

Unternehmen

- 11 Zulassung stellt Santhera auf neue Basis
- 12 Dorma+Kaba kann loslegen
- 13 Apple zeigt vor allem Erwartbares
- 13 Biermarkt hat Wachstumsprobleme

ABB soll schlanker und effizienter werden

SCHWEIZ Der Technologiekonzern reduziert die Zahl der Divisionen und lanciert ein Sparprogramm. Der Effekt auf die Aktien dürfte vorerst beschränkt sein.

MARTIN GOLLMER

ABB organisiert sich neu. Der Automations- und Energietechnikkonzern wird ab Anfang 2016 statt fünf nur noch vier Divisionen aufweisen. Das gab CEO Ulrich Spiesshofer am Investorentag in London bekannt. Ob die angekündigte Verschlingung der Unternehmensstruktur dem seit 2014 sinkenden Aktienkurs neues Leben einhaucht, muss sich noch weisen. Am Mittwoch, dem Tag der Ankündigung der Reorganisation, schlossen die ABB-Titel fast unverändert.

Im Vorfeld des Investorentags war erwartet worden, dass sich ABB auf ihre profitabelsten Bereiche konzentriert und die weniger rentablen abstösst. Das geschieht jetzt nicht. Die neue Konzernstruktur ist denn auch vorerst alter Wein in neuen Schläuchen: Die bisherigen fünf Divisionen werden einfach in vier zukünftige überführt (vgl. Kasten unten). Ziel ist, das Angebot noch klarer zu bündeln und noch näher an die Kunden heranzukommen.

Erbe auf der Kippe

Es könnte aber in Zukunft doch noch zu einer Veränderung des Geschäftsportfolios kommen. Denn die neu geschaffene Division Stromnetze wird einer strategischen Überprüfung unterzogen. «Es sind alle Optionen auf dem Tisch», sagt Spiesshofer im Gespräch (vgl. Interview Seite 7). Das schliesst auch einen späteren Verkauf der Division oder eine Abspaltung mit anschliessendem Gang an die Börse mit ein. Käme es so weit, würde ABB ein Erbe aufgeben, das den Konzern jahrzehntelang charakterisiert hat. Das ist das eigentlich Brisante an Spiesshofers Massnahmen.

Mit dem neuen strategischen Investor Cevian Capital, der seit Mai einen Anteil von etwas über 5% an ABB aufgebaut hat, hätten Neuorganisation und strategische Überprüfung der Division Stromnetze nichts zu tun, sagte Spiesshofer. Cevian habe bisher dem Management nur zugehört und «keine einzige Empfehlung abgegeben». Ein Cevian-Sprecher sagte in einer ersten Reaktion, er sei «grundsätzlich positiv eingestellt» zu den angekündigten Veränderungen bei ABB. Speziell begrüsst er die strategische Überprüfung der neuen Division Stromnetze.

Um sowohl die Produktivität von Angestellten als auch das Umlaufvermögen weiter zu optimieren, wird ABB ausserdem die Umsetzung der bereits angekündigten 1000-Tage-Programme beschleunigen. Das Unternehmen erwartet daraus bis Ende 2017 strukturelle Kosteneinsparungen von rund 1 Mrd. \$. Das zusätzlich zum bereits laufenden Programm, das jährliche Einsparungen von 3 bis 5% der Umsatzkosten anstrebt. Nachdem ABB in der Vergangenheit vor allem bei den 40 000 Blue-Collar-Beschäftigten in den



Roboter – im Bild der neue YuMi – waren einst ein Sorgenkind von ABB. Jetzt sind sie eine Ertragsperle.

Werkstätten angesetzt hat, soll jetzt der Fokus auf den 100 000 White-Collar-Angestellten in den Büros liegen. Dort fehlten entsprechende Effizienzniveaus, sagte Spiesshofer. Dabei wird es auch zu einem Arbeitsplatzabbau kommen, der vor allem über natürliche Abgänge vollzogen werden soll.

Die Verbesserung des Umlaufvermögens soll 2 Mrd. \$ Barmittel freisetzen, die dann in Forschung & Entwicklung beziehungsweise in gezielte Akquisitionen oder Gewinnausschüttungen an die Aktionäre fließen können. Ihr auf zwei Jahre ausgelegtes Aktienrückkaufprogramm in der Höhe von 4 Mrd. \$ setzt ABB fort.

