



Empfehlung

Aktien­daten

Tickersymbol	SNA
Kurs	159 USD
Aktienanzahl	56,7 Mio.
Marktkapitalisierung	9,02 Mrd. USD
Enterprise Value	11,37 Mrd. USD
WKN	853887
ISIN	US8330341012
Kursperformance (06.17-06.18)	3,2%

Unternehmensdaten (2018)

Sitz	Wisconsin, USA
Gründungs­jahr	1920
Mitarbeiter	12.600
Bilanzsumme	5,25 Mrd. USD
Umsatz	3,69 Mrd. USD
EBIT	927,6 Mio. USD
Jahresüberschuss	557,7 Mio. USD
EBITDA-Marge	27,3 %
EBIT-Marge	25,2 %
Umsatzrendite	15,1 %
Eigenkapitalquote	56 %

COMPANY BACKGROUND / BUSINESS DESCRIPTION

In den „Goldenen Zwanzigern“ gewann das Automobil in den Vereinigten Staaten zunehmend an Bedeutung. In Folge dessen wuchs die Nachfrage nach funktionsfähigen Reparatur-Werkstätten. Mit dem Ziel, die damalige Reparatur-Industrie zu revolutionieren, gründete der Ingenieur Joseph Johnson und sein Mitarbeiter William Seidemann die Snap-on Wrench Company im Jahr 1920. Mit der Entwicklung des Konzepts von austauschbaren Steckschlüsseinsätzen veränderte der Unternehmensgründer die Handwerkzeugindustrie nachhaltig. Inzwischen hat sich Snap-on zu einem der weltweit größten Werkzeugunternehmen entwickelt. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vertreibt seine Werkzeuge und Werkstattlösungen für den professionellen Nutzer mit Hilfe von 12.600 Mitarbeitern in mehr als 130 Ländern weltweit und erwirtschaftet Umsatzerlöse in Höhe von 3,69 Mrd. USD. Die Produktpalette besteht aus Handwerkzeugen, Power Tools, Diagnosegeräte für den automotiven Bereich, Werkstattzubehör, Werkzeugschränke, sowie aus Diagnosesoftware. Das Unternehmen ist vor allem für die hohe Qualität seiner Produkte bekannt. Es sind Werkzeuge von Snap-on, die im Space-Shuttle verbaut waren und von Formel-1 Teams verwendet werden. Snap-on konzentriert sich bei seiner Strategie auf die Punkte (1) Sicherheit, (2) Qualität, (3) Kundenbindung sowie (4) Innovation und (5) kontinuierliche Verbesserung der Produktpalette und der Services. Die operative Geschäftstätigkeit lässt sich dabei in vier Geschäftssegmente unterteilen.

- Commercial & Industrial
- Snap-on Tools
- Repair System & Information
- Financial Services

Geographic Segment Reporting											
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2008A	12 months Dec-28-2009A	12 months Dec-28-2010A	12 months Dec-28-2011A	12 months Jan-02-2012A	12 months Jan-01-2013A	12 months Dec-31-2014A	12 months Dec-30-2015A	12 months Dec-28-2016A	10 Yr Average Jan-03-2017A	10 Yr Average
Currency	USDm	in %									
United States	1669,4	1440,1	1591,1	1759,7	1930,4	2060,2	2288,9	2483,9	2588,8	2703,3	
Growth Over Prior Year in %	n/a	-13,7	10,5	10,6	9,7	6,7	11,1	8,5	4,2	4,4	5,8
Share %	56,9	59,5	59,3	59,1	62,3	63,6	65,5	69,1	69,7	67,6	63,3
Europe	238,7	612,2	660,6	731,5	649,0	658,3	701,9	635,0	654,4	748,8	
Growth Over Prior Year in %	n/a	156,5	7,9	10,7	-11,3	1,4	6,6	-9,5	3,1	14,4	20,0
Share %	8,1	25,3	24,6	24,6	20,9	20,3	20,1	17,7	17,6	18,7	19,8
Others (incl. Asia-Pacific)	1026,0	368,5	429,8	487,3	519,8	519,0	501,8	474,2	468,6	548,2	
Growth Over Prior Year in %	n/a	-64,1	16,6	13,4	6,7	-0,2	-3,3	-5,5	-1,2	17,0	-2,3
Share %	35,0	15,2	16,0	16,4	16,8	16,0	14,4	13,2	12,6	13,7	16,9
Total Revenues	2934,7	2420,8	2681,5	2978,5	3099,2	3237,5	3492,6	3593,1	3711,8	4000,3	
Growth Over Prior Year in %	n/a	-17,2	10,9	9,0	2,9	4,0	7,2	2,3	2,3	7,5	3,2

Snap-on generiert den Großteil seiner Umsatzerlöse im heimischen US-Markt. Der Umsatzanteil liegt hier bei 67,6%. Mit einem Anteil von 18,7% ist Europa der zweitgrößte Abnehmer des Unternehmens. Die restlichen 13,7% generiert Snap-on in verschiedenen Ländern der Welt. Der Großteil wird dabei in Asien verkauft. In den letzten zehn Jahren legte der Umsatz in den Vereinigten Staaten um durchschnittlich 5,8% pro Jahr zu. In Europa konnte dieser jährlich um durchschnittlich 2,9% wachsen. In den restlichen Ländern sanken die Erlöse zwar um durchschnittlich 2,3% im Jahr, konnten sich jedoch im vergangenen Geschäftsjahr um 17% erhöhen.

Business Segment Reporting											
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2008A	12 months Dec-28-2009A	12 months Dec-28-2010A	12 months Dec-28-2011A	12 months Jan-02-2012A	12 months Jan-01-2013A	12 months Dec-31-2014A	12 months Dec-30-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Jan-03-2017A	10 Yr Average
Currency	USDm	in %									
Com. & Ind. Group	1155,9	897,6	1048,2	1125,8	1125,9	1091,0	1174,8	1163,6	1148,3	1265,0	
Growth Over Prior Year in %	n/a	-22,3	16,8	7,4	0,0	-3,1	7,7	-1,0	-1,3	10,2	1,6
Share %	39,4	37,1	39,1	37,8	36,3	33,7	33,6	32,4	30,9	31,6	35,2
Snap-on Tools Group	1046,2	940,1	1039,9	1153,4	1272,0	1358,4	1455,2	1568,7	1633,9	1625,1	
Growth Over Prior Year in %	n/a	-10,1	10,6	10,9	10,3	6,8	7,1	7,8	4,2	-0,5	5,2
Share %	35,6	38,8	38,8	38,7	41,0	42,0	41,7	43,7	44,0	40,6	40,5
Repair Systems & Infor	947,3	778,8	847,2	920,6	917,1	1009,6	1095,2	1113,2	1179,9	1347,2	
Growth Over Prior Year in %	n/a	-17,8	8,8	8,7	-0,4	10,1	8,5	1,6	6,0	14,2	4,4
Share %	32,3	32,2	31,6	30,9	29,6	31,2	31,4	31,0	31,8	33,7	31,6
Financial Services	81,4	58,3	62,3	124,3	161,3	181,0	214,9	240,3	281,4	313,4	
Growth Over Prior Year in %	n/a	-28,4	6,9	99,5	29,8	12,2	18,7	11,8	17,1	11,4	19,9
Share %	2,8	2,4	2,3	4,2	5,2	5,6	6,2	6,7	7,6	7,8	5,1
Total Revenues	2934,7	2420,8	2681,5	2978,5	3099,2	3237,5	3492,6	3593,1	3711,8	4000,3	
Growth Over Prior Year in %	n/a	-17,2	10,9	9,0	2,9	4,0	7,2	2,3	2,3	7,5	3,2

Die Haupteinnahmequellen von Snap-on kommen mit 31,6%, 40,6% und 33,7% aus den drei Geschäftssegmenten Commercial & Industrial, Snap-on Tools und Repair System & Information. Alle drei Bereiche konnten seit 2009 wachsen. Das Segment Commercial & Industrial unterlag dabei stärkeren Schwankungen, verbesserte sich trotz dessen um durchschnittlich knapp 2% im Jahr. Snap-on Tools und Repair System & Information erreichten fast in jedem Jahr positive Wachstumsraten und legten um durchschnittlich 5,2 bzw. 4,4% zu. Das vierte Segment Financial Services spielt mit einem Umsatzanteil von 7,8% noch eine vergleichsweise unbedeutende Rolle. 2008 betrug der Umsatz in diesem Segment noch 81,5 Mio. USD. Seit dem wuchs der Bereich um durchschnittlich 19,9% im Jahr und erwirtschaftet aktuell 313,4 Mio. USD. Innerhalb der letzten zehn Jahre verlagerte sich das Geschäft vor allem auf den Bereich Snap-on Tools. Das Segment Commercial & Industrial gab an Prozentpunkten zum Gesamtumsatz ab.

PRODUCTS AND SERVICES - CATEGORIES

Innerhalb der vier Geschäftsbereiche bietet Snap-on eine breite Palette an Produkten und Dienstleistungen an. Diese werden in die drei Kategorien (1) Tools, (2) Diagnose- und Informationssysteme sowie (3) Equipment unterteilt. Den größten Umsatzanteil macht die Kategorie Tools. Hiermit verdient der Konzern 1,95 Mrd. USD, was einem Anteil von 52,8% entspricht. Mit 800,4 Mio. bzw. 939,8 Mio. USD stammen 21,7 bzw. 25,5% aus den Kategorien Diagnose- und Informationssysteme sowie Equipment.

Innerhalb der Kategorie (1) Tools verkauft das Unternehmen eine Vielzahl unterschiedlicher Hand-, Schneide- und Elektrowerkzeuge sowie Werkzeugschränke. Für industrielle Kunden entwickelt Snap-on spezifische Hardware- und Software-Lösungen für die Steuerung und Verwaltung von Werkzeugen und Anlagen an. Des Weiteren bietet das Unternehmen kundenspezifisches Spezialwerkzeug an. Die Produktgruppe (2) Diagnose- und Informationssysteme umfasst Handheld- und Computer-basierende Diagnoseprodukte sowie Softwarelösungen in den Bereichen Reparatur, Diagnose, Analyse, Point-of-Sale, Einkauf, Service und Verwaltung. Unter der Kategorie (3) Equipment bietet Snap-on Lösungen für den Service von Fahrzeug- und Industrieanlagen an. Hierzu zählen größere Anlagen wie Fahrzeughlifte und Prüfbahnssysteme.

BRAND NAMES AND SERVICES

Brand	Products/Services
Snap-on	Hand tools, power tools, tool storage products
ATI	Aircraft hand tools and machine tools
BAHCO	Saw blades, cutting tools, pruning tools, hand tools, power tools
Blackhawk	Collision repair equipment
Blue-Point	Hand tools, power tools, tool storage, diagnostics
Cartec	Safety testing, brake testers, test lane equipment, emission testers
CDI	Torque tools
Challenger	Vehicle lifts
Ecotechnics	Vehicle air conditioning service equipment
Fish and Hook	Saw blades, cutting tools, pruning tools, hand tools, power tools
Hofmann	Wheel balancers, vehicle lifts, tire changers, brake test equipment
Irimo	Saw blades, cutting tools, hand tools, power tools
John Bean	Wheel balancers, vehicle lifts, tire changers, brake test equipment
Lindstrom	Hand tools
Mitchell1	Repair & Service Information, shop management systems
Nexiq	Diagnostic tools, information & program distribution systems
Pro-Cut	On-car brake lathes
Sandflex	Hacksaw blades, saw blades, hole saws
Sun	Diagnostic tools, wheel balancers, vehicle lifts, tire changers, tester
Williams	Hand tools, tool storage, tool equipment

DISTRIBUTION

Snap-on bedient seine Kundschaft im Wesentlichen über drei Vertriebskanäle. Dazu zählen der (1) Verkauf über mobile Fahrzeuge, der (2) direkte Verkauf vom Unternehmen selbst sowie der Vertrieb über (3) Händler und (4) den E-Commerce-Channel.

