

Cloppenburg Automobil

HOHE INVESTITIONEN GEPLANT

Die Cloppenburg Automobil SE schloss das vergangene Jahr erfolgreich ab. Dennoch mussten die Aktionäre erneut (s. NJ 4 und 5/22) auf eine Ausschüttung verzichten. Nach der Stabilisierung der Geschäfte in den beiden vergangenen Jahren (s. NJ 4 und 5/22) gehe es nun darum, bei der Umstellung auf das Agentursystem eine größere Effizienz zu erreichen, so der Vorstandsvorsitzende Bart Gerris. Die aktuelle Strategie sieht eine Umsatzverdoppelung und breitere Ertragsquellen vor. Daher sind in den kommenden Jahren hohe Investitionen vorgesehen.

Die Aktivitäten mit den Marken Jaguar und Land Rover in Frankreich wurden mit Wirkung zum 31.10.2022 beendet, die Anteile an der französischen Tochtergesellschaft Azur Autos S.A.S. veräußert. Im Geschäftsjahr 2021/22 (30.09.) erzielte die Gesellschaft einen Umsatz von € 43,7 Mio. und ein Ergebnis von € 1,3 Mio. Der Verkauf erfolgte aus verschiedenen Gründen. Einerseits war es die strategische Ausrichtung, andererseits bestand die Notwendigkeit, bei einer Fortführung der Geschäfte enorme Investitionen in zweistelliger Millionenhöhe vorzunehmen, um den Händlervertrag fortführen zu können. Der Verkaufspreis ist zu einem hohen Anteil variabel, wobei die exakte Preisfeststellung zum Zeitpunkt der Hauptversammlung am 23.03.2023 noch nicht abgeschlossen war.

Mangel an Fahrzeugen

Das Geschäftsjahr 2021/22 war vor allem durch eine reduzierte Verfügbarkeit von Neufahrzeugen geprägt, die gleichzeitig mit einem hohen Preisniveau bei gebrauchten Fahrzeugen einherging. Allerdings wurde bereits rechtzeitig ab Mitte 2021 der Bestand an gebrauchten Fahrzeugen aufgestockt, so dass trotz geringerer Absatzzahlen sehr gute Deckungsbeiträge erzielt wurden. Im Beteiligungskreis kam es im vergangenen Jahr ebenfalls zu einer Veränderung: Der Standort Trier wurde in Abstimmung mit BMW

zum 30.09.2022 an eine andere Handelsgesellschaft verkauft.

Der Umsatz stieg leicht auf € 439,5 (433,3) Mio. Auf Grund von Lieferproblemen beim Hersteller verringerte sich die Anzahl der ausgelieferten neuen Automobile auf 4562 (4772), so dass der Umsatz im Neuwagenbereich um etwa 10 % sank. Das Abteilungsergebnis DB III blieb nahezu auf Vorjahresniveau. Die Anzahl der verkauften Gebrauchtwagen sank ebenfalls um 11,1 %, dennoch gelang in diesem Bereich eine Umsatzsteigerung um 5,4 %. Die hohen Marktpreise ermöglichten einen Anstieg der durchschnittlichen Fahrzeugmarge auf € 3034 (1999). Insgesamt verbesserte sich das Abteilungsergebnis DB III um ca. € 3,9 Mio. Die Umsätze im Teilebereich legten um 4,7 % zu, wobei der Bereich eine Steigerung des Abteilungsergebnisses um 5,2 % schaffte. Im Bereich Service kletterten die Umsätze um 5,5 %. Allerdings führten höhere Fertigungslöhne zu einem nahezu unveränderten Ergebnis. Die übrigen betrieblichen Erträge und Bestandsveränderungen summierten sich auf € 3,97 (3,85) Mio.