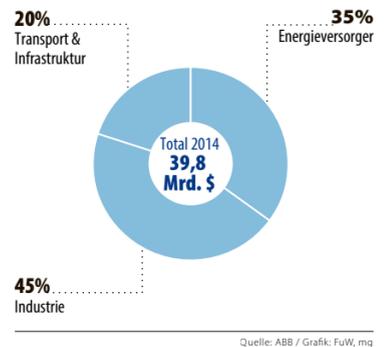
Die im vergangenen Jahr verkündeten Finanzziele für die Periode 2015 bis 2020 belässt ABB weitgehend unverändert. Angepasst wird lediglich das Umsatzwachstumsziel, das neu 3 bis 6% pro Jahr statt 4 bis 7% wie bisher betragen soll. Damit zollt der Konzern dem Umstand Tribut, dass die Öl- und Gasindustrie sowie der Bergbau wegen anhaltend niedriger Rohstoffpreise zurzeit nur zurückhaltend investieren. Zudem entwickeln sich die Schwellenländer – die Wachstumsmärkte von ABB, in denen der Konzern knapp 40% seines Umsatzes erzielt (vgl. Grafik) – schwächer als noch 2014 prognostiziert. Das neue Umsatzwachstumsziel ist aber

immer noch ambitionierter als das angenommene Marktwachstum, das der Konzern auf 2,5 bis 4,5% veranschlagt. Neu will ABB nicht mehr nur vorwiegend organisch wachsen, sondern auch durch gezielte Akquisitionen. Aber «wir werden diszipliniert sein», sagte Spiesshofer.

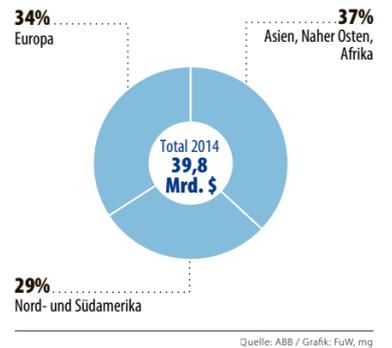
Das Zielband für die Betriebsmarge auf Stufe Ebita belässt ABB unverändert auf 11 bis 16%. Gleich bleibt auch die Bandbreite für das angestrebte Wachstum des Betriebsgewinns pro Aktie, das auf jährlich 10 bis 15% angesetzt wurde.

Anleger wird vor allem interessieren, wie sich die angekündigten Veränderungen auf den Aktienkurs auswirken. Denn

Umsatz nach Kundenbereichen



Umsatz nach Regionen



Aktienstatistik

Bewertung	Na.
Kurs am 11. September 2015, 14 Uhr, in Fr.	18,24
Rendite in % (per 2015)	4,1
KGV 2014	18
KGV 2015	15
Kurs-Buchwert-Verhältnis	2,99
Börsenwert (in Mio. Fr.)	40 372
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn 2013	1,13
Gewinn 2014	1,04
Gewinn 2015, geschätzt	1,20
Dividende per 2013	0,70
Dividende per 2014	0,72
Pay-out Ratio in %	66
Aktienkapital: 1990,68 Mio. Fr.	
eingeteilt in: 2 314 743 264 Na. à 0,86 Fr. nom.	
Bedeutende Aktionäre: Investor AB (9,3%), Cevian Capital (5,2%), BlackRock (3%)	

Das Wichtigste zu den neuen Divisionen¹⁾

	Marktgrösse Mrd. \$	Wichtigste Wettbewerber	Auftrags- einkang Mrd. \$	Umsatz Mrd. \$	Ebita-Marge %	Angestellte
Stromnetze	≈ 160	Alstom/GE, Siemens, Toshiba	12,8	12,6	4,7	≈ 39 000
Elektrifizierungs- produkte	≈ 160	Chint, Eaton, Legrand, Schneider	10,9	10,6	16,3	≈ 42 000
Industrie- automation und Antriebe	≈ 150	Fanuc, Rockwell, WEG, Schneider, Siemens	10,5	10,1	15,8	≈ 31 000
Prozess- automation	≈ 150	Emerson, Honeywell, Siemens, Yokogawa	9,2	8,6	11,9	≈ 26 000