In den USA wird ein erheblicher Anteil der Umsätze von Snap-on im Bereich Fahrzeugservice und -reparatur über ein mobiles Franchise-System abgewickelt. Dieses wurde bereits im Jahr 1940 erstmals eingeführt. Die Besonderheit liegt dabei in dem einzigartigen Vertriebskonzept des Unternehmens. Im Mittelpunkt des Franchise-Konzepts stehen neben den Produkten auch mobile Verkaufsfahrzeuge, die gleichzeitig Geschäftsraum, Verkaufsraum, Werkstatt und Teilelager sind. Für die Franchise-Partner fallen daher keine Raummieten oder teure Pachtverträge an. Die Franchisepartner fahren mit den Werkzeugen direkt zum Kunden, also direkt in die Werkstätten, um die Produkte vor Ort anzubieten und vorzuführen. Der Snap-on Händler ist dabei ein zuverlässiger Servicepartner für die Werkstatt, der in regelmäßigen Abständen (meist wöchentlich) vorbei kommt, um kaputte Werkzeuge zu tauschen und Neuigkeiten anzubieten. Durch diesen Service ist Snap-on in der Lage, die Kundenbindung zunehmend zu verbessern. Dreh- und Angelpunkt hierfür ist das mit Werkzeug gefüllte Verkaufsfahrzeug. Die Produkte erwerben die Partner dabei zu einem Rabatt-Preis und verkaufen sie zu einem von Snap-on festgelegten Preis weiter. Snap-on bietet den Franchisepartnern den Kontakt sowie Routen zu professionellen Kunden und hilft beim Einstieg in die Selbstständigkeit. Dafür berechnet der Konzern Anfangs- und monatliche Franchisegebühren. Snap-on bietet Neueinsteigern zudem Finanzierungsmöglichkeiten über seine internationalen Finanztöchter an. Aktuell gibt es ca. 4.900 Franchisepartner weltweit. Davon entfallen 3.500 Partner auf die USA.



STRONG BRAND NAME

Seit über 90 Jahren bietet der Werkzeughersteller Snap-on seinen Kunden hochwertige Produkte an. Das Unternehmen verkauft seine Werkzeuge unter anderem über mobile Fahrzeuge. Diese werden von selbstständigen Franchise-Händlern betrieben werden. Dem Konzern ist eine intensive Beziehung mit den Abnehmern wichtig. Der Werkzeughersteller konnte sich dadurch im Laufe der letzten Jahrzehnte eine loyale Kundschaft erarbeiten. In den USA genießt der Konzern den Ruf eines qualitativ hochwertigen Werkzeugherstellers. Aufgrund dessen ist das Unternehmen in der Lage, hohe Preise für seine Produkte zu verlangen.

Das Beratungsunternehmen Frost & Sullivan führte zuletzt eine Umfrage zur Bewertung von Kfz-Werkzeugen durch. Bei den Handwerkzeugen bevorzugten 69% der Techniker die Produkte von Snap-on. Die zweitbeliebteste Marke erreichte einen Zuspruch von 11%. Im Bereich der Diagnostik bekam das Unternehmen 62% der Stimmen. Der zweite Platz kam hier auf 9%. Bei Produkten für die Werkzeuglagerung und Elektrowerkzeugen erreichte Snap-on eine Zustimmung von 66 und 42%. Die Zweit-Platzierten konnten hier jeweils 9 und 15% der Stimmen sammeln. Neben der „Hausmarke“ Snap-on befinden sich beliebte Marken im Portfolio des Unternehmens. Bei Handwerk- und Elektrowerkzeugen sowie Produkten der Werkzeuglagerung ist Snap-on vor allem mit der Marke Blue-Point stark vertreten. Bei Säge- und Schneidewerkzeugen ist es die Marke BAHCO. Die Marken John Bean und Hofman stehen für hochwertige Wuchtmaschinen, Hebebühnen und Reifenwechsler. Im Bereich der Diagnostik und zusätzlichen Service-Leistungen sind vor allem die Marken Mitchell1 und ShopKey weit verbreitet.

Die von Frost & Sullivan durchgeführte Umfrage untersucht nur die Meinung professioneller Kfz-Techniker. Die Einstellung der Kunden aus dem privaten Bereich wurde hier nicht erfasst. Privatpersonen bevorzugen neben der Qualität eines Produktes vor allem dessen Preis. Daher besteht die Möglichkeit, dass die Marken des Werkzeugherstellers aufgrund ihres überdurchschnittlichen Preisniveaus schlechter abschneiden könnten. Eine diesbezügliche Umfrage konnte jedoch nicht gefunden werden.

FINANCIAL SERVICES AND THE PROBLEM OF RISING RECEIVABLES

Snap-on bietet seinen Kunden die Möglichkeit einer Ratenzahlung für seine Produkte an. Unter dem Segment Financial Services erwirtschaftet das Unternehmen Einnahmen aus (1) Raten- bzw. Leasingverträgen für die Kunden der Franchisepartner, die sich das Werkzeug oder Diagnose- und Ausrüstungslösungen nicht vollständig leisten können. Weitere Erträge stammen zudem aus (2) Geschäfts- und Betriebsmittelkrediten für die Franchisepartner zum Aufbau eines eigenen Unternehmens. Bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit berücksichtigt Snap-on die historische und aktuelle finanzielle Situation sowie die Zahlungshistorie und Ergebnisse aus hausinternen Kreditmodellen. Der Anteil der operativen Erträge aus dem Segment Financial Services hat in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen. Das operative Ergebnis ist seit 2008 um durchschnittlich 127% im Jahr gestiegen. Mittlerweile macht das Segment mit einem operativen Ertrag in Höhe von 217,5 Mio. USD einen Anteil von 23,4% des EBIT von 2017 aus. 2008 betrug der Anteil mit 37,3 Mio. USD noch 13,8%. Die wachsende Bedeutung dieses Geschäftsbereichs führt zu einer steigenden Abhängigkeit des EBIT von der Zahlungsfähigkeit der Kunden und Franchisepartner. Ein Rückgang in der US-Wirtschaft oder Industrie könnte die finanzielle Situation der Snap-on Kunden schwächen und somit zu erhöhten Ausfallquoten führen. Daraus folgende Abschreibungen auf *Contract- und Financial Receivables* könnten negative Auswirkungen auf das Betriebsergebnis von Snap-on haben.

Contract & Financial Receivables									
Days	30-59	60-90	Greather 90	Total	Total	Total	Total	Total	Total
	Past Due	Past Due	Past Due	Past Due	Past Due	Not Past Due	Not Past Due	Receivables	
Currency	USDmnn	USDmnn	USDmnn	USDmnn	in %	USDmnn	in %	USDmnn	
2017 year end									
Financial Receivables	19,3	13,9	20,1	53,3	3,2	1547,8	93,6	1654,4	
Contract Receivables	1,2	0,6	1,9	3,7	0,9	420,3	98,5	426,5	
2016 year end									
Financial Receivables	15,1	9,8	17,0	41,9	2,8	1413,7	94,4	1497,5	
Contract Receivables	1,4	0,9	1,4	3,7	1,0	375,0	98,1	382,4	
2015 year end									
Financial Receivables	12,1	7,6	11,9	31,6	2,4	1226,6	95,1	1289,8	
Contract Receivables	1,3	0,7	1,3	3,3	0,9	349,8	98,1	356,4	
2014 year end									
Financial Receivables	9,8	6,7	10,4	26,9	2,4	1058,7	95,2	1112,5	
Contract Receivables	0,9	0,7	1,1	2,7	0,8	317,3	98,3	322,7	
2013 year end									
Financial Receivables	9,3	5,7	9,6	24,6	2,5	938,4	95,0	987,6	
Contract Receivables	1,2	0,8	0,7	2,7	0,9	286,1	98,1	291,5	
2012 year end									
Financial Receivables	9,2	5,5	8,4	23,1	2,7	821,1	94,7	867,3	
Contract Receivables	1,3	0,6	1,0	2,9	1,1	257,4	97,8	263,2	
2011 year end									
Financial Receivables	8,0	3,0	6,6	17,6	2,3	715,6	95,3	750,8	
Contract Receivables	0,9	0,4	0,6	1,9	0,9	217,0	98,3	220,8	
2010 year end									
Financial Receivables	5,0	3,0	3,8	11,8	2,0	570,7	96,0	594,3	
Contract Receivables	0,4	0,1	0,2	0,7	0,4	168,2	99,2	169,6	
2009 year end									
Financial Receivables	2,1	0,7	0,5	3,3	1,1	307,0	97,9	313,6	
Contract Receivables	0,3	0,0	0,1	0,4	0,4	107,3	99,3	108,1	

Die *Financial Receivables* resultieren vor allem aus dem Verkauf von Werkzeugen sowie Diagnose- und Ausrüstungslösungen an Kunden der Franchisepartner. Die Vertragsdauer kann dabei bis zu vier Jahre betragen. Die *Contract Receivables* stammen aus Verträgen mit industriellen Kunden mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren und der Vergabe von Betriebsmittelkrediten zur Unterstützung der Franchisepartner. Die durchschnittliche Vertragslaufzeit beträgt rund 4 Jahre. Je nach Vertrag sind die Raten aus den Finanz- und Vertragsforderungen wöchentlich oder monatlich zu bezahlen.

Snap-on führt eine detaillierte Überprüfung seiner Forderungen auf monatlicher und vierteljährlicher Basis durch, um die Angemessenheit der Wertberichtigungen, basierend auf historischen und aktuellen Trends sowie weiteren, den Kreditausfall beeinflussende Faktoren, zu bewerten und festzustellen, ob eine Wertminderung stattgefunden hat. Eine Forderung gilt als notleidend, wenn es wahrscheinlich ist, dass alle mit der Forderung zusammenhängenden Beträge nicht gemäß den Vertragsbedingungen vereinnahmt werden. *Financial* und *Contract Receivables* werden ab dem Zeitpunkt abgeschrieben, an dem eine Zahlung länger als 90 Tage überfällig ist

In den letzten 8 Jahren sind die *Financial*- bzw. *Contract Receivables* um durchschnittlich 53,4 bzw. 36,82% gestiegen. Der Anteil der Finanzforderung an der Bilanzsumme des unternehmen stieg von 11,5% im Jahr 2008 auf aktuell 31,5%. Die Vertragsforderungen machen mittlerweile 8,1% nach 4% im Geschäftsjahr 2008 aus. Mit 53,3 Mio. und 3,7 Mio. USD betrug der Anteil der überfälligen Kredite im Geschäftsjahr 3,2 und 0,9%. 2009 lagen die Anteile noch bei 1,1 bzw. 0,4%. Zwar fällt der aktuelle Anteil der überfälligen Kredite noch relativ klein aus, jedoch kann die Verbindung aus einem wachsenden Geschäft im Bereich Financial Services und erhöhten Ausfallquoten zu einer sinkenden Ertragsfähigkeit von Snap-on führen.

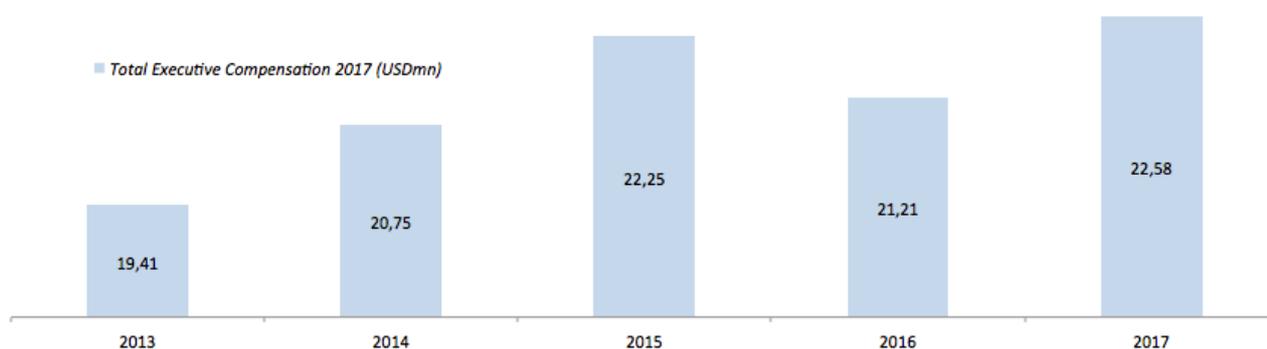
John Hanlon, Leiter der Research-Firma „Research 360 Grad“, weist auf die zunehmende Verlängerung der Vertragslaufzeit hin. Anstatt Forderungen abzuschreiben, verlängert Snap-on oftmals einfach den Zahlungsplan von bspw. 50 auf 150 Wochen und senkt die Raten. Von 2012 bis 2016 sind die innerhalb von Null bis 24 Monaten zurückzuzahlenden Beträge um 47% und die von 37-60 Monaten um 217% gestiegen. Die durchschnittliche Vertragslaufzeit der Zahlungspläne steigt somit zunehmend an. Die nicht erfolgswirksamen Forderungen („Past Due 90 days“) lagen im Geschäftsjahr 2017 jedoch im Durchschnittsbereich der letzten Jahre. 2017 wurden 1,75% der Finanzforderungen und 0,54% der Vertragsforderungen als notleidend eingestuft. In den letzten fünf Jahren betragen diese durchschnittlich 1,58% bzw. 0,47%. Selbst in den Krisenjahren 2007/08 wurde die Höhe der notleidenden Forderungen als „unwesentlich“ eingestuft.

