

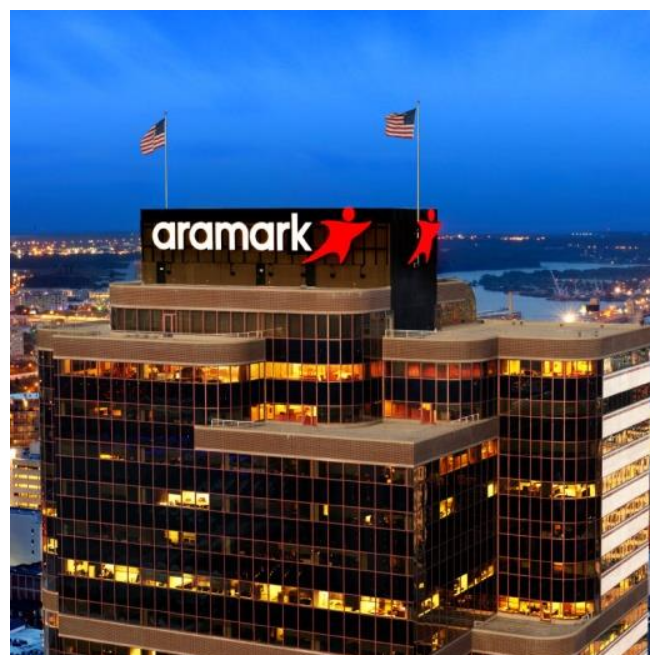


## Aramark Corporation



### Profil

Die US-Amerikanische Aramark Corporation, kurz Aramark, ist ein Dienstleistungsunternehmen mit Sitz in Philadelphia im US-Bundesstaat Pennsylvania. Das Unternehmen wurde 1936 in Los Angeles als Automaten-service in der südkalifornischen Luftfahrtindustrie gegründet, erlangte 1959 im Wesentlichen seine heutige Form als Cateringunternehmen und expandierte im gleichen Jahr nach Europa.



*Abbildung 1: Die Aramarkzentrale in Philadelphia*



*Abbildung 2: Aramark-Wäscherei in Texas*

Außerordentlich interessant und sehr ungewöhnlich ist die Geschichte der Börsennotierungen der Aramark in den letzten 50 Jahren.

In den späten 1960er Jahren notierte das Unternehmen unter dem Namen ARA, Automatic Retailers of America an der Börse. Dort drohte dem Unternehmen 1983/84 eine feindliche Übernahme.

1984 wurde diese feindliche Übernahme durch einen Management-Buyout unter dem damaligen CEO Joseph Neubauer abgewendet und das Unternehmen wurde von der Börse genommen. Laut Washington Post zahlten die Manager 889 Millionen USD für das Unternehmen. 1994 erfolgte die Umbenennung in den noch heute bestehenden Namen Aramark.

2001 erfolgte der zweite Börsengang, dem nur eine sechsjährige Börsennotierung folgte. 2007 organisierte derselbe Herr Neubauer eine Übernahme durch ein Unternehmenskonsortium, dem u.a. Goldman Sachs Capital Partners angehörte. Bei zweiten von Herrn Neubauer koordinierten Buyout standen bereits 6,24 Mrd. USD auf dem Preisschild. Über die Einnahme durch den Börsengang von 2001 ist nichts bekannt.

2013 erfolgte das dritte Börsendebüt unter dem heute gültigen NYSE-Kürzel **ARMK**, inzwischen unter dem neuen CEO, dem ehemaligen Pepsi-Manager Eric J. Foss, der Joseph Neubauer gefolgt war.

Im Dezember 2014 zog sich der geschäftstüchtige Joseph Neubauer komplett aus der Aramark Corporation zurück und widmete sich seiner Universitätsstiftung, dem Neubauer Collegium for Culture and Society an der Universität von Chicago, welcher er zur Gründung



eine Spende von 26,5 Millionen USD zukommen ließ. Finanziell geschadet haben die Listings und Delistings Herrn Neubauer wahrscheinlich nicht.

Laut Forbes wurde das Vermögen der Familie Neubauer 2007 auf 1 Mrd. USD geschätzt. Sein Aktienpaket soll 22,9 Millionen von ihm direkt kontrollierte Aktien umfasst haben und 5,57 Millionen durch seine Familienstiftung kontrollierte Aktien. Der 2013 erfolgte dritte Börsengang dürfte erneut Geld in die Kasse der Familie Neubauer gespült haben, als das Unternehmen für 25 USD pro Aktie angeboten wurde.

