



Alle Finanzdaten zu Aryzta im Online-Aktienführer:
www.fuw.ch/ARYN

Aryzta: Eine lange Leidensgeschichte

Aryzta steckt in der Krise, immer noch. Anfang Oktober erreichten die Aktien des Backwarenherstellers mit 0.64 Fr. einen neuen Tiefpunkt. Und das Management um CEO Kevin Toland verpasste einmal mehr die Erwartungen: Im Geschäftsjahr 2018/19 (per Ende Juli) kam Aryzta nicht vom Fleck, das organische Wachstum verringerte sich im Schlussquartal auf -2,5% (vgl. Grafik). Auch der vage Ausblick enttäuschte. Seit Jahren sorgt Aryzta immer wieder für schlechte Überraschungen. Die Rede vom Turnaround steht schon länger im Raum. Doch das Geschäft im wichtigen nordamerikanischen Markt (41% des Umsatzes) steckt im Loch, und auch in Europa war die Umsatzentwicklung zuletzt rückläufig. Aryzta spürt das zunehmende Insourcing, Grosskunden stellen Produkte also vermehrt selbst her.

Trotz Kapitalerhöhung im Umfang von rund 900 Mio. Fr. vor einem Jahr ist der finanzielle Spielraum von Aryzta weiterhin stark eingeschränkt. Ende Geschäftsjahr betrug das Fremdkapital von Aryzta in Form von Bankkrediten, Schuldscheinen und hybrider Finanzierung insgesamt knapp 2 Mrd. €, nach 2,7 Mrd. zu Beginn. Einen Schuldschein von 206 Mio. € will Aryzta im Dezember zurückzahlen. Viel der gegenwärtigen Malaise geht auf das Konto des alten Managements von CEO Owen Killian. Doch auch der neue CEO Kevin Toland (seit September 2017) musste mehr als einmal die Prognosen zusammenstreichen. Jüngst sorgte die deutlich unter Einkaufspreis abgestossene Picard-Beteiligung für Kritik.

Angesichts der desolaten Performance sorgt die zum Teil fürstliche Vergütung des Managements für Stirnrunzeln. Das dürfte auch an der Generalversammlung ein heisses Thema sein. Die Stimmrechtsberater Glass Lewis und Inrate empfehlen die Ablehnung des Vergütungsberichts, ISS und Ethos die Annahme. Im vergangenen Jahr erreichten VR-Dechargen und -Wahlen schlechte Zustimmungsraten, die Kapitalerhöhung wurde mit nur 53% angenommen. Auch an der Börse polarisiert Aryzta: Während ein Teil der Investoren den Turnaround anzweifelt, glauben andere, dass das Risiko durch das Kurspotenzial mehr als wettgemacht wird. Analysten sehen den inneren Wert der Aryzta-Aktien zwischen 1 und 2 Fr. Der Börsenwert beträgt aktuell nur 927 Mio. Fr. Dies, obwohl sich Aryzta bei tiefgekühlten Hamburgerbrötchen, Donuts oder Cookies zu den Marktführern zählt. Viel Negatives scheint zwar bereits eingepreist. Dennoch ist weiterhin mit einer volatilen Kursentwicklung zu rechnen. Ein Einstieg in Aryzta ist nur ausgesprochen risikobereiten Anlegern zu empfehlen. Allen anderen rät FuW von einem Investment ab. RI