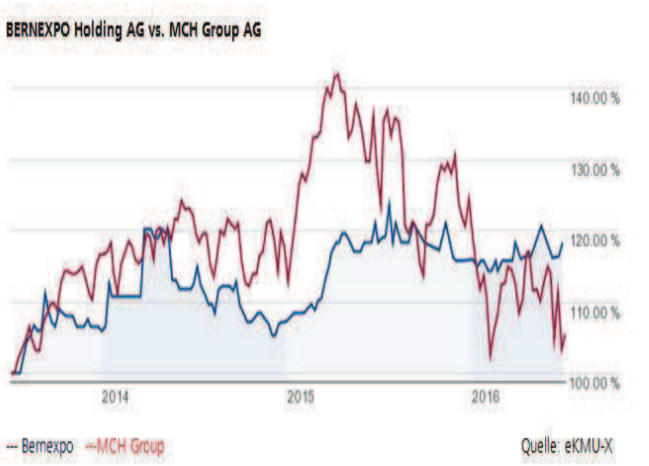
BERNEXPO HOLDING AG

Substanz mit operativem Erfolg

Branche:	Tourismus	
Val.-Nr.:	N: 1 110 034	Kurs: CHF 440.00
Autor:	André Spillmann	+41 44 293 65 58

In CHF	2013	2014	2015
GpA	64.24	62.66	51.32
KGV	6.23	6.62	8.09
Preis/Buchwert	0.82	0.77	0.77
Dividende	15	15	15
Preis/Umsatz	0.60	0.52	0.62
EV/EBITDA	8.8	8.9	6.89
Preis/Cashflow	3.38	2.74	4.18

Quelle: Zürcher Kantonalbank



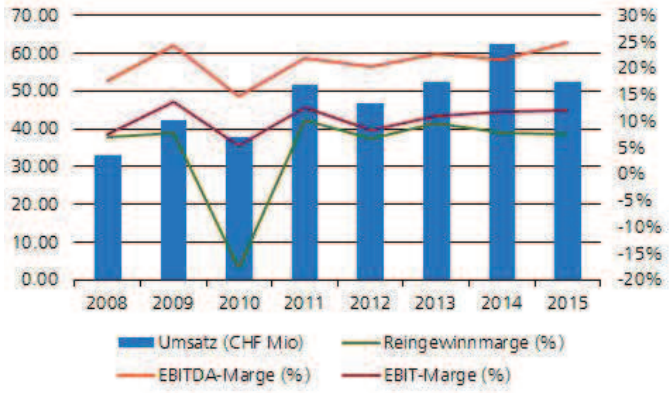
Tätigkeit: Die BERNEXPO GROUPE organisiert auf dem Berner Messegelände sowie an anderen Standorten jährlich über 30 Eigen- und Gastmessen wie die BEA, die Fespo, die Suisse Toy oder der Suisse Caravan Salon. Dazu kommen über 200 Veranstaltungen wie Kongresse, Events und Gastveranstaltungen.

Geschäftsjahr 2015: Das Live-Marketing-Unternehmen BERNEXPO GROUPE weist für das Geschäftsjahr 2015 einen Umsatz von CHF 52.4 Mio. aus. Aufgrund der Messezyklen werden die Zahlen jeweils mit den geraden und ungeraden Jahren verglichen - gegenüber 2013 resultierte damit ein Umsatzanstieg von 0.4%.Der EBITDA erhöhte sich um 10.3% auf CHF 13.0 Mio. und der EBIT um 8.8% auf CHF 6.3 Mio. Die EBITDA Marge lag bei 24.9% und erreichte den höchsten je erzielten Wert der BERNEXPO GROUPE. Die EBIT-Marge konnte auf 12.0% (+1,0 Prozentpunkt gegenüber dem Vergleichsjahr 2013) verbessert werden. Diese Profitabilitätssteigerung ist eine Folge des konsequenten Kostenmanagements, welches zu einem tieferen Betriebsaufwand von CHF 1.0 Mio. gegenüber dem Vergleichsjahr führte. Der Jahresgewinn (nach Minderheiten) war allerdings rückläufig und betrug CHF 4.0 Mio. nach CHF 5.0 Mio. im Jahr 2013. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich, trotz Akquisitionen, um 2.1 Prozentpunkte auf 40.4%. Der durch die Übernahmen entstandene Goodwill wird direkt mit dem Eigenkapital verrechnet. Den Aktionären wurde eine unveränderte Dividende von 15 CHF je Aktie ausbezahlt.

Ausblick: Mit dem Ausbau des Messe- und Eventmarketing sowie mit der geplanten Weiterentwicklung des Infrastrukturprojekts "BEliveCenter" (Multifunktionshalle) ist das Unternehmen für die Zukunft gewappnet. Die Gesamtinvestition für den Neubau beträgt rund CHF 80 Mio. Die Finanzierung soll mit dem Kanton, Stadt und der Bürgergemeinde Bern in Angriff genommen werden.

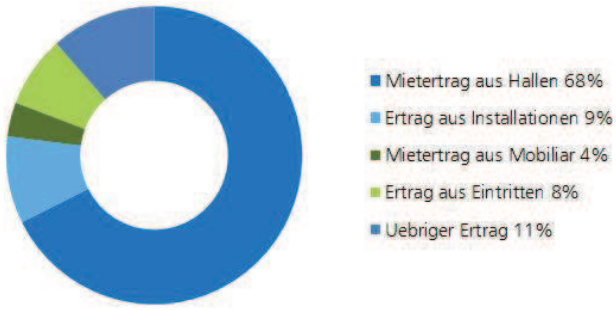
Fazit: Aufgrund der unterschiedlichen Zyklen der Messen schwanken die Umsätze des Live-Marketing-Unternehmens. In den geraden Jahren waren sie in der Regel geringer als in ungeraden. Daher werden die Kennzahlen mit den Werten von vor zwei Jahren verglichen. Dieser „Messezyklus" kann jedoch auch von Sondereinflüssen beeinflusst werden und somit die Faustregel beeinflussen. Die BERNEXPO HOLDING AG besitzt 77.6% an der Messepark Bern AG (MPB), welche für die Erweiterung und Verbesserung der Infrastruktur des Messeplatzes Bern zuständig ist. Der Wert des Immobilienportfolios der MPB sank zwar um 5.7% auf CHF 73.3 Mio., dies als Folge von Abschreibungen, welche deutlich höher ausfielen als die getätigten Investitionen. Der Brandversicherungswert der Immobilien liegt im Bereich von rund CHF 144 Mio. Somit dürfte das ausgewiesene Eigenkapital pro Aktie von CHF 541 nach Auflösung der stillen Reserven auf einem höheren Niveau liegen. Die Berner waren in der Vergangenheit ein zuverlässiger Dividendenzahler, seit 2008 betrug die durchschnittliche Dividendenrendite 2.8%, was im Direktvergleich mit der kotierten MCH als attraktiv angesehen werden kann. Momentan sind die Berner günstiger als die Basler bewertet.

Umsatzentwicklung:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Umsatzaufteilung:



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 Bankiervereinigung.