

Zur Rose Group AG

Fokus liegt auf weiterem Wachstum

Branche: Industrie
 Val.-Nr.: N: 4 261 528 Kurs: CHF 36.00
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2013	2014	2015
GpA	-4.7	2.1	1.0
KGv	neg.	10.8	22.0
Preis/Buchwert	1.1	1.0	1.0
Dividende	0	0.6	0.5
Preis/Umsatz	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	9.6	2.1	2.8
Preis/Cashflow	40.6	10.8	4.10

Quelle: Zürcher Kantonalbank

Halbjahresergebnis: Die Zur Rose Group steigerte im ersten Halbjahr 2016 ihren Nettoumsatz im Vergleich zur Vorjahresperiode um 5.5% auf CHF 434.3 Mio. Das EBITDA erhöhte sich um 54.9% auf CHF 7.8 Mio. und das Unternehmensergebnis von minus CHF 2.0 Mio. auf plus CHF 0.2 Mio. Insgesamt setzte die Unternehmensgruppe damit die positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung des zweiten Halbjahrs 2015 fort. Im Heimmarkt Schweiz gelang es dem Unternehmen, die Marktanteile im Ärztegeschäft weiter auszubauen. Das Versandgeschäft an Privatkunden entwickelte sich erfreulich, wobei die aufgrund des Bundesgerichtsurteils vom September 2015 wegfallenden Verkäufe von rezeptfreien Medikamenten den Versandhandelsumsatz um rund CHF 2 Mio. schmälerten. DocMorris vermochte ihren Umsatz im ersten Halbjahr 2016 ebenfalls deutlich zu steigern. Besonders erfolgreich entwickelte sich das Onlinegeschäft mit rezeptfreien Medikamenten: Die Verkäufe erhöhten sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum um fast 40 Prozent. Der Umsatz im Bereich der rezeptpflichtigen Medikamente lag über dem durch den Poststreik belasteten Vorjahreszeitraum.

Ausblick: Die Zur Rose-Gruppe will in den kommenden zwei Jahren in den Ausbau des Unternehmens investieren. Die Finanzierung soll aus der angekündigten zweistufigen Kapitalerhöhung mit der Corisol-Gruppe stammen. Dabei werde nicht das Unternehmensergebnis im Fokus stehen. Mit einem deutlich erhöhten Marketingeffort wird die Basis für ein profitables nachhaltiges Wachstum gelegt.

Zur Rose Group vs. ZKB KMU Index



Quelle: Zürcher Kantonalbank

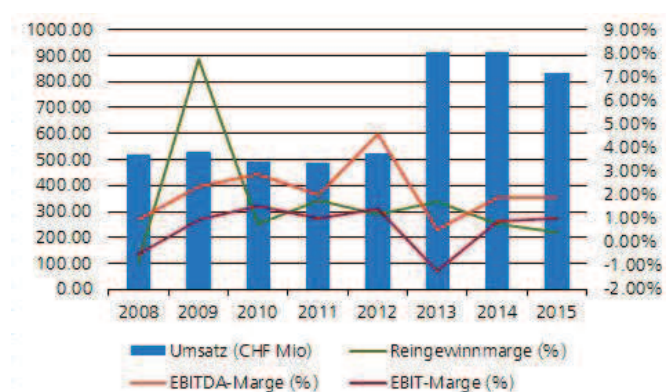
Fazit: Die erste Tranche der Kapitalerhöhung mit der Corisol-Gruppe bringt rund CHF 20 Mio. Die zweite Tranche ist an gewisse Bedingungen, sogenannte Milestones gebunden. Wenn diese erreicht werden, kann die zweite Tranche gezogen werden. Der Zeitplan ist noch offen. Trotz des starken Anstieges des Aktienkurses unter grossen Volumen seit der Bekanntgabe des neuen Investors von über 25% brauchen die Aktionäre noch Geduld. Die Wachstumsstory ist in Takt, jedoch kämpft das innovative Unternehmen an einigen Fronten. So hat das Schweizer Bundesgericht den Versandhandel von rezeptfreien Medikamenten verboten. Ebenfalls wird der Europäische Gerichtshof über die Frage der Zulässigkeit der deutschen Arzneimittelversorgung für EU-ausländische Versandapotheken entscheiden. DocMorris darf seit der Ausdehnung des deutschen Festpreissystems Ende 2012 keine Boni im Zusammenhang mit der Abgabe rezeptpflichtiger Arzneimittel mehr gewähren. In den nächsten zwei Jahren kann nicht mit grossen Unternehmensgewinnen gerechnet werden. Ebenfalls stellen wir in der Aufbauphase auch die Höhe der Dividende in Frage. Mit der neuen Aktionärin Corisol ist ein starker Partner mit an Bord, welcher das weitere Wachstum weiter begleiten wird. Zukünftige kurzfristige Kursbewegungen dürften von folgenden Faktoren kommen: Gerichtsentscheide, Margen und ein allfälliger Börsengang

Halbjahresergebnis per 30.06.2016

Konsolidierte Erfolgsrechnung			
In 1000 CHF	Jan. – Juni 2016	Jan. – Juni 2015	Veränderung
Nettoumsatz	434'310	411'830	5.5%
Sonstige Erlöse	2'754	2'260	
Warenaufwand	-369'030	-349'949	
Personalaufwand	-28'867	-27'690	
Übriger Betriebsaufwand	-31'358	-31'510	
Betriebsergebnis vor Abschreibungen und Amortisationen (EBITDA)	7'809	5'041	54.9%
EBITDA in % vom Nettoumsatz	1.8%	1.2%	
Abschreibungen	-4'543	-2'794	
Betriebsergebnis (EBIT)	3'266	2'247	45.3%
EBIT in % vom Nettoumsatz	0.8%	0.5%	
Finanzergebnis	-2'414	-2'032	
Währungserfolg	41	-2'118	
Ergebnis vor Steuern (EBT)	893	-1'903	n.m.
EBT in % vom Nettoumsatz	0.2%	-0.5%	
Ertragssteuern	-739	-134	
Unternehmensergebnis	154	-2'037	n.m.
Unternehmensergebnis in % vom Nettoumsatz	0.0%	-0.5%	

Quellen: Zur Rose Group AG

Margen- und Umsatzentwicklung auf Jahresbasis:



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.