CUSTOMERS

Zu den wichtigsten Kundensegmenten von Snap-on zählen zum einen (1) gewerbliche und industrielle Kunden. Dazu gehören Techniker aus einer Vielzahl industrieller Branchen. Die Produkte des Werkzeugherstellers werden zudem vor allem von Kunden kritischer Branchen verwendet. Dies sind Branchen, dessen Funktionsfähigkeit von wesentlicher Bedeutung für die Aufrechterhaltung gesellschaftlicher Aufgaben, der Gesundheit, der Sicherheit und des wirtschaftlichen oder sozialen Wohlergehens der Bevölkerung. Einen weiteren großen Kundenanteil stellen (2) Werkstatt-Ketten zur Reparatur von Fahrzeugen dar, die Produkte über das mobile Werkzeugvertriebsnetz des Unternehmens erwerben. Neben den Werkstätten spielen zudem (3) Eigentümer und Manager von Autohäusern und OEM-Autohäusern eine wesentliche Rolle für Snap-on. Das Kundensegment Financial Services von Snap-on umfasst (a) Kunden von Franchisenehmern, die hauptsächlich Techniker bedienen, sowie Snap-on-Kunden, die eine Finanzierung für den Erwerb von Produkten für einen langfristigen Zahlungsplan benötigen. Des Weiteren zählen hierzu (b) die Franchisenehmer selbst, die für den Start des eigenen Betriebs (mobile Verkaufseinheit) eine Finanzierung für das Kfz-Leasing und weitere Geschäftskredite benötigen.

MANAGEMENT

Nicholas T. Pinchuk ist seit 2007 Chief Executive Officer von Snap-on. Vor seiner Ernennung zum President und Chief Executive Officer war Pinchuk unter anderem als Chief Operating Officer und President-Worldwide Commercial & Industrial Group von Snap-on tätig. Vor seinem Eintritt bei Snap-on im Jahr 2002 war Herr Pinchuk in verschiedenen Führungspositionen im operativen und finanziellen Bereich der United Technologies Corporation tätig und hatte verschiedene Positionen in den Bereichen Finanzen und Technik bei der Ford Motor Company inne. Herr Pinchuk erwarb am Rensselaer Polytechnic Institute einen Bachelor und Master of Science in Ingenieurwissenschaften sowie einen Master of Business Administration an der Harvard Business School. Im Geschäftsjahr 2017 lag die Vergütung von Herrn Pichuk bei insgesamt 10,03 Mio. USD. Die Höhe der Vergütung liegt im Rahmen der Branche.



Aldo John Pagliari ist Chief Financial Officer und Senior Vice President des Unternehmens. Von 2007 bis 2010 war er als President im Bereich Equipment und von 2002 bis 2007 als Group Controller im Bereich Commercial & Industrial Group tätig. Für das Geschäftsjahr 2017 erhielt Herr Pagliari knapp 3 Mio. USD. Anup R. Banerjee ist Senior Vice President im Bereich Personal sowie Chief Development Officer des Unternehmens. Die Position hält er seit 2015 inne. Zuvor war er als President der Commercial Group von 2011 bis 2015 tätig. Seine Vergütung betrug im vergangenen Geschäftsjahr 2,3 Mio. USD.

Management Ownership (31.12.2017)	Position	Number of Shares Held	Stock Price	Volume
Nicholas Pinchuk	CEO	356309	\$174,30	\$62.104.659
Thomas Ward	Senior Vice President	44696	\$174,30	\$7.790.513
Aldo Pagliari	CFO	40233	\$174,30	\$7.012.612
Thomas Kassouf	Senior Vice President	35792	\$174,30	\$6.238.546
James Holden	Senior Vice President	18017	\$174,30	\$3.140.363
Karen Daniel	Senior Vice President	2335	\$174,30	\$406.991
Total		497382		\$86.693.683

Thomas L. Kassouf ist seit 2010 Senior Vice President und President der Snap-On Tools Group, einer Tochtergesellschaft von Snap-On Incorporated. Kassouf war von 2007 bis 2010 als Senior Vice President der Commercial Division tätig. Im Geschäftsjahr 2017 verdiente er insgesamt 3 Mio. USD. Thomas J. Ward ist Senior Vice President und President des Segments Repair Systems & Information Group. Von 2007 bis April 2010 war er Senior Vice President und President der Snap-on Tools Company LLC. Sein Einkommen erreichte zuletzt eine Höhe von insgesamt 4,25 Mio. USD.

Die Vergütungsstruktur der Vorstandmitglieder besteht zu gleichen Teilen aus fixen sowie variablen Zahlungen. Die Höhe der variablen Vergütung hängt dabei vom operativen Ergebnis und den Kapitalinvestitionen ab. 2017 besaß die Vorstandsebene Aktien im Wert von 86,7 Mio. USD. Durch den hohen Aktienbesitz des Managements haften bzw. profitieren die Vorstandmitglieder bei sinkenden bzw. steigenden Aktienkursen persönlich. Dadurch steigt die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Vorstand auf die Steigerung des Unternehmenswertes konzentriert und seine Hauptaufgabe verfolgt, einen für die Aktionäre nachhaltigen Wert zu erwirtschaften, der langfristig über dem Wert alternativer Geldanlagen liegt.

STOCK

Die Aktie der Snap-on Inc. (WKN: 853887) notiert schon seit über 70 Jahren an der NYSE unter der ISIN US8330341012. Die Gesamtanzahl der Aktien beträgt 56,7 Mio. und der Kurs der Aktie liegt aktuell bei 159 USD. Damit ergibt sich eine Marktkapitalisierung von aktuell 9,02 Mrd. USD. Die Eigentumsstruktur besteht zu 43,84% aus institutionellen Aktionären. Die restlichen 56,16% befinden sich im Streubesitz. Zu den größten Inhabern von institutionellen Beteiligungen gehören Institutional Venture Management mit 25,6%, die Vanguard Group mit 10%, JP Morgan Chase mit 9,61% und Blackrock mit 6,49%.

Snap-on bezahlt seit 1939 konstant eine Dividende ohne Unterbrechung oder Kürzung aus. Das Unternehmen schüttete für das Geschäftsjahr 2017 eine Dividende in Höhe von 2,96 USD je Aktie (Vorjahr 2,54 USD je Aktie) aus. Im Durchschnitt der letzten zehn Jahre zahlte das Unternehmen eine Dividendenrendite in Höhe von 2,1 % aus.



Snap-on Stock Chart – one year

Der Kurs der Aktie konnte in den letzten zehn Jahren um ca. 200% steigen. Daraus ergibt sich ein durchschnittliches Wachstum von 20% im Jahr. Mit einem Kurs von 181 USD erreicht die Aktie ihr Zehn-Jahreshoch im Januar 2017. Seit Beginn dieses Jahres verlor die Aktie rund 15% an Wert und notiert aktuell zu einem Kurs von 159 USD.



Snap-on Stock Chart – ten years

MARKET VALUATION

Enterprise Value										
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2008A	12 months Dec-28-2009A	12 months Dec-28-2010A	12 months Dec-28-2011A	12 months Dec-28-2012A	12 months Dec-28-2013A	12 months Dec-28-2014A	12 months Dec-28-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Dec-28-2017A
Currency	USDmn									
Marktwert Eigenkapital	1546,9	2458,9	3568,8	3619,8	4613,3	6368,5	8410,0	8012,1	9788,8	9142,3
Marktwert Fremdkapital	1523,8	2157,4	2340,9	2142,0	2100,2	1996,8	2102,3	1918,4	2106,0	2295,2
Marktwert Minderheitsanteile	23,8	30,1	41,3	39,2	43,7	52,3	67,2	60,2	67,8	57,3
(liquide Mittel)	115,8	577,1	462,6	181,1	211,2	214,4	132,8	92,7	77,5	91,8
(Finanzanlagen)	38,3	37,7	45,3	59,7	34,9	24,3	27,3	26,2	25,0	25,9
Enterprise Value	2940,4	4031,6	5443,1	5560,2	6511,1	8178,9	10419,4	9871,8	11860,1	11377,1

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis lag zum 31.12.2017 bei 16,4. Damit liegt es im Bereich des 10-Jahres-Durchschnitts von Snap-on. Mit einem durchschnittlichen Gewinnwachstum von 13,24% der letzten 10 Jahre betrug die PEG-Ratio zum Geschäftsjahresende 0,8. Die Einstandsrendite erreicht einen Wert von 6,1%. Für das Geschäftsjahr 2018 rechnet Morningstar mit einem Gewinn je Aktie von 12,72 USD und Oppenheimer mit einem Gewinn je Aktie von 11 USD. Geht man von einem Gewinnwachstum der letzten 10 Jahre aus, erreicht der Gewinn je Aktie für das nächste Jahr einen Wert von 11,13 USD. Bei einem aktuellen Kurs von 159 USD (23.06.2018) ergibt sich daraus ein prognostiziertes KGV im Bereich von 12 und 14.

Value Metrics - Equity			
For the Fiscal Period Ending	Last Annual	10 Yr Average	target value
KBV	3,1	2,8	< 1,5
KUV	2,5	1,8	< 1
KGV	16,4	16,1	< 15 bzw. Branche
KCV	15,0	16,7	< KGV
K/FCF	34,2	28,2	

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt mit aktuell 3,1 unterhalb des Branchendurchschnitts von 4. Die Interpretation des Kurs-Buchwert-Verhältnisses sollte zudem stets mit einem Blick auf die Eigenkapitalrentabilität, also die Fähigkeit eines Unternehmens, sein Eigenkapital zu verzinsen, durchgeführt werden. Einem rentabel geführten Unternehmen wird demnach eine höhere Bewertung als einem unrentablen Unternehmen zugewiesen. Mit einer Eigenkapitalrentabilität von 18,9% gelingt es Snap-on, sein Kapital rentabel zu investieren. Dem Unternehmen wird somit eine höhere Bewertung zugewiesen.

