

Gute Aussichten für Catering-Firmen

Deutsche Bank rät zu Autogrill, Elior und Sodexo – Andere Aktien der Branche schon zu teuer

Die Catering-Branche mit ihren Kantinenbetreibern sowie Flughafen-, Raststätten- und Bahnhofrestaurants wird einer Studie der Deutschen Bank zufolge weiter wachsen. Treiber seien das zunehmende Outsourcing, der boomende Tourismus und die gesunde Wirtschaft. Davon profitieren auch Anleger.

Börsen-Zeitung, 29.4.2017
 am Frankfurt – Unter den europäischen Caterern tun sich nach Ansicht der Deutschen Bank viele Chancen auf. Gerade für langfristig orientierte Anleger empfiehlt das Analytenteam um Geoffrey d'Halluin die Branche als attraktive Anlagemöglichkeit. Für die defensive Aufstellung eigneten sich eher die Kantinenbetreiber (Contract-Caterer), während die "Concession-Caterer", also Restaurantbetreiber an Flughäfen, Bahnhöfen und Autobahnen, konjunkturabhängiger seien, heißt es in einer Studie. In einer Erstbeurteilung setzen die Analysten Autogrill, Elior und Sodexo auf „Buy“. Bei Compass, Edenred und SSP wird nur mit „Hold“ votiert, allerdings aus Bewertungsgründen.

Hohe Ausschüttungen

In den vergangenen zehn Jahren haben sich Catering-Aktien sehr gut entwickelt: Die Branche florierte auch in Zeiten niedrigen Wirtschaftswachstums. Skaleneffekte und immer effizientere Prozesse sorgten für steigende Margen. Hohe Cash-flows ermöglichten Zukäufe und hohe Ausschüttungen an die Aktionäre.

Auch in den vergangenen zwölf Monaten hängten die Caterer den allgemeinen Markt klar ab. Der Deutschen Bank zufolge stimmen die Fundamentaldaten für die Branche nach wie vor. Kantinenbetreiber wie Compass, Sodexo und Elior würden mit hoher Kundentreue punkten und profitierten von zunehmenden Outsourcing in einem immer noch stark fragmentierten Markt. Skalenerträge würden die Margen weiter steigen lassen.

Auch für die „Concession-Caterer“ wie Autogrill, die SSP Group und Elior sehen die Experten zahlreiche Wachstumstreiber, etwa die boomende

de Tourismusbranche, steigende Infrastrukturausgaben und ein robustes makroökonomisches Umfeld. Besonders Flughäfen seien als Standorte interessant, Bahnhöfe und Raststätten weniger. Allerdings sei die Konjunkturabhängigkeit in diesem Bereich größer. Für das dritte beobachtete Segment, das der Essensgutscheine, erwarten die Analysten ebenfalls hohes Wachstum. Player sind hier Edenred und Sodexo.

Allerdings hält die Deutsche Bank die Bewertungen für bereits hoch. Das sei zum Teil durchaus gerechtfertigt, Aktienrückkäufe und Übernahmen könnten die Kurse sogar noch weiter in die Höhe treiben. Für die kommenden fünf Jahre sehen die Analysten Potenzial bei den Gewinnen je Aktie von 15% bis 28% durch Aktienrückkäufe und von 11% bis 25% durch Zukäufe. Einige Titel seien aber schon angemessen bewertet.

Favoriten sind Autogrill, Elior und Sodexo. Für den italienischen Raststättenbetreiber Autogrill wird ein Kursziel von 11,50 Euro (aktuell 10,44) genannt. Zuletzt habe das Unternehmen viele gute Nachrichten geliefert: So seien zahlreiche Verträge verlängert bzw. neue unterschrieben worden. Begrüßt werden auch die steigenden Margen in Europa und die Neuorganisation des Unternehmens. Insgesamt seien die Wachstumsaussichten gut: Die Umsätze würden bis 2019 um 5% bis 7% steigen. Prognostiziert werden für den Gewinn je Aktie 0,40 Euro für 2017, 0,45 für 2018 und 0,51 für 2019. Den Bewertungsabschlag halten die Analysten für nicht gerechtfertigt, die Aktie werde lediglich zu einem EV/Ebitda (Unternehmenswert im Verhältnis zum Ergebnis vor Zinsen, Abschreibungen und Wertberichtigungen) von 7 und einem EV/Ebit von 13 gehandelt.