Aramark steht auf drei Standbeinen, dem Catering, dem Facility Management und dem Verleih von Arbeitsbekleidung. Mit ungefähr 270.000 Mitarbeitern ist der Dienstleister Aramark der 27.-größte Arbeitgeber der USA. Dort versorgt das Unternehmen Schulen, Universitäten, Krankenhäuser, Sportstätten, Urlaubs- und Kulturstätten, Fabriken, Business- und Convention-Center sowie Gefängnisse mit seinen Leistungen. International ist das Unternehmen in 18 weiteren Ländern tätig, darunter Kanada, Chile, die Philippinen, Großbritannien, Irland und Südkorea.

In Deutschland bündelt das Unternehmen seine Aktivitäten in der Aramark Holdings GmbH & Co. KG, und beschäftigt nach eigenen Angaben rund 9.200 Mitarbeiter.

Seine Geschäftsfelder sind

- Betriebsgastronomie inklusive Verkaufsautomaten
- Klinik- und Seniorencatering
- Catering für Schulen und Kindertagesstätten
- Refreshment Services
- Event- und Stadioncatering (unter anderem im [Berliner Olympiastadion](#) und den Stadien von [Dortmund](#), [Frankfurt am Main](#), [Hamburg](#), [Stuttgart](#), [Düsseldorf](#) und [Nürnberg](#))



Abbildung 3: Die Aramark-Pommesbude in Dortmund

Organisatorisch ist die Aramark Corporation in 3 strategische Geschäftsfelder gegliedert:

- Food and Support Services North America (FSS North America),
- Food and Support Services International (FSS International), and
- Uniform and Career Apparel (Uniform).

Das Unternehmen hat damit eine Mischung aus regionaler und funktionaler Gliederung. Für den Markt Nordamerika sind die Dienstleistungen Catering und Facility Management zusammengefasst, ebenso für die ausländischen Märkte. Der Bereich Arbeitsbekleidung hat eine weltweit einheitliche Führung.



Abbildung 4: Die Aramark Corporation scheint nicht nur fleißige Mitarbeiter zu haben sondern auch Gegner



Die Geschäftsergebnisse für die letzten drei Geschäftsjahre sehen wie folgt aus.

Umsätze

Umsätze in Milliarden USD	FSS Nordamerika	FSS International	Uniform (Arbeitsbekleidung)	Konzernumsatz
2016	10,122	2,730	1,564	14,416
2015	9,950	2,858	1,521	14,329
2014	10,233	3,111	1,489	14,833

Gewinne

Umsätze in Millionen USD	FSS Nordamerika	FSS International	Uniform (Arbeitsbekleidung)	Konzerngewinn
2016	546,4	129,1	193,3	746,3
2015	494,5	95,3	191,8	627,9
2014	501,3	106,2	172,1	564,6

Auf Grund der wechselhaften Börsenhistorie sind keine weiter zurückliegenden Ergebnisse verfügbar.

Seit dem Börsengang zahlt das Unternehmen eine regelmäßige und jährlich steigende Quartalsdividende. Zuletzt betrug die Dividende 10,25 US Cent. In der Tabelle sind die zurückliegenden Jahresdividenden aufgeführt.

**Dividende in USD**

2016	0,41	in 4 Quartalsdividenden zu je 10,25 ct
2015	0,38	in 4 Quartalsdividenden zu je 9,5 ct
2014	0,344	in 4 Quartalsdividenden zu je 8,625 ct



2013 0,225 in 3 Quartalsdividenden zu je 7,5 ct seit dem Börsengang

Die aktuelle Dividendenrendite beträgt allerdings nur 0,94%, was eine außerordentlich niedrige Dividendenrendite ist. Die Payout Ratio liegt ungefähr bei 33%. Es werden also 33% des Gewinns an die Aktionäre ausgeschüttet. Der Return on Assets (ROI) beträgt 4,66% und der Return on Equity liegt bei 15,55%, was keine schlechten Werte sind.

Der Kurs weist seit dem Börsengang 2013 nach oben und erreichte am letzten Handelstag, dem 27.10.2017 ein neues Allzeithoch an mehreren Börsen. So notierte die Aramark mit 37,28 € an der Stuttgarter Börse, mit 37,01 € in Frankfurt und 43,63 USD in New York. Die Marktkapitalisierung beträgt 9 Mrd. €.