Value Metrics - Entity			
For the Fiscal Period Ending	Last Annual	10 Yr Average	target value
EV/EBITDA	11,8	10,6	4 bis 10
EV/EBIT	12,8	13,1	5 bis 11
EV/FCF	44,4	35,4	
EV/Umsatz	3,1	2,4	< 2

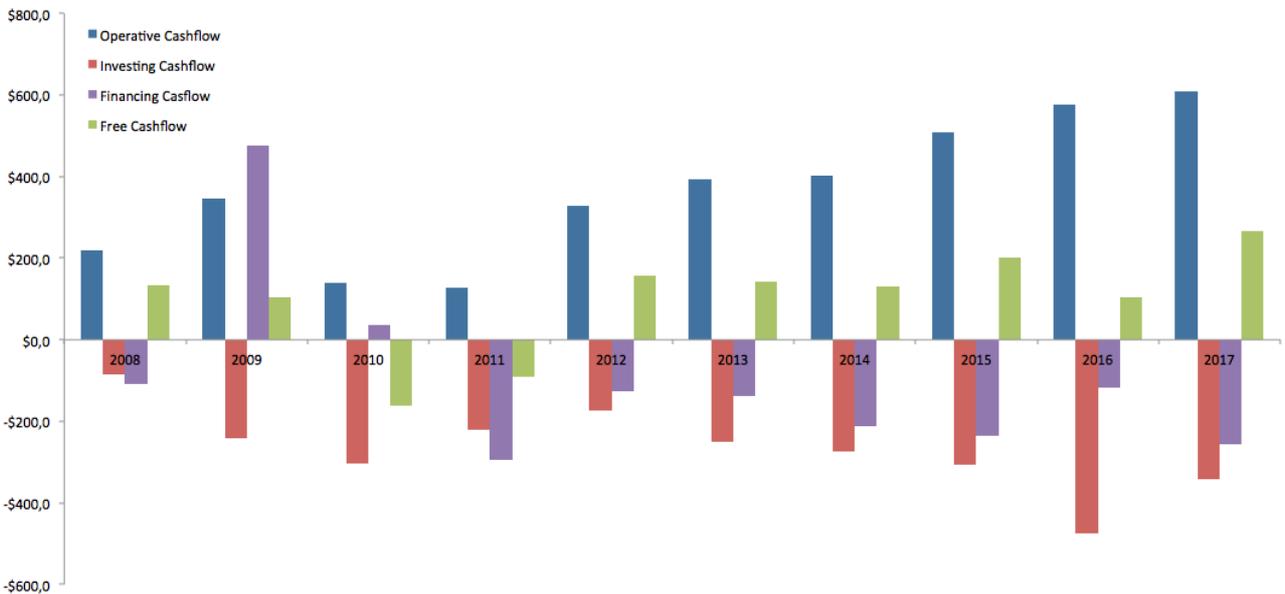
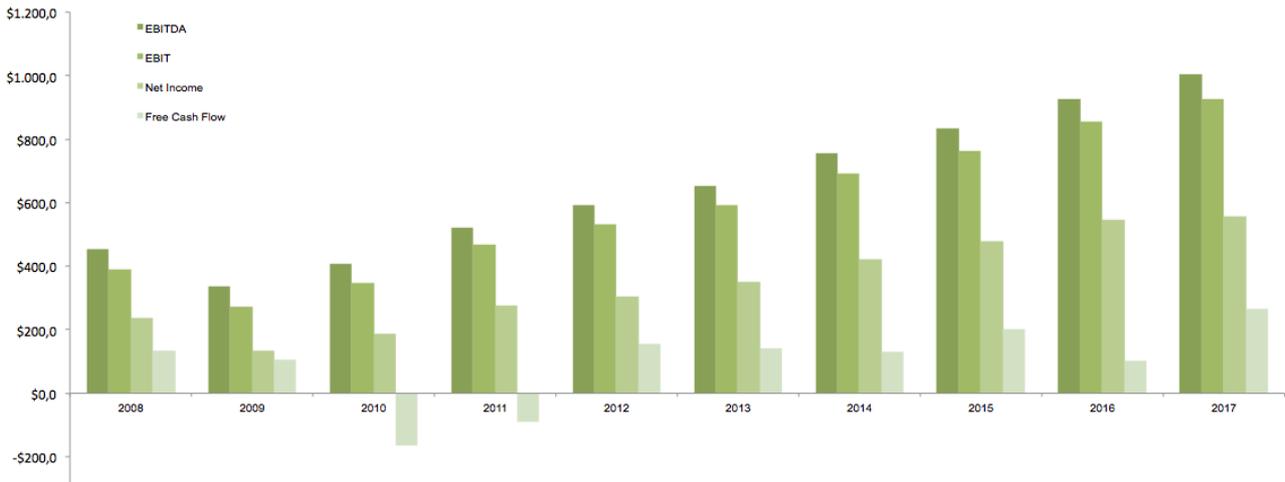
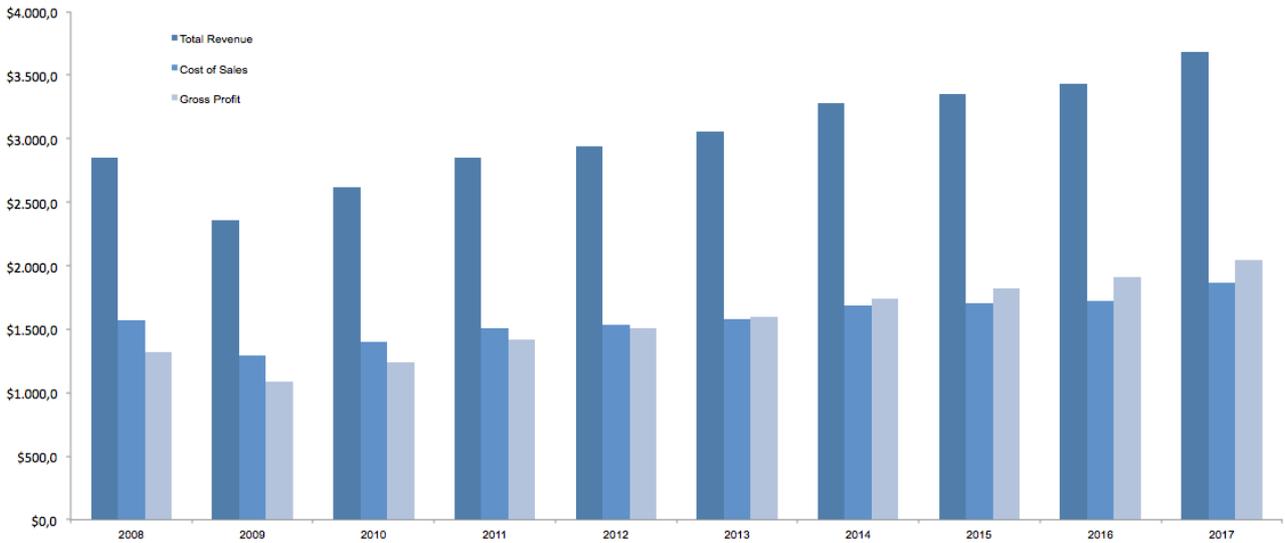
BUSINESS DEVELOPMENT

Snap-on erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2017 Umsatzerlöse in Höhe von 3,67 Mrd. USD. Mit 40,65% erzielte das Segment Snap-on Tools den größten Umsatzanteil. Rund 31,6% stammen aus der Commercial & Industrial Group und 33,7% aus dem Bereich Repair Systems & Information. Die restlichen 7,8% verdiente der Konzern mit seinen Tätigkeiten im Bereich Financial Services. Mit durchschnittlich 19,9% im Jahr verzeichnet dieser Bereich die höchsten Wachstumsraten. Zum Geschäftsjahresende 2017 kamen 67,7% der Umsätze aus den Vereinigten Staaten, 18,7% aus Europa und 13,7% aus dem asiatischen Raum. Mit durchschnittlich 5,8% konnte der Umsatz in den letzten 10 Jahren im Heimatmarkt am stärksten zulegen. Asien verlor hingegen durchschnittlich 3% pro Jahr. Zuletzt stiegen hier die Erlöse jedoch um 17%. Seit dem Geschäftsjahr 2008 konnten die Umsatzerlöse um insgesamt 36% erhöht werden – eine durchschnittliche Wachstumsrate von 3,2% im Jahr. Die Umsatzkosten stiegen im selben Zeitraum um durchschnittlich 2,2%. Das EBITDA und das EBIT stiegen in den Jahren von 2008 bis 2017 um insgesamt 197,9% und 240,4%. Der Jahresüberschuss stieg um insgesamt 315,6% auf 557,7 Mio. USD.

Key Financials ¹										
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2009A	12 months Dec-28-2010A	12 months Dec-28-2011A	12 months Jan-02-2012A	12 months Jan-01-2013A	12 months Dec-31-2014A	12 months Dec-30-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Jan-03-2017A	10 Yr Average
Currency	USDm	in %								
Total Revenue	2362,50	2619,20	2854,20	2937,90	3056,50	3277,70	3352,80	3430,40	3686,90	
Growth Over Prior Year in %	-17,20	10,87	8,97	2,93	4,04	7,24	2,29	2,31	7,48	3,21
Cost of Sales	1289,40	1397,30	1508,70	1537,00	1579,20	1687,70	1704,50	1720,00	1861,80	
Growth Over Prior Year in %	-17,80	8,37	7,97	1,88	2,75	6,87	1,00	0,91	8,24	2,24
Margin %	54,58	53,35	52,86	52,32	51,67	51,49	50,84	50,14	50,50	51,97
Gross Profit	1090,60	1236,30	1417,20	1505,80	1601,60	1738,30	1818,00	1908,90	2042,30	
Growth Over Prior Year in %	-17,50	13,36	14,63	6,25	6,36	8,54	4,58	5,00	6,99	5,36
Margin %	46,16	47,20	49,65	51,25	52,40	53,03	54,22	55,65	55,39	51,66
EBITDA	337,70	407,40	519,70	593,50	652,90	756,30	832,80	926,70	1006,10	
Growth Over Prior Year in %	-25,39	20,64	27,57	14,20	10,01	15,84	10,12	11,28	8,57	10,31
Margin %	14,29	15,55	18,21	20,20	21,36	23,07	24,84	27,01	27,29	21,32
EBIT	272,50	345,60	468,10	531,10	591,10	690,40	764,30	854,90	927,60	
Growth Over Prior Year in %	-29,91	26,83	35,45	13,46	11,30	16,80	10,70	11,85	8,50	11,66
Margin %	11,53	13,19	16,40	18,08	19,34	21,06	22,80	24,92	25,16	19,17
Net Income	134,20	186,50	276,30	306,10	350,30	421,90	478,70	546,40	557,70	
Growth Over Prior Year in %	-43,30	38,97	48,15	10,79	14,44	20,44	13,46	14,14	2,07	13,24
Margin %	5,68	7,12	9,68	10,42	11,46	12,87	14,28	15,93	15,13	11,40
Free Cash Flow	105,40	-162,60	-91,10	156,20	142,20	129,90	200,80	102,70	267,10	
Growth Over Prior Year in %	-21,52	-254,27	-43,97	-271,46	-8,96	-8,65	54,58	-48,85	160,08	-49,23
Margin %	4,46	-6,21	-3,19	5,32	4,65	3,96	5,99	2,99	7,24	2,80

Zum Ende des Geschäftsjahres 2009 verzeichnete Snap-on deutliche Umsatz- und Ertragsrückgänge. Auf die globale Wirtschaftskrise im Jahr 2008/09 folgte eine globale Konjunkturabschwächung sowie ein verschärftes Kreditumfeld. Weltweit kam es bei Unternehmen und Privatpersonen zu sinkenden Investitionen. Die Verkaufsmenge von Snap-on hatte darunter deutlich zu leiden. Das operative Geschäft des Werkzeugherstellers hängt stark von der Zahlungsbereitschaft seiner Kunden und somit von der weltweiten wirtschaftlichen Entwicklung ab. Vor allem die Entwicklung des Heimatmarktes, der USA, spielt eine wichtige Rolle für das Unternehmen. Mit einem Rückgang von 23,1% verlor vor allem der Bereich Commercial & Industrial Group 2009 an Ertragskraft. Seit 2010 konnte Snap-on jedoch konstant in jedem Jahr positive Wachstumsraten beim Umsatz, EBITDA, EBIT und Jahresgewinn erzielen.