Das französische Catering-Unternehmen Elior ist eigenen Angaben zufolge weltweit das drittgrößte Unternehmen im Segment der Reise- und Freizeitgastronomie. Ihm wird ein Kurs von 25 Euro (aktuell 22,90) zugetraut. Elior zeichne sich durch starke Marktstellungen in den Bereichen „Contract-Catering“ und „Concession-Catering“ aus, nach Ansicht der Analysten sind die langfristigen

Die Compass-Aktie



Wachstumschancen in beiden Sparten hoch. Dazu kämen eine Strategie zur Margenverbesserung und Chancen durch eventuelle Zukäufe. Für den Gewinn je Aktie erwarten die Analysten 1,31 Euro für 2017, 1,43 für 2018 und 1,56 für 2019. Nicht zuletzt sei die Bewertung mit einem EV/Ebitda von 9 und einem KGV von 18 noch attraktiv.

Die Nummer 3 unter den Favoriten ist der französische Kantinenbetreiber Sodexo, hier wird ein Kursziel von 125 Euro (aktuell 116,70) genannt. Wegen der Chancen auf steigende Margen wird das Unternehmen auch ausdrücklich Compass vorgezogen und als „sicherer Hafen“ bezeichnet. Die Analysten rechnen mit einem Anziehen des organischen Wachstums, positiv auswirken werde sich auch der Restrukturierungsplan. Zudem sei die Bewertung mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 19 für 2018 und einer Free-Cash-flow-Rendite von 6% niedrig. Beim Gewinn je Aktie werden bis 2019 5,39, 5,97 und 6,44 Euro erwartet.

Compass „best in class“

Bei den anderen drei untersuchten Firmen wird mit keinem größeren Kursanstieg mehr gerechnet, das Votum lautet auf „Hold“. Für das britische Unternehmen Compass, das Firmen, Schulen und Universitäten mit Essen beliefert, wird ein Kursziel von 16 Pfund (aktuell 15,58) genannt. Compass gelte als „best in class“ im Kantinenbereich, heißt es. Das Unternehmen, das damit wirbt, in Deutschland jeden Tag über 200.000 Menschen zu bekochen, sei in der Vergangenheit sehr erfolgreich gewesen. Risiken sehen die

Die Autogrill-Aktie



Analysten kaum. Kurzfristig könne der Kurs auch weiter steigen, denn am Markt hoffe man auf hohe Ausschüttungen. Allerdings sei die Aktie schon fair bewertet, auch die Margen würden nicht mehr steigen. Prognostiziert werden Ergebnisse je Aktie von 72, 76 und 82 Pence bis 2019.

Für das französische Unternehmen Edenred, das Essensgutscheine und Gutscheinkarten vertreibt und bis 2010 zur Hotelgruppe Accor gehörte, liegt das Kursziel bei 24 Euro (aktuell 23,50). Die Experten erwarten Rückenwind durch den Ausbau des Bereichs Expense Management, die Wechselkursentwicklung und die Integration der Zukäufe. Allerdings sei die Aktie bereits sehr gut gelaufen, die Bewertung sei mit einem KGV von 23 für 2017 schon hoch. Für den Gewinn je Aktie rechnen die Experten mit 1,03, 1,15 und 1,36 Euro bis 2019.

Auch für die britische SSP Group, die Restaurants an Flughäfen, Bahnhöfen und Raststätten betreibt, wird kein Potenzial mehr gesehen, als Kursziel werden 4,40 Pfund (aktuell 4,45) genannt. Grundsätzlich hält die Bank das Geschäftsmodell der SSP Group als Dienstleister in der Verkehrsgastronomie mit dem Schwerpunkt Flughäfen zwar für sehr gut, die Wachstumsdynamik lasse aber nach. Gerechnet wird nur noch mit einem flächenbereinigten Umsatzplus von 2,4% für 2017 und 2018 nach 3,3% 2014 bis 2016. Auch die Margen würden nicht mehr so steigen wie zuletzt. Außerdem sei die Bewertung mit einem EV/Ebitda von 9 und einem KGV von 23 schon hoch. Der Gewinn je Aktie werde sich 2017 bis 2019 auf 18, 19 und 21 Pence belaufen.

Die Edenred-Aktie



Die Elior-Aktie



Die Sodexo-Aktie



Die SSP-Group-Aktie

