschließlich das im Fokus der Investitionsaktivitäten stehende Rail-Segment zum Umsatzwachstum beigetragen. Auf Basis des auf 722,31 Mio. € (31.12.19: 697,34 Mio. €) weiter ausgebauten Asset-Bestandes im Rail-Segment sowie der unveränderten hohen Auslastung kletterten hier die Umsätze um 12,7 % bzw. um 7,06 Mio. € deutlich an. Dem steht jedoch eine um -4,5 % bzw. -1,26 Mio. € rückläufige Entwicklung der Umsätze im Container-Bereich gegenüber. Ursächlich waren dafür sowohl ein verminderter Bestand an Seecontainern als auch Mietpreissenkungen im Zuge der Covid-19-Pandemie. An der gegensätzlichen Entwicklung der beiden Segmente wird erneut die Fokussierung der Gesellschaft auf den Rail-Bereich ersichtlich.

Trotz des erreichten Umsatzwachstums entwickelte sich das EBITDA mit 63,22 Mio. € (VJ: 63,55 Mio. €) nur vergleichsweise konstant. Die rückläufige Ergebnisentwicklung und der damit verbundene Margenrückgang im Containersegment sind besonders dafür verantwortlich. Unter anderem sind hier höhere Instandhaltungsaufwendungen (+1,01 Mio. €) zur Stärkung des Wechselbrückenportfolios angefallen. Darüber hinaus verzeichnete die Aves One AG Verluste aus dem Verkauf alter und unrentabler Seecontainer in Höhe von 3,04 Mio. €, was zu einem deutlichen Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen geführt hatte.

Das Nachsteuerergebnis in Höhe von -4,79 Mio. € (VJ: 13,77 Mio. €) lag zwar deutlich unter dem Vorjahreswert. Es gilt hier jedoch hervorzuheben, dass dieser Wert von nicht liquiditätswirksamen Wechselkurseffekten deutlich beeinflusst war. Während in der Vorjahresperiode positive Wechselkurseffekte in Höhe von 8,85 Mio. € vorlagen, waren die ersten neun Monate 2020 von Wechselkurseffekten in Höhe von -8,15 Mio. € belastet. Bereinigt um diese Effekte hatte die Gesellschaft ein Nachsteuerergebnis in Höhe von 3,36 Mio. € (VJ: 4,92 Mio. €) erreicht. In dieser rückläufigen Entwicklung sind die höheren Finanzaufwendungen in Höhe von 31,24 Mio. € (VJ: 29,50 Mio. €) im Zusammenhang mit dem fortgesetzten Asset-Ausbau enthalten.

Auch mit der Veröffentlichung der 9-Monatszahlen sieht das Management das Erreichen eines Umsatzvolumens in Höhe von 117 Mio. € und eines EBITDA von über 84 Mio. € als realistisch an. In unseren bisherigen Schätzungen haben wir Umsatzerlöse in Höhe von 119,15 Mio. € und ein EBITDA in Höhe von 86,44 Mio. € unterstellt, die damit weiterhin im Rahmen der Unternehmens-Guidance liegen. Wir lassen sowohl die 2020er Prognosen als auch für die kommenden Geschäftsjahre unverändert und bestätigen damit unser bisheriges Kursziel von 13,50 € je Aktie. Das Rating lautet unverändert KAUFEN.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (4,5a,6a,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email: jaegg@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst
Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de