
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“

08.04.2019 - GBC Managementinterview mit Jürgen Bauer, Vorstand der Aves One AG

„Der Effekt aus der [Nacco-]Transaktion wird erst 2019 voll wirksam.“

Unternehmen: Aves One AG^{*5a,5b,11}

ISIN: DE000A168114

Analyst: Matthias Greiffenberger

Aktueller Kurs: 10,00 € (Xetra, 04.04.2019, 14:23 Uhr)

Kursziel: 12,10 €

Fertigstellung: 04.04.2019 (15:12 Uhr)

Weitergabe/Erstveröffentlichung: 08.04.2019 (08:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels (sofern angegeben): max. 31.12.2019

** Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

Die Aves One AG ist ein stark wachsender Investor im Bereich langlebiger Logistik-Assets mit dem Fokus auf Güterwaggons für die Schiene. Standardcontainer für die Schifffahrt, Wechselbrücken für die Straße sowie Logistikimmobilien gehören ebenfalls zum Portfolio der Aves One AG. Die sehr guten Zugänge zum Equipment-Markt sowie umfangreiche Kenntnisse zum Thema Finanzierung durch das Management und ein exzellentes Netzwerk von Partnern aus beiden Bereichen sind das Fundament für den kontinuierlichen Auf- und Ausbau der Geschäftstätigkeit. Angestrebt ist ein weiterer Ausbau der Geschäftstätigkeit in allen Geschäftsbereichen, mit einem besonderen Fokus auf das Segment Rail. Durch die Akquisition der Nacco-Rail-Portfolios plant das Unternehmen nun mindestens 1 Mrd. Euro Asset-under-Management bereits 2019 zu erreichen (ursprüngliches Ziel war 2020).

GBC: Herr Bauer das Geschäftsjahr 2018 wurde erfolgreich abgeschlossen. Wie konnte dieses starke Umsatzwachstum erzielt werden?

Jürgen Bauer: Natürlich war 2018 die NACCO-Transaktion für uns sehr relevant. Allerdings wurde der Zukauf aber erst mit Beginn des 4.Quartals abgeschlossen. Somit ist sie im Umsatz und Ergebnis relevant, aber nicht ausschließlich entscheidend für Erfolg im Gesamtjahr. Der Effekt aus dieser Transaktion wird erst 2019 voll wirksam. Im abgelaufenen Jahr ist es uns gelungen sowohl im Rail- als auch im Containerbereich weitere Zukäufe abzuschließen. Nach dem starken Geschäftsjahr 2016 war das Jahr 2017 ein Konsolidierungs- und Optimierungsjahr. 2018 war dann wieder von starkem Wachstum geprägt.

GBC: Neben dem deutlichen Anstieg der Assets wurde auch deren Auslastung von 96% auf 98% erhöht. Sehen Sie hier noch Möglichkeiten eine weitere Verbesserung zu erreichen?

Jürgen Bauer: Im Bereich der Auslastung in eine Verbesserung kaum möglich. Wir rechnen damit, dass die Auslastung eher in Richtung 96 Prozent gehen wird. Insbesondere im Rail-Bereich gehen wir davon aus, dass mittelfristig steigende Mietpreise zu erwarten sind. Dieser Effekt dürfte sich dann in den Zahlen deutlich positiv bemerkbar machen und die Auslastung überkompensieren. Auch die Rahmenbedingungen deuten dieses positive Bild in Zukunft hin. Die Neubaupreise für Waggons haben zuletzt ange-

zogen. Die Baukapazitäten sind mehr als ausgelastet und das jetzt schon lange niedrige Zinsniveau hat die Mietpreise zuletzt eher stagnieren lassen. Hier sind wir der Meinung, dass es nur nach oben gehen kann.

GBC: Das Umsatzwachstum wurde von der EBITDA-Steigerung noch übertroffen und so wurde das EBITDA um 88% auf 54,6 Mio. € erhöht, was einer EBITDA-Marge von 70,5% entspricht. Welche operativen Maßnahmen führten zu dieser Entwicklung?

Jürgen Bauer: Wie ich bereits gesagt habe, war 2017 ein Konsolidierungs- und Optimierungsjahr. Das Containergeschäft hat bekanntermaßen in den Jahren 2015 und 2016 ein zyklisches Tief erreicht. Bereits 2017 haben wir, wie berichtet, mehrere Maßnahmen gesetzt, um unser Containerportfolio profitabler zu machen. Insbesondere diese Optimierungen führten zu der Steigerung der EBITDA-Marge im Jahr 2018. Der Rail-Bereich ist historisch mit einer EBITDA-Marge von rund 74 Prozent schon länger konstant auf sehr gutem Niveau.

GBC: Mit der NACCO-Transaktion wurde ein großes Portfolio erworben. Neben den positiven Asset- und Umsatzentwicklungen könnte die Aves One durch den Deal auch von der gestiegenen Medienpräsenz über den Sektor hinaus profitiert haben. Wurden Ihnen im Nachhinein beispielsweise vermehrt Transaktionsangebote herangetragen?

Jürgen Bauer: Definitiv ja. Die Transaktion war nicht nur wirtschaftlich positiv, sondern hat uns auch im Bekanntheitsgrad, als stark wachsender Bestandhalter für Logistikassets, in eine andere Liga gebracht.

GBC: Am 28.03.2019 konnten Sie weitere Rail Zukäufe vermelden. Hierdurch erhöhte sich der Rail Asset-Bestand auf über 570 Mio. €, gleichzeitig planen Sie dieses Jahr auf einen Asset-Bestand von über einer Milliarde zu kommen. Sollen diesbezüglich vornehmlich weitere Zukäufe im Segment Container oder im Segment Rail erfolgen?

Jürgen Bauer: Unser Schwerpunkt bleibt nach wie vor das Rail-Segment. Im Containerbereich haben wir, und das können Sie auch den vermeldeten Akquisitionen der letzten Monate entnehmen, beim Landcontainer - sprich Wechselbrücken verstärkt investiert. Innerhalb unseres Containersegmentes ist das der profitabelste und für uns spannendste Wachstumsmarkt, der massiv vom Internethandel profitiert.

GBC: Im Rahmen der vermeldeten Asset-Akquisitionen, wurde auch veröffentlicht, dass das Asset-Management unter anderem durch den Asset-Manager Wascosa erfolgt. Mit der Wascosa hatten Sie bereits im Rahmen der NACCO-Transaktion zusammengearbeitet. Planen Sie hier die Zusammenarbeit zu vertiefen und welche Effekte könnte dies haben?

Jürgen Bauer: Es ist teilweise nicht bekannt, aber Aves hat mit Wascosa bereits vor der NACCO-Transaktion zusammengearbeitet. Wir haben in der Vergangenheit mit dem Manager Wascosa mehrere Projekte verwirklicht und ich erwarte, dass das auch in Zukunft eine erfolgreiche Partnerschaft bleibt.

GBC: Herr Bauer, vielen Dank für das Gespräch.

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.htm>

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.htm>

§ 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.htm>

§ 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: (5a,5b,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, Kristina Bauer, Email: bauer@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:

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst

§ 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