BUSINESS DEVELOPMENT - CHARTS



FINANCIAL STATEMENT

Income Statement						
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2012A	12 months Dec-28-2013A	12 months Dec-28-2014A	12 months Dec-28-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Dec-28-2017A
Currency	USDm	USDm	USDm	USDm	USDm	USDm
Umsatz	2937,9	3056,5	3277,7	3352,8	3430,4	3686,9
Umsatzkosten	1537,0	1579,2	1687,7	1704,5	1720,0	1861,8
Umsatzkostenquote	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Bruttoergebnis	1505,8	1601,6	1738,3	1818,0	1908,9	2042,3
Brutto-Marge	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Vertriebs- / Verwaltungskosten	974,7	1010,5	1047,9	1053,7	1054,0	1114,7
Vertr.- / Verw. - Kostenquote	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

Balance Sheet						
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2012A	12 months Dec-28-2013A	12 months Dec-28-2014A	12 months Dec-28-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Dec-28-2017A
Currency	USDm	USDm	USDm	USDm	USDm	USDm
Anlagevermögen	2233,3	2313,8	2451,5	2542,3	2839,2	3129,8
Sachanlagen	375,2	392,5	404,5	413,5	425,2	484,4
Finanzanlagen	34,9	24,3	27,3	26,2	25,0	25,9
Goodwill	807,4	838,8	810,7	790,1	895,5	924,1
Umlaufvermögen	1669,0	1796,2	1858,6	1788,8	1884,0	2119,3
Vorräte	404,2	434,4	475,5	497,8	530,5	638,8
Forderungen	504,9	538,1	558,1	570,2	606,1	684,3
liquide Mittel	211,2	214,4	132,8	92,7	77,5	91,8
Eigenkapital	1802,1	2113,2	2207,8	2412,7	2617,2	2953,9
Fremdkapital	2100,2	1996,8	2102,3	1918,4	2106,0	2295,2
langfristige Verbindlichkeiten	1591,8	1361,8	1473,2	1333,1	1202,0	1232,1
kurzfristige Verbindlichkeiten	508,4	635,0	629,1	585,3	904,0	1063,1
Finanzschulden	827,2	858,9	862,7	861,7	708,8	753,6
Bilanzsumme	3902,3	4110,0	4310,1	4331,1	4723,2	5249,1

Cash Flow						
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2012A	12 months Dec-28-2013A	12 months Dec-28-2014A	12 months Dec-28-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Dec-28-2017A
Currency	USDm	USDm	USDm	USDm	USDm	USDm
CF aus operativer Tätigkeit	329,3	392,6	403,1	507,2	576,1	608,5
CAPEX	79,4	70,6	80,6	80,4	74,3	82,0
Cash Acquisitions	0,0	38,2	41,3	11,8	160,4	82,9
CF aus Investitionstätigkeit	-173,1	-250,4	-273,2	-306,4	-473,4	-341,4
CF aus Finanzierungstätigkeit	-127,0	-137,8	-212,1	-236,7	-116,0	-256,1
Free Cashflow	156,2	142,2	129,9	200,8	102,7	267,1

WORKING CAPITAL MANAGEMENT

Cashflow										
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2008A	12 months Dec-28-2009A	12 months Dec-28-2010A	12 months Dec-28-2011A	12 months Dec-28-2012A	12 months Dec-28-2013A	12 months Dec-28-2014A	12 months Dec-28-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Dec-28-2017A
Currency	USD									
operative CF	\$220,4	\$347,1	\$140,4	\$128,5	\$329,3	\$392,6	\$403,1	\$507,2	\$576,1	\$608,5
CAPEX	\$73,9	\$64,4	\$51,1	\$61,2	\$79,4	\$70,6	\$80,6	\$80,4	\$74,3	\$82,0
Cash Acquisitions	\$14,1	\$8,1	\$7,7	\$0,0	\$0,0	\$38,2	\$41,3	\$11,8	\$160,4	\$82,9
Investing CF	-\$86,1	-\$241,7	-\$303,0	-\$219,6	-\$173,1	-\$250,4	-\$273,2	-\$306,4	-\$473,4	-\$341,4
Reduce Fin. Debt	\$9,9	\$0,0	\$172,0	\$219,1	\$30,3	\$2,4	\$101,6	\$41,1	\$5,3	\$154,5
Financing CF	-\$108,4	\$475,6	\$34,8	-\$293,7	-\$127,0	-\$137,8	-\$212,1	-\$236,7	-\$116,0	-\$256,1
Free Cashflow	\$134,3	\$105,4	-\$162,6	-\$91,1	\$156,2	\$142,2	\$129,9	\$200,8	\$102,7	\$267,1

Snap-on konnte in den letzten 10 Jahren (bis auf 2010 und 2011) einen konstant positiven freien Cashflow erzielen. Im Geschäftsjahr 2017 erreichte dieser einen Wert von 267 Mio. USD. Der CAPEX lag im selben Zeitraum im Bereich zwischen jährlich 50 und 80 Mio. USD. Für das Geschäftsjahr 2018 rechnet der Vorstand mit einem Kapitalinvestitionen in Höhe von 90 bis 100 Mio. USD. Somit machte dieser zuletzt 2,7% der Umsatzerlöse aus. Snap-on konzentrierte sich in den letzten drei Jahren vor allem auf Investitionen in neue Produktions- und Werkzeugmaschinen, den Ausbau von Produktions- und Lagerkapazitäten sowie die Verbesserung der globalen ERP-Managementinformationssysteme. Im Geschäftsjahr 2017 tätigte Snap-on drei Akquisitionen im Wert von insgesamt 82,9 Mio. USD. 2016 erwarb das Unternehmen die Car-O-Liner Holding AB für ca. 150 Mio. USD. Car-O-Liner mit Sitz in Göteborg, Schweden, entwickelt und fertigt Kollisionsreparaturgeräte sowie Informations- und LKW-Ausrichtsysteme. Die Übernahme von Car-O-Liner ergänzt und erweitert die Kompetenzen und das Produktangebot im Bereich Diagnose & Informationssysteme. Die Übernahmen tätigte das Unternehmen vollständig in Cash. Zum Geschäftsjahresende 2017 betrug der Cash-Bestand knapp 92 Mio. USD.

Working Capital										
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2008A	12 months Dec-28-2009A	12 months Dec-28-2010A	12 months Dec-28-2011A	12 months Dec-28-2012A	12 months Dec-28-2013A	12 months Dec-28-2014A	12 months Dec-28-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Dec-28-2017A
Currency	USD									
current assets	\$1.140,7	\$1.676,1	\$1.765,5	\$1.530,7	\$1.669,0	\$1.796,2	\$1.858,6	\$1.788,8	\$1.884,0	\$2.119,3
current debt	\$500,6	\$699,4	\$813,3	\$509,5	\$508,4	\$635,0	\$629,1	\$585,3	\$904,0	\$1.063,1
Working Capital	\$640,1	\$976,7	\$952,2	\$1.021,2	\$1.160,6	\$1.161,2	\$1.229,5	\$1.203,5	\$980,0	\$1.056,2
Working Capital Ratio	228%	240%	217%	300%	328%	283%	295%	306%	208%	199%

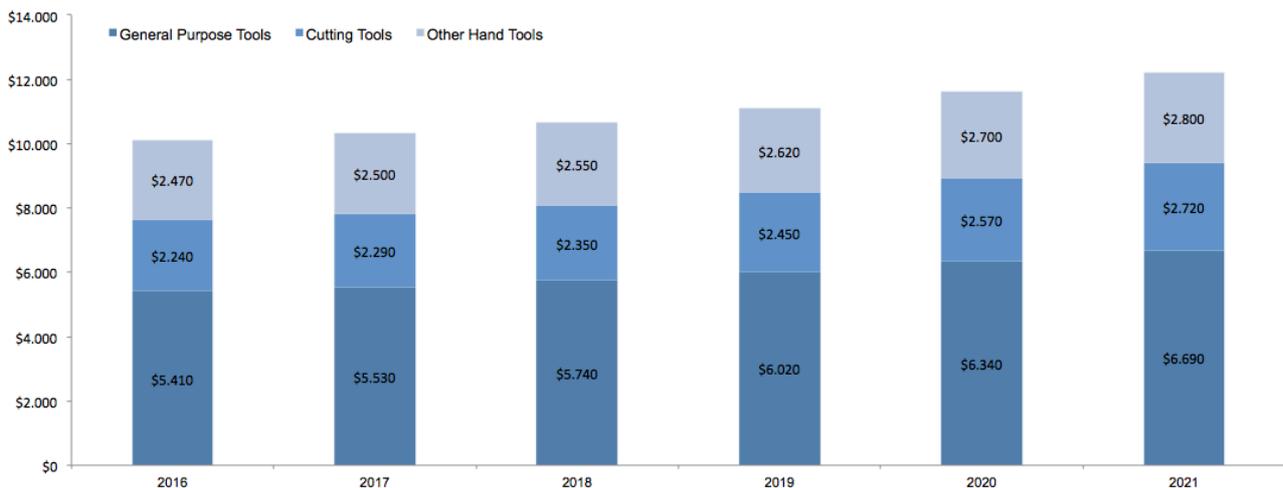
Snap-on erreichte in den letzten 10 Jahren ein konstant hohes Working Capital. Die kurzfristigen Vermögenswerte übersteigen die kurzfristigen Verbindlichen um knapp 100%. Das Unternehmen weist rund 753,6 Mio. USD Finanzverbindlichkeiten vor. Im Geschäftsjahr 2011 verringerten sich die kurzfristigen Schulden aufgrund der Rückzahlung von ungesicherten 6,25-Prozent-Anleihen in Höhe von 200 Mio. USD am 15. August 2011. Die Vorratsintensität betrug im Geschäftsjahr 2017 rund 17%. Somit sind 17% des Anlagevermögens in Vorräten gebunden. 10 Jahre zuvor lag diese noch bei 13%. Die durchschnittliche Zeit, die es benötigt, bis Rechnungen seitens der Kunden beglichen werden („Days Sales Outstanding“), verschlechterte sich von 59 Tagen im Jahr 2008 auf aktuell 67 Tage.

Liquidity										
For the Fiscal Period Ending	12 months Dec-28-2008A	12 months Dec-28-2009A	12 months Dec-28-2010A	12 months Dec-28-2011A	12 months Dec-28-2012A	12 months Dec-28-2013A	12 months Dec-28-2014A	12 months Dec-28-2015A	12 months Dec-28-2016A	12 months Dec-28-2017A
percent	in %									
Liquidität 1. Grades	23,1%	82,5%	56,9%	35,5%	41,5%	33,8%	21,1%	15,8%	8,6%	8,6%
Liquidität 2. Grades	115,5%	142,4%	111,3%	127,8%	140,9%	118,5%	109,8%	113,3%	75,6%	73,0%
Liquidität 3. Grades	187,2%	181,7%	151,8%	203,6%	220,4%	186,9%	185,4%	198,3%	134,3%	133,1%
Deckungsgrad 1	75,6%	72,8%	70,7%	71,5%	80,7%	91,3%	90,1%	94,9%	92,2%	94,4%
Deckungsgrad 2	140,8%	155,1%	148,5%	147,7%	152,0%	150,2%	150,2%	147,3%	134,5%	133,7%
Deckungsgrad 3	114,6%	134,3%	127,2%	125,1%	128,7%	126,4%	125,8%	123,2%	113,3%	111,1%
defensivie interval ratio	166	290	282	227	243	253	248	237	248	260

GLOBAL HAND TOOLS MARKET

Der globale Hand Tools Market kann in die drei Segmente „General purpose tools“, „Cutting Tools“ und „Other hand tools“ unterteilt werden. Zu den „General purpose tools“ gehören vor allem Allzweckwerkzeuge wie Hämmer, Schraubenzieher oder Schraubenschlüssel. Diese Art Werkzeuge werden insbesondere bei Do-it-yourself-Aktivitäten und in der Bauindustrie benutzt. Werkzeuge des zweiten wichtigen Segments „Cutting tools“ werden hauptsächlich in Fertigungseinrichtungen, im Bausektor, in der Eisenbahn- und der Automobilindustrie sowie in der Luft- und Raumfahrtindustrie verwendet. „Hand tools“ finden zudem vor allem im Bereich der Kfz-Reparatur und -Wartung Verwendung.

Der globale Hand Tools Market erreichte im Jahr 2016 ein Geschäftsvolumen von 10,1 Mrd. USD. Für 2021 prognostiziert das Research-Haus Technavio ein Marktvolumen von global 12,2 Mrd. USD. Daraus ergibt sich eine durchschnittliche Wachstumsrate von jährlich 3,8%. Mit einem globalen Umsatzanteil von ca. 54% setzte das Segment „General purpose tools“ im Jahr 2016 rund 5,4 Mrd. USD um. Bis 2021 rechnet Technavio mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von jährlich 4,3%. Das zweite wichtige Segment stellen die „Cutting tools“ dar. Mit 2,2 Mrd. USD machten diese zum Jahresende 2016 einen Umsatzanteil von 22% aus. Bis zum Jahresende 2021 soll das Umsatzvolumen durchschnittlich um 3,9% pro Jahr auf insgesamt 2,7 Mrd. USD wachsen. Alle restlichen Werkzeuge, die nicht klar einzuordnen sind, machen mit 2,5 Mrd. USD rund 24% des globalen Umsatzvolumens aus. Bis 2021 rechnet man hier mit einem Anstieg auf 2,8 Mrd. USD.



Die USA ist der weltweit größte Markt für „Hand Tools“. 2016 wurden hier Werkzeuge im Wert von knapp 4 Mrd. USD umgesetzt. Dies entspricht einem weltweiten Umsatzanteil von 39,1%. Das Research-Haus Technavio prognostiziert für die nächsten 5 Jahre eine durchschnittliche Wachstumsrate von jährlich 3,75%. Als wichtiger Wachstumsfaktor gilt vor allem der wachsende Häusermarkt. Nach der Wirtschaftskrise 2007/08 stieg die Anzahl der neuen, sich im Privatbesitz befindenden Wohneinheiten von 0,554 auf 1,166 Mio. im Jahr 2016. Der steigende Immobilienmarkt beeinflusst die Bauindustrie positiv, wodurch sich die Nachfrage nach Werkzeugen erhöht. In den USA setzt der Werkzeughersteller Snap-on 67% seiner Erlöse um.