Ergebnis mehr als verdoppelt

Der Materialaufwand ging leicht auf € 371 (371,4) Mio. zurück, die Materialaufwandsquote verbesserte sich auf 83,7 (85,7) %. Ausschlaggebend waren vor allem die höheren Erträge im Bereich der gebrauchten Fahrzeuge. Der Personalaufwand wuchs um 7,9 % auf € 36,9 (34,2) Mio. Neben der leicht gestiegenen Mitarbeiterzahl war dies vor allem auf höhere Provisionszahlungen zurückzuführen. Die Abschreibungen auf das Anlagevermögen veränderten sich mit € 3,33 (3,23) Mio. kaum. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und sonstigen Steuern legten nur geringfügig auf € 25,7 (25,3) Mio. zu. Der Anstieg stammt vor allem aus der Zuführung zu einer Rückstellung für zu erwartende Mietnachzahlungen in Luxemburg im Umfang von € 0,52 Mio. Durch die nur sehr geringen Kostensteigerungen verbesserte sich das operative Ergebnis auf € 6,58 (3,05) Mio. und hat sich damit mehr als verdoppelt. Mit der im Jahresverlauf gewonnenen Liquidität wurden die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten um € 11 Mio. zurückgeführt. Das Finanzergebnis verbesserte sich auf € -0,76 (-1,05) Mio. Trotz deutlich höherer ausgewiesener Steuern stand schließlich ein Konzernergebnis von € 4,96 (2,06) Mio. bzw. € 3,55 (1,47) je Aktie in den

Büchern. Zum Geschäftsjahresende belief sich das Eigenkapital auf € 60 Mio. und entsprach einem Buchwert von € 43 je Aktie.

Verzicht auf Dividende

Kritik übten die Aktionäre am Verzicht auf die Zahlung einer Dividende, obwohl sich der Bilanzgewinn auf € 28,8 Mio. beläuft. Zunächst einmal stellte das Management klar, dass mit dem Ergebnis aus 2021/22 erst die Verluste der Jahre 2018/19 und 2019/20 kompensiert wurden. Auch das Konzerneigenkapital liege nun erst wieder auf dem Niveau von 2018. Darüber hinaus stehen in den kommenden Jahren erhebliche Investitionen zur Umsetzung des Wachstumskonzepts an, die im hohen zweistelligen Millionenbereich liegen sollen. Ansatzpunkte sind die Beseitigung des bestehenden Investitionsstaus, die Übernahme weiterer Betriebe und die Ertüchtigung der Betriebsimmobilien. Die erforderliche Summe könne allein aus der verfügbaren Liquidität nicht gedeckt werden, hieß es. Zudem steht bei den Marken Mini und BMW in den Jahren 2024 und 2026 eine Umstellung auf das Agentur-Modell an, aus der der Vorstand bei neuen und jungen gebrauchten Automobilen einen deutlichen Ertragsrückgang erwartet. Daher plant Cloppenburg stärker in den Bereich Gebrauchtfahrzeuge und After Sales zu investieren, und auch das ist wieder mit erheblichen Investitionen verbunden.

Attraktive Bewertung

Die Cloppenburg Automobil SE blickt auf ein erfolgreiches Jahr zurück. Trotz niedrigerer Verkaufszahlen gelang eine Umsatzsteigerung, und das Ergebnis konnte mehr als verdoppelt werden. Für das Geschäftsjahr 2022/23 wird mit einem vergleichbaren Niveau gerechnet. Beim operativen Ergebnis ist dagegen ein leichter Rückgang zu erwarten. Derzeit verhandelt das Management über den Erwerb von Standorten und Gesellschaften, um nach der Abgabe des Standorts Trier wieder auf den Wachstumskurs zurückzukehren. Bei einem Ergebnis je Aktie von € 3,55 beläuft sich das KGV zum aktuellen Briefkurs von Valora nur auf 6, so dass die Aktie nach gängigen Kriterien günstig bewertet ist. Auch das Eigenkapital je Aktie liegt mit € 43 deutlich über dem aktuellen Briefkurs, so dass sich ein KBV von niedrigen 0,49 errechnet.

Thorsten Renner

Handel bei Valora.

Kurse am 18.05.2023:

€ 15,30 G (200 St.) / € 20,90 B (50 St.)

Letzter gehandelter Kurs am 19.04.2023:

€ 20,89 (30 St.)

Zum Vergleich:

Kurse am 24.04.2022:

€ 15 Taxe G / € 22 B.