

15.10.2012 - 20:50 Uhr

Der Einsatz ist hoch, Kommentar zu Douglas von Annette Becker

Frankfurt (ots) -

Hoch gepokert und gewonnen? Diese Frage kann sich die Gründerfamilie des Handelskonzerns Douglas wohl nur selbst beantworten. Strahlende Gesichter dürfte es in jedem Fall in Bielefeld und Ulm geben, können doch sowohl der Familienkonzern Oetker als auch der Drogerieunternehmer Erwin Müller mit einem Preis von 38 Euro je Aktie eine saftige Prämie auf den unbeeinflussten Marktwert - also jenen Kurs vor Bekanntwerden der Übernahmepläne im Januar 2012 - einstreichen.

Umgekehrt geht Finanzinvestor Advent mit der Offerte, die das Handelsunternehmen mit 1,5 Mrd. Euro bewertet, an die Schmerzgrenze. Geboten wird mehr als das 20-Fache des für 2013 erwarteten Gewinns. Noch dazu soll etwa die Hälfte des Kaufpreises - sofern mindestens 75% der Aktien eingereicht werden - aus Eigenkapital bestritten werden. Damit ist die Latte für die künftig zu erwirtschaftenden Cash-flows, aus denen neben den Zinsen für die steigende Verschuldung auch die Dividenden zu zahlen sind, hoch gelegt. Obendrein soll - zusätzlich zur Sanierung der Buchsparte - das Wachstum in den zukunftsträchtigen Sparten Parfümerien und Schmuck beschleunigt werden. Auch das kostet ein paar Euro. Wo die Hagener das Geld dafür hernehmen, steht dahin.

Natürlich läge es nahe, die Gruppe in ihre Einzelteile zu zerschlagen und sich künftig nur noch auf die erfolgreichen Geschäftsfelder Parfümerien und Schmuck zu konzentrieren. Die entscheidende Frage ist aber: Was passiert mit dem Rest? Nicht ohne Grund hatten Analysten zu Beginn des Jahres vorgerechnet, dass die Parfümeriekette Douglas auf Stand-alone-Basis mehr wert sei als die Gruppe, unter deren Dach sich neben Schmuck und Büchern auch noch Damenmode und Süßwaren im Angebot befinden.

Doch wo sollen Käufer für die anderen Bereiche herkommen? Zumindest für die Buchsparte, das wurde in diesem Jahr klar, ließ sich kein vernünftiger Preis erzielen. Zwar dürfte das Gros der Sanierungskosten im gerade beendeten Geschäftsjahr verarbeitet worden sein. Doch bis die Läden wieder Gewinne abwerfen, ist es noch ein weiter Weg.

Krekes mag es auf den ersten Blick geglückt sein, lästige Großaktionäre loszuwerden. Dass Advent der Familie völlig freie Hand bei strategischen Entscheidungen lässt, ist jedoch kaum zu erwarten. Zum Durchregieren ist eine Beteiligung von 20% jedenfalls zu wenig. Ganz abgesehen von den Renditevorstellungen, die die Investoren auf Zeit auf ihren Einsatz - spätestens beim Exit - sehen wollen.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100726534> abgerufen werden.