Mit verkauften Werkzeugen in Höhe von knapp 3,3 Mrd. USD liegt der Wirtschaftsraum EMEA – Europa, Naher Osten und Afrika – an weltweit zweiter Stelle. Der Anteil am globalen Umsatz beträgt ca. 32,3%. Bis 2021 wird hier mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 3,1% pro Jahr auf 3,8 Mrd. USD gerechnet. Zu den größten Wachstumstreibern zählen der Bausektor, die Automobil- und Luftfahrtindustrie sowie der Do-it-yourself-Markt. Während der Eurokrise 2010 bis 2012 verzeichnete der Bausektor einen Rückgang. Seitdem konnte der Sektor vor allem aufgrund des Wohnungsbereiches wieder anziehen. In Europa sind zudem viele der weltweit absatzstärksten Automobilunternehmen beheimatet. Rund 40% der gesamten Pkw-Produktion stammte 2015 aus dem europäischen Raum. Eine wachsende Anzahl an Fahrzeugen auf den Straßen führt zu einer erhöhten Nachfrage nach Reparatur- und Wartungsdienstleistungen, wodurch der Markt für Werkzeuge langfristig profitieren wird. In der Region liegt der Umsatzanteil des Unternehmens bei aktuell 19%.

In Ländern des Nahen Ostens wie bspw. Katar oder den Vereinigten Arabischen Emiraten sind umfassende Projekte zum Ausbau der Infrastruktur in Planung. Die FIFA Weltmeisterschaft 2022 wird bspw. in Katar ausgetragen. Für die Planung und den Bau der dafür notwendigen Infrastruktur ist das vom Staat Katar gegründete Supreme Committee for Delivery & Legacy (SC) verantwortlich. Das Finanzministerium Katars veröffentlichte zuletzt Zahlen, wo von einem Investitionsvolumen von insgesamt 200 Mrd. USD gesprochen wird. Aktuell fließen rund 500 Mio. USD pro Tag in Infrastrukturprojekte rund um die Weltmeisterschaft.

Der dritte große Absatzmarkt für Hand tools ist der Wirtschaftsraum APAC, bestehend aus Asien, Australien und Ozeanien. Hier erwirtschaftet Snap-on 17,7% seiner Erlöse. In Ländern wie Indien, Indonesien und Thailand konnte der Bausektor seit 2015 stark wachsen. Der Bausektor Chinas wird weiterhin den Weltmarkt dominieren. Der Aufstieg der VR China zur weltweit zweitgrößten Volkswirtschaft beruhte nicht zuletzt auf einem umfassend staatlich finanzierten Ausbau der Infrastruktur. Die steigende Bevölkerung und anhaltende Urbanisierung gelten als wesentliche Wachstumstreiber des Bausektors. In der Region spielt zudem der Automobilmarkt für das Unternehmen eine wichtige Rolle. Mit einem Produktionsvolumen in Höhe von 28,1 Mio. Automobilen (2017) und einem weltweiten Marktanteil von über 30% gehört der chinesische Automobilmarkt zu den größten weltweit.

GLOBAL CONSTRUCTION INDUSTRY

Die Nachfrage nach Werkzeugen hängt stark von der Entwicklung des globalen Bausektors ab. Global Construction Perspectives und Oxford Economics veröffentlichten zuletzt ihre neue Studie „Global Construction 2030“. Darin prognostizieren die Analysten, dass der globale Bausektor bis 2030 um 85% auf 15,5 Bio. USD wachsen wird. Die durchschnittliche Wachstumsrate liegt somit jährlich bei 7%. China, USA und Indien werden dabei rund 57% des weltweiten Wachstums ausmachen.

Die Bauaktivitäten werden sich in China zunächst in Folge des Einbruchs des Sektors mit Wohnimmobilien deutlich verlangsamen. Der Übergang zu einer von Verbrauchern und Dienstleistungen angetriebenen Wirtschaft bietet jedoch Wachstumschancen für neue Arten des Bauens in den Bereichen Technologie, Gesundheit, Bildung und soziale Infrastruktur sowie dem Einzelhandel. Der Bausektor Chinas wird weiterhin den Weltmarkt dominieren. Doch das Wachstum wird sich in Zukunft weniger stark entwickeln. Das Investitionsvolumen erreichte 2016 einen Wert von 2.237 Mrd. USD. Die wachsende Bevölkerung (Abschaffung der Ein-Kind-Politik) sowie die anhaltende Urbanisierung gelten langfristig als wichtige Wachstumstreiber des Bausektors. 2016 lebten bereits 780 Mio. Chinesen in Städten. Bis 2020 soll diese Zahl auf 900 Mio. ansteigen. Zu den größten Projekten weltweit zählt bspw. die geplante „Seidenstraße“. 1.000 Mrd. USD soll das neue Geflecht aus Handelsrouten per Land und Fluss kosten.

Regierungen in aufstrebenden Volkswirtschaften wie Indien, Indonesien und Thailand ergreifen Initiativen, um den Bausektor in ihren jeweiligen Ländern voranzutreiben. Der Bausektor Indiens wird bis 2030 fast doppelt so schnell wachsen wie der Chinas. Indien entwickelt sich zu einem der Motoren des globalen Wachstums in den Schwellenländern. Bis zum Jahr 2030 wird Indiens Stadtbevölkerung voraussichtlich um 165 Millionen Einwohner wachsen. Alleine Delhi wird sich mit einer geschätzten Zunahme von 10,4 Mio. Menschen zur zweitgrößten Stadt der Welt entwickeln. Die Regierung Indiens plant unter anderem Investitionen in Höhe von 8,5 Mrd. USD für das Projekt AMRUT, bei dem die Infrastruktur von 500 Städten verbessert werden soll. Indonesien und Thailand investieren in den nächsten Jahren hohe Summen in den Ausbau der Infrastruktur. Indonesien kündigte zuletzt Ausgaben in Höhe von 450 Mrd. USD für den Ausbau der Infrastruktur an. Für 2016 wurden bereits 22 Mrd. USD bewilligt. Die Regierung Thailands plant mit Bauinvestitionen von 47,4 Mrd. USD. Eines der vielen Projekte ist die 867 km lange Bahnverbindung zwischen Bangkok und Laos.

Der Bausektor in den europäischen Ländern entwickelte sich aufgrund der Wirtschaftskrise von 2008 rückläufig. Oxford Economics geht davon aus, dass sich der europäische Bausektor erst ab 2025 wieder auf dem Vorkrisenniveau befinden wird. Die Aussichten für die Bauindustrie werden in den 19 größten Ländern Europas jedoch als positiv eingestuft. Das Bauvolumen hat im Zeitraum von 2014 bis 2017 um insgesamt 9% zugelegt. In den 19 Staaten wird laut Euroconstruct mit einem Wachstum von weiteren 6% bis 2020 gerechnet. Vor allem der Tiefbau wird zukünftig eine wichtige Rolle spielen. Des Weiteren gehen Analysten davon aus, dass der Renovierungsbereich voraussichtlich erstmals seit 2014 stärker wachsen wird als der Neubau.

Laut einer neuen Studie des Construction Intelligence Center (CIC) von Timetric wird sich der Bausektor der USA in den nächsten fünf Jahren positiv entwickeln. Laut Prognosen wird sich die durchschnittliche Wachstumsrate real von jährlich 1,7% im Berichtszeitraum (2014-2017) auf 3,1% im Prognosezeitraum (2017-2019) beschleunigen. Das Investitionsvolumen lag 2014 noch bei ca. 1,0 Bio. USD. 2019 soll dieses um 100 Mrd. USD auf 1,1 Bio. USD ansteigen. Investitionen in die Modernisierung der alternden Infrastruktur sowie die Verbindung aus einer wachsenden Bevölkerung und steigenden Urbanisierung zählen zu den Treibern des US-Bausektors.

Insgesamt wächst der Bausektor in vielen Regionen schneller als die jeweilige Gesamtwirtschaft. Die Industrieländer werden sich dabei weiterhin von der globalen Wirtschaftskrise erholen, jedoch voraussichtlich erst in den nächsten 10 bis 15 Jahren bis auf den Höchststand von vor der Krise kommen. Für die Schwellenländer wird zukünftig mit höheren Wachstumsraten gerechnet. Als Wachstumstreiber gilt hier vor allem Indien. Weitere Zinsanhebungen der FED könnten sich hier zu einem Risikofaktor für das Wachstum entwickeln. Die USA und China sind und bleiben die dominierenden Nationen in der globalen Bauindustrie.

INCREASE IN AUTOMOTIVE REPAIR AND MAINTENANCE

Das weltweite Produktionsvolumen für Automobile konnte laut Statista seit dem Jahr 2000 von 58,4 Mio. um 68,5% auf 98,31 Mio. Fahrzeuge steigen. 2017 wurden dabei 23,85 Mio. Nutz- und 73,46 Mio. Fahrzeuge für den privaten Gebrauch hergestellt. Der Global Automotive Outlook 2017 des Beratungsunternehmens Alix Partners prognostiziert für das Jahr 2024 ein globales Absatzvolumen in Höhe von 114. Mio. Automobilen. In den nächsten 7 Jahren wird der Markt um durchschnittlich 2,8% pro Jahr wachsen. Aktuell befinden sich nach Schätzungen von Green Car Reports rund 1,2 Bio. Automobile auf den Straßen der Welt. Bis 2035 soll sich die Anzahl auf global 2 Bio. Automobile erhöhen.

Die USA zählt zu den größten Automobilmärkten weltweit. Vergangenes Jahr 2017 wurden hier 17,4 Mio. Automobile verkauft. In den nächsten drei Jahren 2018, 2019 und 2020 werden laut Statista weitere 16,5 Mio., 17,3 Mio. und 17,6 Mio. neue Automobile veräußert. Die USA ist der wichtigste Absatzmarkt für Snap-on. Eine wachsende Anzahl an Fahrzeugen auf den Straßen führt zu einer erhöhten Nachfrage nach Reparatur- und Wartungsdienstleistungen, wodurch der Markt für Werkzeuge langfristig profitieren wird. In den letzten 26 Jahren konnte sich die Anzahl der sich auf den Straßen Amerikas befindlichen motorisierten Fahrzeuge von 193 Mio. im Jahr 1990 auf aktuell 268 Mio. vergrößern. Hier von profitiert vor allem der Automotive Aftermarket. Serviceleistungen wie bspw. Reparaturen werden folglich zunehmend nachgefragt. Der Automotive Aftermarket wird zudem von dem Anstieg des Durchschnittsalters der sich auf den US-Straßen befindlichen Automobilen profitieren. IHS Markit berechnete für das Jahr 2016 ein Durchschnittsalter von 11,6 Jahren. 2002 lag dieses noch bei 9,6 Jahren. Zunehmend veraltete Automobile benötigen insbesondere die Dienstleistung von Kfz-Werkstätten.

In Europa wurden nach Angaben der European Automobile Manufacturers Association (ACEA) im Jahr 2016 insgesamt 19,2 Automobile hergestellt. Mit über 6,1 Mio. produzierten Fahrzeugen liegt Deutschland an erster Stelle. 86% des Produktionsvolumens bestanden dabei aus Privat- und 14% aus Nutzfahrzeugen. 256,1 Mio. Automobile befanden sich im Jahr 2015 auf den Straßen Europas. Seit 2011 stieg die Anzahl um 4,5%. Die EU zählt ca. 494 Automobile pro 1000 Einwohner. Das Durchschnittsalter eines Automobils erhöhte sich in den letzten Jahren ähnlich zu den USA. Die ACEA gab für das Jahr 2015 ein Durchschnittsalter von 10,7 Jahren an. Wie in den USA wird der Automotive Aftermarket von diesen Entwicklungen in Europa profitieren können.