Die Aramark Corporation wird unter der WKN A1W92R an den Börsen in Frankfurt, Stuttgart, Berlin und bei Lang&Schwarz gehandelt. Die ISIN ist: US 03852U1060.

Aramark verzeichnete in den 3 Monaten vom 31.07.-30.10.2017 drei Handelstransaktionen. Durch das geringe Handelsvolumen kommt es zu einem Spread von 1,96% an den deutschen Börsen. Aramark ist dort bei weitem nicht der liquideste Wert.



Die Aramark Corporation sollte eine Beimischung für das Depot sein. Sie eignet sich nicht für die Rolle des größten Werts in einem Depot. Es ist weiterhin von einer stabilen Wertentwicklung auszugehen und von Dividendenerhöhungen von 10-15% im Jahr, allerdings von einem niedrigen Niveau ausgehend. Die Ausschüttungsquote von 33% ist bzw. war auffallend niedrig.



*Abbildung 5: Automatic Retail, das Traditionsgeschäft der Aramark Corporation*

Auch war das Umsatzwachstum seit dem letzten Börsengang nicht überzeugend. Das Gewinnwachstum hingegen war attraktiv.

Am 16.10.2017 hob sich nun der Vorhang und sichtbar wurde des Rätsels Lösung, warum Aramark zu sparsam mit den Gewinnen aus 3 Geschäftsjahren und den 3 Quartalen des 4. Geschäftsjahrs umgegangen war.

Eine Chance, die der Story von Aramark eine große Dynamik verleihen kann ist die an diesem Tag bekanntgegebene Übernahme der Unternehmen Avendra und AmeriPride.



Betrachtet man die Historie seit dem letzten Börsengang, so war es Aramark nicht gelungen, den Umsatz signifikant zu steigern, während der Gewinn jedoch durch konsequentes Kostenmanagement seit 2013 jedes Jahr um mehr als 10% anstieg.

Hieraus lässt sich jetzt im 4. Jahr die Strategie ableiten, die Umsätze durch Zukäufe zu steigern, also Umsatz hinzuzukaufen und in den Folgejahren, den Gewinn durch fortgesetztes Kostenmanagement und Konsolidierung der Zukäufe zu steigern. So ist es auch bereits angekündigt.

Zu den Zahlen: Aramark hat vom Gewinn der letzten 15 Quartale, ungefähr 2,5 Mrd. USD ungefähr zwei Drittel zurückbehalten und damit eine Kriegskasse aufgebaut, die genügend gefüllt war, um Avendra für 1,35 Mrd. USD und AmeriPride für 1,0 Mrd.USD, zusammen 2,35 Mrd. USD zu kaufen.

Avendra, ein Einkaufsservice für die Hotellerie bringt einen Jahresumsatz von 140 Mio. USD mit und AmeriPride ein Arbeitsbekleidungs-Serviceunternehmen bringt einen Jahresumsatz von 600 Mio. USD mit. Damit sollte Aramark bei Ende des Geschäftsjahres 2018 die 15 Mrd. USD Umsatzgrenze deutlich überspringen und könnte bei 15,156 Mrd. USD Umsatz landen.

Kosteneinsparpotentiale von 110 Mio. USD für die nun vergrößerte Firma wurden bereits bekanntgegeben. Sollten beide Unternehmen nur eine schwarze Null geschrieben haben, so sind für Ende 2018 etwa 850 Mio. USD Gewinn zu erwarten. Weitere Variablen, wie die Finanzierungskosten und die tatsächlichen Gewinne der zugekauften Firmen dürften wir im 2017er Geschäftsbericht hoffentlich finden.

Spannend bleibt auch die Frage der langfristigen Strategie. Geht das Spiel rein in die Börse raus aus der Börse weiter oder bedeutet es jetzt den dauerhaften Strategiewechsel zu einer Steigerung des Unternehmenswerts durch geeignete Zukäufe alle paar Jahre.

Die Aktionäre der Aramark würden sich einen längeren Verbleib an der Börse wünschen. Dafür noch ein kleiner Tipp. Liebe Aramark, fragt doch mal bei der deutschen Mewa nach dem Preis!

*Im Modul 6 – Aktien sprechen wir ausführlich über den erfolgreichen Aufbau eines Depots mit Aktien.*