1) pro forma per 2014 Quelle: ABB / Grafik: FuW, br

dieser bewegt sich seit Jahren seitwärts – seit 2014 sogar mit sinkender Tendenz. Damit haben sich die Titel zwar ähnlich entwickelt wie die Valoren wichtiger Mitbewerber wie Siemens, General Electric oder Schneider Electric (vgl. Chart Seite 7). Aber mit der Entwicklung des Schweizer Bluechip-Index SMI vermögen die ABB-Aktien nicht mithalten.

Attraktive Dividendenrendite

Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2016 von 15 sind die ABB-Papiere vernünftig bewertet. Die Titel von General Electric (KGV für 2016 von 16) sind höher bewertet, jene von Siemens (12) und Schneider Electric (13) niedriger. Für 2016 kann für die ABB-Aktien eine Dividendenrendite von 4,3% erwartet werden, gleich viel wie für die Valoren von Siemens. Die Titel von General Electric und Schneider Electric werfen je 3,9% Rendite ab.

Die am Investorentag angekündigten Massnahmen gehen in die richtige Richtung. Der viel erwartete Paukenschlag ist zwar nicht erfolgt, er ist aber noch möglich. Der Effekt auf die ABB-Aktien dürfte darum vorerst begrenzt sein. Die Anpassung des Umsatzwachstumsziels nach unten zeigt zudem, dass der Konzern weiterhin ein schwieriges Marktumfeld erwartet. Ein Engagement in den Titeln zum jetzigen Zeitpunkt erfordert deshalb einen langen Atem.

Was macht eigentlich ABB?

Die neue ABB, die CEO Ulrich Spiesshofer am Investorentag in London vorgestellt hat, bietet **Energieversorgung und Automation für Stromnetze und für Verbrauchspunkte** wie Fabriken, private Gebäude oder Bahnhöfe an. Das Angebot für die Stromnetze wird von der **neuen Division Stromnetze** erbracht. Sie ist aus der alten Division Energietechniksysteme und Teilen der bisherigen Division Energietechnikprodukte entstanden. Kunden sind Energieversorgungsunternehmen.

Das Angebot der Division Stromnetze umfasst Produkte und Dienstleistungen für die Energieversorgung wie Transformatoren,

Hochspannungsleitungen und Unterwerke. Im Segment Automation bietet sie die Automatisierung von Unterwerken, Netz- und Netzwerkmanagement sowie das Management von intelligenten Anlagen an.

Das Angebot für die Verbrauchspunkte wird von den Divisionen Elektrifizierungsprodukte, Industrieautomation und Antriebe sowie Prozessautomation bereitgestellt. **Die neue Division Elektrifizierungsprodukte** ist aus Teilen der bisherigen Divisionen Energietechnikprodukte und Niederspannungsprodukte hervorgegangen. Die bisherigen Divisionen Industrieautomation und Antrieb sowie Prozessautomation

werden im Wesentlichen unverändert in die neue Konzernstruktur übernommen. Kunden sind Industriebetriebe sowie Transport- und Infrastrukturunternehmen.

Das Angebot umfasst im Segment Energieversorgung Stromqualitätsprodukte, Integration von erneuerbaren Energien, Nieder- und Mittelspannungsprodukte sowie Ladestationen für elektrische Fahrzeuge. Im Segment Automation **offert ABB Prozess-, Industrie- und Gebäudeautomation**, Roboter, Anwendungssoftware, Datenzentrenkontrolle sowie Produkte und Dienstleistungen für Bahnen, die Schifffahrt und die Elektromobilität. **MG**

Anzeige

Mögen Sie Performance?

Wir auch.

Bei der BCV ist sie auf lange Sicht ausgelegt und das Ergebnis einer mehr als 40-jährigen Erfahrung in Anlagestrategien, komplexen Quant-Produkten und Fondsauflegung.

Die BCV ist auch in Zürich präsent

Signastrasse 10
8008 Zürich
044 388 71 30

Vertrauen gut investiert

www.bcv.ch/vorzuege