Die Anzahl der im Raum APAC produzierten Automobile stieg zwischen 2012 und 2016 um durchschnittlich 0,4% auf 100,9 Mio. Ein hoher Anteil wurde dabei von Herstellern aus China hergestellt. Das Produktionsvolumen für Automobile erreichte hier im Jahr 2017 einen Wert von 28,1 Mio. Das Beratungsunternehmen PwC prognostiziert für das Jahr 2022 ein Produktionsvolumen von 33,1 Mio. Automobilen. Das entspricht einem 5-jährigen CAGR von 3%. Durchschnittliche Wachstumsraten in Höhe von jährlich über 20% kann das Land schon länger nicht mehr erreichen. In Zukunft wird vor allem der Markt für alternativ angetriebene Fahrzeuge wachsen. Laut PwC wird China im Jahr 2022 über 1,8 Mio. Fahrzeuge mit alternativen Energien produzieren. 2015 wurden in China bereits über 330 Tsd. dieser hergestellt.

In der Automobilindustrie war 2017 eine Fortsetzung des globalen Wachstums zu beobachten. Erste Anzeichen einer Abschwächung sind jedoch zu erkennen. In China und Europa schwächt das Wachstum des Sektors ab. In den USA ist zudem ein leichter Rückgang der Absatzzahlen zu erkennen. In den größten Absatzmärkten von Snap-on befindet sich die Anzahl der auf den Straßen fahrenden Automobile jedoch auf Höchstständen. Zudem steigt das Durchschnittsalter der Fahrzeuge kontinuierlich an. Die globale Automobilindustrie befindet sich zudem in einer wichtigen Phase des Wandels. Im Gegensatz zu den vergangenen Zyklen erleben wir momentan einen beschleunigten technologischen Wandel und eine Veränderung des Verbrauchergeschmacks und der Verbraucherbedürfnisse. Alternative Antriebstechniken führen zu einer Zunahme der Komplexität in Fahrzeugen. Daraus ergeben sich neue Möglichkeiten im Bereich Automotive Aftermarket. Die Kombination dieser Entwicklungen führt zu einer erhöhten Nachfrage nach Reparatur- und Wartungsdienstleistungen, wodurch der Markt für Werkzeuge profitieren wird.

GLOBAL DIY MARKET

Der globale DIY Markt erreichte 2015 ein Marktvolumen von 460,6 Mrd. USD. Das Research-Haus Technavio prognostiziert für die nächsten 5 Jahre eine durchschnittliche Wachstumsrate von jährlich 3,1%. Bis 2020 wird das Volumen voraussichtlich auf 535 Mrd. USD anwachsen. Der DIY Markt umfasst im Wesentlichen die Renovierung und Verbesserung des eigenen Zuhauses. Die Zunahme von Renovierungsarbeiten führt zu einer erhöhten Nachfrage nach Werkzeugen. Vor allem in den USA, dem wichtigsten Markt von Snap-on, sind eigenständige Arbeiten am Haus weit verbreitet.

Mit einem globalen Marktanteil von 61,3% liegt der US-Markt an erster Stelle. Knapp 900 USD geben die Amerikaner durchschnittlich für DIY-Tätigkeiten im Jahr aus. Mit Hilfe von Fernsehsendungen im Kabelfernsehen und Internet steigt die Möglichkeit für Kunden, eigene DIY Projekte zu erlernen und durchzuführen. HGTV (Home Design, Decorating and Remodeling Ideas) schaffte es zeitweise unter die Top 10 der beliebtesten TV-Shows in den USA. Die Renovierung oder Neugestaltung der eigenen vier Wände gewinnt in den USA an Popularität. Des Weiteren haben sich das Angebot und der Service im Verkaufsbereich verändert. Der Einzelhandel hat sich auf die steigende Nachfrage und die veränderten Kundenbedürfnisse eingestellt. Neben dem erhöhten Angebot spielen vor allem die Kosten eine wichtige Rolle. Fertig montierte Produkte sind aufgrund ihrer hohen Produktionskosten, bestehend aus Rohmaterialien, Montage- und Arbeitskosten sowie dem Versand, nicht preiswert. Viele Kunden ziehen es daher vor, Arbeiten am oder im Haus selber zu verrichten. Mit Hilfe des Onlinehandels fällt der Erwerb von Materialien und Werkzeugen schneller und kostengünstiger aus.

Europa ist mit 32,3% der zweite wichtige Markt im globalen Geschäft mit DIY Produkten. Wie auch in den USA gehören die Kosteneffizienz sowie eine sich zunehmend verbreitende Do-it-yourself Kultur zu den Haupttreibern des Wachstums. Zudem steigt das Angebot und die Produktvielfalt aufgrund des Onlinehandels und den erhöhten Maßnahmen der Handelsgeschäfte. Der DIY Markt unterscheidet sich im europäischen Raum von Land zu Land. Deutschland und Frankreich zählen zu den führenden Absatzmärkten.

Der DIY Markt in der Wirtschaftsregion APAC ist noch verhältnismäßig klein. Der weltweite Marktanteil betrug laut Technavio im Jahr 2015 4,3%. Angesichts der wachsenden Bevölkerung und Urbanisierung sowie der steigenden Mittelschicht dürfte sich der DIY-Markt im Prognosezeitraum langsam, aber positiv entwickeln. China, Indien, Japan und Singapur zählen zu den wichtigsten Absatzmärkten der Region. In der Regel kaufen Verbraucher in China ihre Baumarktprodukte selbst, lassen die Renovierung jedoch größtenteils von Fachleuten erledigen. In den letzten Jahren konnte der DIY Bereich in Asien vor allem bei jungen Einwohnern städtischer Gebiete an Popularität zulegen.

Der DIY Markt wird weiterhin von den USA und Europa dominiert. In diesen Regionen erwirtschaftet Snap-on rund 80% seiner Umsatzerlöse. Die Nachfrage nach Werkzeugen für die Durchführung von Renovierungsarbeiten hängt dabei von der Höhe des Einkommens der Verbraucher und somit von der wirtschaftlichen Entwicklung der Länder ab. In den Jahren der Wirtschaftskrise konnte bspw. ein deutlicher Rückgang bei den Ausgaben für DIY Produkte festgestellt werden. In unsichere Zeiten sind die Kunden weniger dazu bereit, ihr Geld in Materialien und Werkzeuge zu investieren. Die wachsende Bevölkerung und Urbanisierung sowie die Zunahme der Millennials lassen den DIY Markt in Asien langfristig stärker wachsen als in den USA und Europa.

GLOBAL POWER TOOLS MARKET

Power tools beschleunigen und vereinfachen die Arbeit von Privatpersonen und Fachleuten. Bei Elektrowerkzeugen existieren drei wesentliche Antriebsarten. Dazu zählen Motoren-angetriebene Werkzeuge sowie Elektro- und pneumatisch-angetriebene Werkzeuge. Mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von jährlich 5,15% wächst das Geschäft mit Elektrowerkzeugen bis 2020 verhältnismäßig stark. Bis 2020 soll der globale Marktanteil von E-Werkzeugen auf 72,3% ansteigen.

Im Jahr 2015 kamen rund 72% der Kunden von Power tools aus dem professionellen Bereich. 28% der Werkzeuge wurden von Privatpersonen erworben. Laut Technavio erreichte der globale Power tools Markt im Jahr 2016 ein Marktvolumen von 28,34 Mrd. USD. Bis 2020 wird mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von jährlich 4,74% gerechnet. Die USA ist mit einem Marktanteil von 39,8% (2015) der wichtigste Absatzmarkt für Power tools. Der Umsatz lag hier zum Jahresende 2016 bei 11,29 Mrd. USD. Laut Technavio wird sich dieser bis 2020 um durchschnittlich 4,6% im Jahr auf 13,6 Mrd. USD erhöhen. Die Nachfrage nach Power tools wird vor allem von dem Wachstum im US-amerikanischen Bausektor angetrieben. Seit der Wirtschaftskrise 2008 konnte sich der Immobilienmarkt wieder erholen. Vor allem das Geschäft mit Wohnimmobilien konnte sich positiv entwickeln. Als zweiter Wachstumstreiber gilt das steigende Geschäft mit Elektrofahrzeugen. Alternativ betriebene Automobile führen zu einer erhöhten Komplexität im Bereich der Reparatur und Wartung. Hierdurch ergeben sich neue Möglichkeiten im Automotive Aftermarket, woraus sich neue Wachstumspotenziale im Bereich der Power tools ergeben. Eine erhöhte Komplexität verlangt nach einer innovativen und an den Wandel angepassten Produktentwicklung. Hier können sich Werkzeughersteller von der Konkurrenz absetzen. Vergangenes Jahr wurden in den USA bereits 200 Tsd. Elektrofahrzeuge verkauft. Im Jahr 2018 soll sich die Zahl der verkauften E-Autos auf 400 Tsd. verdoppeln.

Im Wirtschaftsraum EMEA wird von einer durchschnittlichen Wachstumsrate von jährlich 4% bis 2020 ausgegangen. Mit 9,6 Mrd. USD lag der Marktanteil der Region zum Jahr 2016 bei ca. 34%. Zu den Wachstumstreibern werden hier vor allem der Bausektor sowie die Automobil- und Luftfahrtindustrie gezählt. Ähnlich zu den USA spielt das Geschäft mit alternativ angetriebenen Fahrzeugen zwar noch eine kleine, dafür aber stark wachsende Rolle in der Automobilindustrie. Das Wachstum der globalen kommerziellen Luftfahrt führte in der Vergangenheit zu einer erhöhten Nachfrage nach Flugzeugen von europäischen Flugzeugherstellern wie Airbus sowie nach Reparatur- und Wartungsdienstleistungen. In Ländern wie Saudi-Arabien und den Vereinigten Arabischen Emiraten wird der Bausektor vor allem durch große Infrastrukturprojekte vorangetrieben. In Saudi-Arabien wurden bspw. bereits Projekte im Wert von 1,1 Bio. USD abgezeichnet.

Mit einem globalen Marktanteil von 26,2% ist der Wirtschaftsraum APAC der kleinste Absatzmarkt für Power tools. 2016 betrug das Marktvolumen 7,5 Mrd. USD. Bis 2020 wird hier von einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 5 bis 6% im Jahr gerechnet. Zentrale Wachstumstreiber sind die steigende Bevölkerung und wachsende Urbanisierung. Vor allem die Regierungen in Indien, Indonesien und Thailand werden in den nächsten Jahren hohe Summen in den Ausbau der Infrastruktur strecken.

COMPETITION

Die globale Werkzeugindustrie ist wettbewerbsintensiv und stark fragmentiert. Der Markt ist von international tätigen und gut diversifizierten Unternehmen gekennzeichnet. In den USA und Europa konnten sich die großen Marken bereits fest etablieren und den Markt unter sich aufteilen. Wettbewerb herrscht hier vor allem durch intensiven Preis- und Qualitätskampf. Der Wirtschaftsraum APAC hat sich zu einem für Unternehmen interessanten Markt entwickelt. Hier besteht für Hersteller die Möglichkeit, Marktanteile durch verstärkte Investitionen und Vertriebsanstrengungen gewinnen zu können. Aufgrund zunehmender Investitionen in die Infrastruktur werden für Schwellenländer wie Indien, Thailand und Indonesien überdurchschnittliche Wachstumsraten prognostiziert.

Mit einer umfassenden Produkt- und Dienstleistungsvielfalt ist Snap-on mit seinen vier Geschäftsbereichen in vielen unterschiedlichen Marktsegmenten vertreten. In der Industrie bieten mehrere Lieferanten ein komplettes und branchenspezifisches Segment aus Werkzeugen und Ausrüstung an. Snap-on befindet sich somit im Bereich der Produktqualität und -leistung, Breite und Tiefe der Produktlinie, der Vermarktung und dem Vertrieb sowie dem Service und der Markenbekanntheit im ständigen Wettbewerb mit der Konkurrenz. Der intensive Wettbewerb lässt sich vor allem im Bereich des Vertriebs beobachten. Neben Snap-on verkauft auch die Konkurrenz ihre Produkte über mobile Fahrzeuge. Des Weiteren kämpfen die Unternehmen im Einzelhandel und dem Verkauf über eigene Online-Shops um Marktanteile. Der E-Commerce-Markt hat sich in den letzten Jahren zu einem der wichtigsten Themen für die Werkzeughersteller entwickelt. Durch Online-Shops gelingt es den Unternehmen, das Bedürfnis nach Produktvielfalt sowie schneller und preiswerter Lieferung der Kunden zu befriedigen. Hierdurch profitiert nicht nur der Endabnehmer. Durch den Verkauf im Internet bietet sich den Werkzeughersteller die Möglichkeit, eine geographisch diversifiziertere Kundschaft zu erreichen, ohne physisch anwesend zu sein. Snap-on bietet seinen Kunden auf der eigenen Webseite einen Online-Shop an. Hier können sich Interessenten aus den USA, Großbritannien, Kanada und Australien Produkte von Snap-on bestellen und liefern lassen. Zum Geschäftsjahresende 2017 gab der Vorstand an, dass der Online-Shop bisher noch keinen relevanten Anteil an der Verkaufsmenge erreichen konnte.

Snap-on selbst behauptet, es existiere kein einzelnes Unternehmen, das direkt in allen Bereichen mit dem Hersteller konkurriert. Vielmehr befinde sich Snap-on mit mehreren Unternehmen in unterschiedlichen Segmenten im Wettbewerb.

PEER GROUP

Income Figures					
Company Name	Total Revenue [FY 2017] (\$USDmm)	Gross Profit [FY 2017] (\$USDmm)	EBITDA [FY 2017] (\$USDmm)	EBIT [FY 2017] (\$USDmm)	Net Income [FY 2017] (\$USDmm)
Fortive Corporation	6.656,0	3.300,5	1.548,0	1.373,9	1.044,5
Genuine Parts Company	16.308,8	4.912,0	1.236,4	1.068,7	616,8
Illinois Tool Works Inc.	14.314,0	6.005,0	3.861,0	3.399,0	1.687,0
Kennametal Inc.	2.058,4	665,4	296,8	189,2	49,1
Lincoln Electric Holdings, Inc.	2.624,4	884,9	407,3	339,1	247,5
Makita Corporation	3.722,0	1.322,8	641,3	561,1	401,6
Parker-Hannifin Corporation	12.029,3	2.876,3	1.797,3	1.442,0	983,4
Pentair plc	4.936,5	1.829,1	979,5	796,6	666,5
Snap-on Incorporated	4.000,3	2.042,3	1.006,1	927,6	557,7
Stanley Black & Decker, Inc.	12.747,2	4.824,8	2.077,1	1.616,4	1.226,0
W.W. Grainger, Inc.	10.424,9	4.111,1	1.428,9	1.164,8	585,7
Peer Group Median	6.656,0	2.876,3	1.236,4	1.068,7	616,8

Income Figures 2 Yr Growth					
Company Name	Revenue, 2 Yr Growth % [FY 2017]	Gross Profit, 2 Yr Growth % [FY 2017]	EBITDA, 2 Yr Growth % [FY 2017]	EBIT, 2 Yr Growth % [FY 2017]	Net Income, 2 Yr Growth % [FY 2017]
Fortive Corporation	7,72	1,16	5,24	6,17	20,9
Genuine Parts Company	6,73	0,96	(2,35)	(4,95)	(12,6)
Illinois Tool Works Inc.	6,78	3,37	15,46	18,47	(11,2)
Kennametal Inc.	(22,24)	(23,57)	(20,56)	(21,79)	(113,1)
Lincoln Electric Holdings, Inc.	3,49	(8,65)	(7,77)	(10,2)	94,1
Makita Corporation	7,69	4,32	(4,81)	(6,76)	6,4
Parker-Hannifin Corporation	(5,37)	(15,03)	(3,45)	(6,61)	(2,8)
Pentair plc	6,93	9,76	16,27	14,93	(972,4)
Snap-on Incorporated	11,33	5,0	20,81	21,37	16,5
Stanley Black & Decker, Inc.	14,1	4,79	16,27	17,77	38,7
W.W. Grainger, Inc.	4,53	(2,68)	(9,2)	(13,44)	(23,8)
Peer Group	6,78	1,16	(2,35)	(4,95)	(2,84)

Operative Margins					
Company Name	Total Revenue [FY 2017] (\$USDmm)	Gross Profit Margin in % [FY 2017]	EBITDA-Margin in % [FY 2017]	EBIT Margin in % [FY 2017]	Net Income Margin in % [FY 2017]
Fortive Corporation	6.656,0	49,6	23,3	20,6	15,7
Genuine Parts Company	16.308,8	30,1	7,6	6,6	3,8
Illinois Tool Works Inc.	14.314,0	42,0	27,0	23,7	11,8
Kennametal Inc.	2.058,4	32,3	14,4	9,2	2,4
Lincoln Electric Holdings, Inc.	2.624,4	33,7	15,5	12,9	9,4
Makita Corporation	3.722,0	35,5	17,2	15,1	10,8
Parker-Hannifin Corporation	12.029,3	23,9	14,9	12,0	8,2
Pentair plc	4.936,5	37,1	19,8	16,1	13,5
Snap-on Incorporated	4.000,3	51,1	25,2	23,2	13,9
Stanley Black & Decker, Inc.	12.747,2	37,8	16,3	12,7	9,6
W.W. Grainger, Inc.	10.424,9	39,4	13,7	11,2	5,6
Peer Group	6.656,0	37,1	16,3	12,9	9,6

Valuation Metrics					
Company Name	Forward P/E	P/BV [FY 2017]	Market Cap/Total Revenues [FY 2017]	Market Cap/Free Cashflow [FY 2017]	TEV/Total Revenue [FY 2017]
Fortive Corporation	21,7	6,89	3,93	33,01	4,4
Genuine Parts Company	16,0	3,98	0,833	51,59	1,0
Illinois Tool Works Inc.	20,8	12,0	3,86	29,25	4,2
Kennametal Inc.	15,4	3,13	1,6	22,8	2,0
Lincoln Electric Holdings, Inc.	18,7	6,31	2,24	45,42	2,3
Makita Corporation	21,3	2,41	2,88	25,54	2,9
Parker-Hannifin Corporation	16,6	4,29	1,77	28,77	2,4
Pentair plc	16,9	2,45	2,5	10,5	2,8
Snap-on Incorporated	13,4	3,05	2,25	15,84	2,5
Stanley Black & Decker, Inc.	18,0	3,13	1,86	17,41	2,2
W.W. Grainger, Inc.	19,0	8,92	1,44	17,8	1,6
Peer Group	18,0	3,98	2,24	25,54	2,38

VALUATION

Snap-on konnte sich in den letzten 10 Jahren in all seinen Geschäftsbereichen und in allen vertretenen Regionen kontinuierlich verbessern. Trotz wachsender Erlöse gelang es dem Unternehmen dabei, seine Profitabilität zu steigern. Im selben Zeitraum festigte der Werkzeughersteller seine finanzielle Stabilität und erhöhte seine Liquidität. Mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 19,9% im Jahr beschleunigte sich seit 2008 vor allem der Geschäftsbereich Financial Services. Die wachsende Bedeutung dieses Geschäftsbereichs führt zu einer steigenden Abhängigkeit von der Zahlungsfähigkeit der Kunden und Franchisepartner. Der Anteil der notleidenden Forderungen ist zwar noch verhältnismäßig gering, sollte jedoch von der Unternehmensführung beobachtet werden. Insgesamt befinden sich die prognostizierten Wachstumsraten der für Snap-on wichtigen Absatzmärkte im niedrigen einstelligen Bereich. In den USA und Europa herrscht dabei ein hoher Preis- und Qualitätsdruck zwischen den global diversifizierten Unternehmen. Im Wirtschaftsraum APAC besteht hingegen noch die Möglichkeit, sich durch erhöhte Investitionen und Anstrengungen an dem Wachstum eines interessanten Marktes zu beteiligen.

Snap-on befindet sich in einem intensiven und stark fragmentierten Wettbewerbsumfeld. Im Geschäft mit professionellen Kunden muss sich das Unternehmen vor allem auf die Bereiche Produktqualität und Innovation konzentrieren und kontinuierlich neu beweisen. Produktvielfalt, niedrige Preise und eine schnelle Lieferung zählen zu den wesentlichen Bedürfnissen der Privatkunden. Der Wettbewerb hat sich folglich im Einzel- und Online-Handel intensiviert. Dabei spielt vor allem der E-Commerce-Markt eine zunehmend wichtige Rolle für den Vertrieb der Hersteller. Der Online-Shop von Snap-on spielt jedoch noch keine wichtige Rolle im Vertrieb. Snap-on konnte seine Marktposition in den letzten 80 Jahren mit einer Vielzahl bekannter Marken und einem umfassenden Produkt- und Dienstleistungsangebot in unterschiedlichen Industrien festigen und ausbauen. Die Produkte genießen dabei einen qualitativ hochwertigen Ruf. Durch den Ausbau einer großen Flotte mobiler Werkzeugtechniker baute sich Snap-on eine loyale Kundschaft auf. Mit Blick auf die Peer Group Analyse spiegelt sich die funktionsfähige Geschäftstätigkeit des Unternehmens wieder. Der Hersteller erreichte in der Vergangenheit vergleichsweise überdurchschnittlich hohe Wachstumsraten und Margen.

Die operative Geschäftstätigkeit von Snap-on hängt stark von der Investitionsbereitschaft industrieller und privater Kunden ab. Diese Abhängigkeit verdeutlichte sich vor allem in der Wirtschaftskrise 2008. Der Rückgang der globalen Wirtschaft führte zu rückgängigen Investitionen von Unternehmen und Privatpersonen. Snap-on verzeichnete im Geschäftsjahr 2009 deutliche Umsatz- und Ertragsrückgänge. Mit einem Umsatzanteil von 67% hängt der operative Erfolg des Unternehmens vor allem von der Entwicklung der US-Wirtschaft ab. Um sich von dieser Abhängigkeit lösen zu können, müsste sich das Unternehmen vermehrt auf Ländern der Region APAC konzentrieren, ohne dabei Anteile im Heimatmarkt und Europa zu verlieren. Bisher gelang dies dem Unternehmen jedoch noch nicht. Der Umsatzanteil in der Region verschlechterte sich seit 2009 um 1,5 Prozentpunkte.

Snap-on schüttet seit 1939 konstant eine Dividende an seine Aktionäre aus. Die Dividendenrendite liegt im Schnitt bei 2,1%. Im Januar vergangenen Jahres erreichte der Kurs der Aktie sein 10-Jahreshoch (183 USD) und verlor anschließend deutlich an Wert. Aktuell befindet sich der Kurs bei knapp 160 USD. Die Aktie befindet sich momentan in einer Erholungsphase. Hieraus ergibt sich eine aktuell günstige Einstiegsmöglichkeit. Im Vergleich zur Peer Group sowie zum US-Index S&P 500 fällt die aktuelle Bewertung der Aktie leicht unterbewertet aus.

FINANCIAL FIGURES

Financial Stability			
For the Fiscal Period Ending	Last Annual	10 Yr Average	target value
percent	in %	in %	in %
EK-Quote	56,3%	47,6%	> 40 bis 50%
FK-Quote	43,7%	52,4%	< 40 bis 50%
Verschuldungsgrad	77,7%	114,8%	< 200%
Anlagedeckungsgrad I	94,4%	83,4%	70 bis 90%
Gearing	22,4%	19,7%	20 bis 30 %
dynamischer Verschuldungsgrad	2,5	1,5	1 bis 2 Jahre

Liquidity			
For the Fiscal Period Ending	Last Annual	10 Yr Average	target value
percent	in %	in %	in %
Liquidität 1. Grades	8,6%	32,8%	10 bis 20%
Liquidität 2. Grades	73,0%	112,8%	100 bis 120%
Liquidität 3. Grades	133,1%	133,1%	120 bis 150%
Working Capital (USD mn)	\$1.056	\$1.038	maximal
Working Capital Ratio	199,4%	260,5%	> 100%
Deckungsgrad I	94,4%	83,4%	80 bis 100%
Deckungsgrad II	133,7%	146,0%	100 bis 120%
Deckungsgrad III	111,1%	123,0%	> 100%
defensive interval ratio	259,9	245,4	maximal

Margins			
For the Fiscal Period Ending	Last Annual	10 Yr Average	target value
percent	in %	in %	in %
Gesamtkapitalrentabilität	9,6%	7,2%	> 10%
Eigenkapitalrentabilität	18,9%	17,4%	> 10 bis 15%
Leverage-Index	2,0	2,7	> 1
Return on Investment	13,3%	11,3%	> 10%
Return on Capital Employed	22,7%	18,2%	> 10%
Kapitalumschlag	0,70	0,77	> 1
EBITDA-Marge	27,3%	20,8%	> 10 bis 15%
EBIT-Marge	25,2%	18,6%	> 10%
Umsatzrentabilität	15,1%	11,1%	> 5 bis 10%
Umsatzverdienstrate	16,5%	11,7%	> 10%