

Griesser Holding AG

Sonderkosten beeinflussen das Ergebnis

Branche: Industrie
 Val.-Nr.: N: 653 256 Kurs: CHF 690.00
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2014	2015	2016
GpA	69.8	5.1	30.2
KGV	10.03	149.5	23.19
Preis/Buchwert	0.5	0.6	0.5
Dividende	15	15	15
Preis/Umsatz	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	4.9	6.6	6.4
Preis/Cashflow	2.19	11.0	3.6

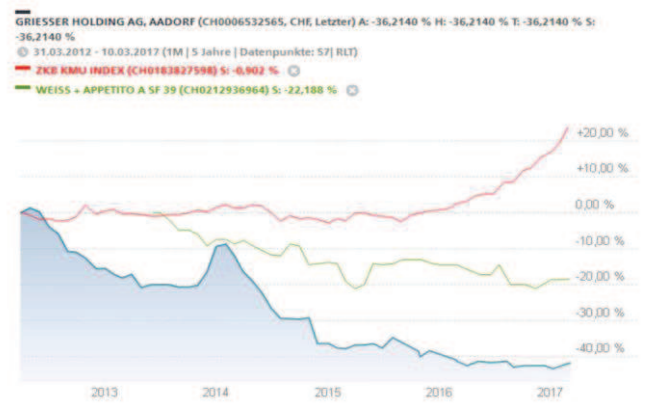
Quelle: Zürcher Kantonalbank

Tätigkeit: Die Holdinggesellschaft umfasst die beiden Marken **Griesser**, ein Anbieter für Sonnenschutzlösungen am Fenster und auf der Terrasse sowie **weinor**, dem Spezialisten für Markisen, Terrassendächer und Wintergartensysteme mit den passenden Accessoires. Beide Unternehmen sind in ihrem Marktauftritt eigenständig. Griesser verfügt über vier Produktionsstätten in Aadorf, Nizza, Nenzing (Vorarlberg) und Wolschwiller (Elsass). Weinor besitzt zwei Werke in Köln und Magdeburg.

Geschäftsjahr 2016: Der konsolidierte Gruppenumsatz sank von CHF 289.1 Mio. auf CHF 286.1 Mio. Währungsbereinigt beträgt der Rückgang 1.8%. Das Umsatzwachstum der Marke weinor betrug 7.1%, die Marke Griesser schrumpfte um 5%. Der Gruppen-EBITDA sank um 8.1% auf CHF 18.5 Mio., der EBIT erhöhte sich infolge geringerer Abschreibungen von CHF 5.5 Mio. auf CHF 5.9 Mio., was einer Marge von 2% entspricht. Aufgrund von weiteren Kosten von CHF 1.8 Mio. für die Einführung des ERP Systems wurde das Ergebnis ein weiteres Mal negativ beeinflusst. Dennoch konnte der Reingewinn von CHF 0.4 Mio., im Vorjahr, auf CHF 2.4 Mio. gesteigert werden. Das Eigenkapital reduzierte sich um 0.62 % auf CHF 1319 pro Aktie. Aufgrund der tieferen Bilanzsumme erhöhte sich die Eigenkapitalquote von 57.5% auf 59.1%.

Ausblick: Aufgrund des positiven Ausblicks für die EU Länder, wird von einer positiven Umsatzentwicklung in der Region ausgegangen.

Griesser Holding AG vs. Weiss+Appetito Holding AG & ZKB KMU Index

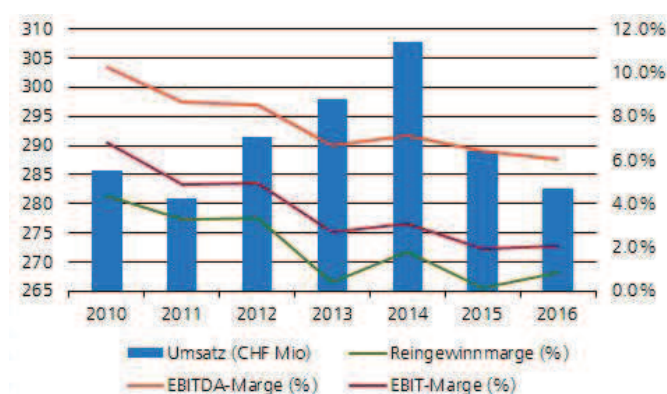


Quelle: Zürcher Kantonalbank

Auch in der Schweiz wird ein weiteres Wachstum erwartet. Hier liegt der Fokus vor allem auf dem Ausbau von Mietwohnungen. Die grösste Herausforderung liegt weiterhin beim Preiskampf um Aufträge mit den ausländischen Mitbewerbern.

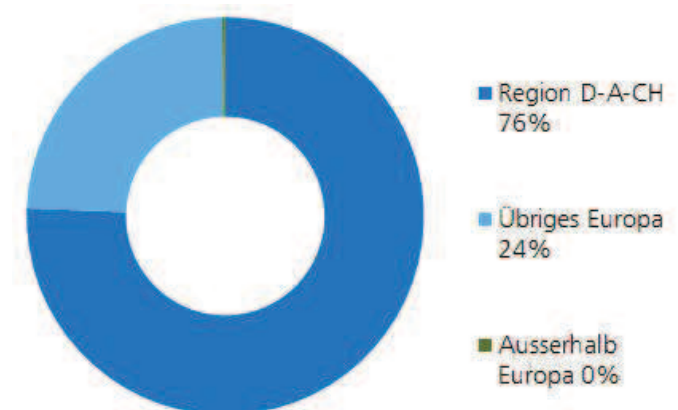
Fazit: Die Griesser-Gruppe kämpft seit längerer Zeit mit schrumpfenden Erträgen und Margen. Dies veranschaulicht wie schwierig das Umfeld für kleinere Unternehmen im Bausektor ist. Die gruppenweite Implementation des neuen ERP Systems (Enterprise-Ressourcen-Planning) ist noch immer im Gange und verursachte in den vergangenen Jahren hohe Sonderkosten. Das neue ERP System spart bereits Kosten ein und es ist zu hoffen, dass dies bald gruppenweit die gewünschte Wirkung für die Senkung der Herstellkosten erfüllt. Aufgrund der schwierigen Situation in den vergangenen Jahren, sank der Aktienkurs stetig. Seit dem Jahr 2011 bewegte sich der Jahresendkurs unter dem Buchwert. Aufgrund der hohen Substanz (Eigenkapitalquote 59%) und der regelmässigen Dividendenzahlung (7-Jahresdurchschnittsrendite 1.82%) in der Vergangenheit, kann der Titel dennoch als interessanter Turnaround-Kandidat mit überschaubarem Risiko betrachtet werden. Im Bewertungsvergleich mit den kotierten Gesellschaften, sind die Ostschweizer relativ tief bewertet. Falls es gelingt, die Rentabilität durch den eingeschlagenen Weg weiter zu steigern, dürfte die Griesser-Aktie wieder vermehrt auf den Radar von neuen Aktionären gelangen.

Umsatz- und Margenentwicklung:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Umsaufteilung:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Diese Seiten wurden nicht vom Research der Zürcher Kantonalbank erstellt, sondern von der Organisationseinheit Handel für nicht kotierte Aktien, und unterstehen somit nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiersvereinigung.