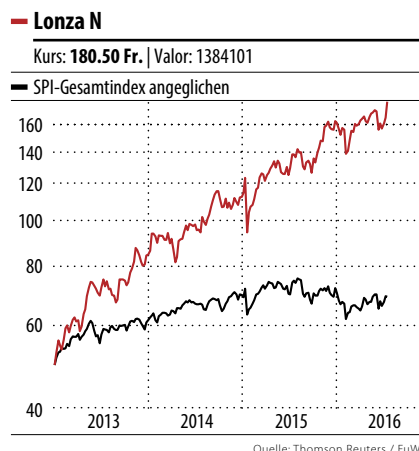


Lonza setzt wieder auf externes Wachstum

SCHWEIZ Der Life-Science-Konzern liebäugelt mit Zukäufen.



MICHAEL GRIESDORF

Lonza läuft es rund. Das zeigen die am Mittwoch präsentierten Halbjahreszahlen. Noch nie konnte sich der Pharmazulieferer und Feinchemiehersteller so stark steigern wie im ersten Semester 2016. Der Umsatz erhöhte sich 6% auf rund 2 Mrd. Fr. und der um Sondereffekte bereinigte operative Gewinn (operativer Kerngewinn) 20% auf 312 Mio. Fr. Der Gewinn je Aktie legte 26% auf 4.02 Fr. zu. Das hohe Umsatzwachstum kam in erster Linie dank dem Pharmazulieferergeschäft zustande. Beim Gewinn spielten auch weitere Effizienzsteigerungen eine Rolle. Lonza ist seit der Akquisition von Arch Chemicals im Jahr 2011 bestrebt, die Rentabilität zu steigern.

All das führte letztlich zu einer Anpassung der Ziele nach oben. Statt wie bis anhin mit einem Wachstum beim operativen Kerngewinn «von über 5%» rechnet Lonza dort nun mit zweistelligen Zuwachsraten. Gleichzeitig konnte auch die Nettoverschuldung im Vergleich zum Ende letzten Jahres um weitere 18% auf 1,5 Mrd. Fr. reduziert werden.

Renditeziel für 2018 erreicht

Dank dem guten Ergebnis zum Halbjahr erhöhte sich auch die Rentabilität auf das eingesetzte Kapital weiter. Die dafür massgebende Kennzahl, der Return on Net Operating Assets (Ronoa), betrug über 20% – ein Wert, den die Gesellschaft eigentlich erst 2018 zu erreichen hoffte. «Wir schauen uns die Kennzahl nun an», sagte CEO Richard Ridinger an der Pressekonzferenz auf die Frage von «Finanz und Wirtschaft», ob nun eine Anpassung der mittelfristigen Rentabilitätsziele anstehe. Die Erkenntnisse werde Lonza im November kommunizieren.

Eine Änderung der Prognose dürfte auch von den weiteren Investitionsplänen abhängen. Die Gesellschaft hatte

Aktienstatistik

Bewertung	Na.
Kurs am 22. Juli 2016, 15 Uhr, in Fr.	180.50
Rendite in % (per 2016, geschätzt)	1,5
KGV 2016	23
KGV 2017	20
Kurs-Buchwert-Verhältnis	4,60
Börsenwert (in Mio. Fr.)	9416
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn 2015	6,81
Gewinn 2016, geschätzt	7,80
Gewinn 2017, geschätzt	8,90
Dividende per 2015	2,50
Dividende per 2016, geschätzt	2,70
Pay-out Ratio in %	47
Aktienkapital: 52,92 Mio. Fr.	
– eingeteilt in: 52 920 140 Na. à 1,00 Fr. nom.	
Bedeutende Aktionäre: BlackRock (9,3%), MassMutual (3,1%)	

in den letzten Jahren den Fokus primär auf der Verbesserung der operativen Effizienz. Nun will sie jedoch wieder in Wachstum investieren. Entsprechend rücken auch Übernahmen in den Fokus.

«Wir schauen uns derzeit sehr aktiv Objekte an», liess Ridinger durchblicken. «Wir werden in den nächsten Jahren sicher etwas machen. Noch sind wir jedoch nicht so weit», sagte der 52-jährige Deutsche. Zu den Gerüchten, wonach Lonza am US-Branchennachbarn Catalent (Umsatz 2015: 1,8 Mrd. \$, Börsenwert 3,1 Mrd. \$) interessiert sei, wollte er keine Stellung nehmen. Dabei würde Catalent gut zu den Baslern passen. Der Konzern ist auf Verabreichungstechnologien für Medikamente spezialisiert – ein Bereich, den Lonza nicht abdeckt, der das Geschäft aber sinnvoll ergänzen würde.

Spannend, aber teuer

Die Aktien Lonza befinden sich nicht zuletzt wegen des Kursanstiegs von fast 6% nach den Halbjahreszahlen auf ihrem Allzeithochst. Das macht sie zu einer teuren Anlage. Kursrücksetzer können aber für Zukäufe genutzt werden. Das Management hat in den vergangenen Jahren die richtigen Weichen gestellt. Die Rendite auf das eingesetzte Kapital übersteigt wieder die Kapitalkosten. Das war nicht immer so. Die Grundlage für eine lukrative Anlage ist also gegeben.

Kurspotenzial wiederum eröffnen die Überprüfung des Rentabilitätsziels für 2018 und Übernahmefantasien. Anleger müssen bei einer grösseren Akquisition zwar Einschnitte bei der Dividende fürchten. Geschickte Zukäufe innerhalb des Pharmageschäfts, der Kernstärke von Lonza, würden aber Mehrwert für die Aktionäre bringen.

Alle Finanzdaten zu Lonza im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/LONN



ABB verbessert die Marge zum siebten Mal in Folge

SCHWEIZ Es gibt aber auch Schatten im Zweitquartalsresultat des Industriekonzerns.

MARTIN GOLLMER

Das Positive am Zweitquartalsresultat von ABB vorneweg: Die Betriebsmarge konnte im Vergleich mit der Vorjahresperiode erneut gesteigert werden. Die Profitabilität stimmt also beim Automations- und Energietechnikkonzern. Ebenfalls positiv zu vermerken ist, dass die Basisaufträge (unter 15 Mio. \$) stabil blieben – «trotz fortgesetztem Gegenwind in den Märkten», wie CEO Ulrich Spiesshofer in der Telefonkonferenz mit Journalisten anmerkte. Die weniger regelmässig anfallenden Grossaufträge (über 15 Mio. \$) nahmen dagegen markant ab. Rückläufig waren überdies Umsatz und Gewinn – Letzterer ebenfalls deutlich.

Die Rückbildung des gesamten Auftragsbestands um 8% (bereinigt um Währungs- und Akquisitionseffekte –5%) auf 8,3 Mrd. \$ spiegelt «das in wesentlichen Segmenten unverändert schwierige Marktumfeld», das Spiesshofer unlängst in einem Interview beklagte. Ursächlich dafür sind einerseits geringere Investitionen in der Prozessindustrie in Nord- und Südamerika, die unter den kräftig gesunkenen Preisen für Öl, Gas und andere Rohstoffe leidet. Weniger Aufträge gab es andererseits aber auch in Asien, dem Nahen Osten und Afrika (Region Amea), wo die starke Orderentwicklung in China und Indien den Rückgang in Saudi-Arabien und Südkorea nicht kompensieren konnte. Das schlug sich vor allem in der Division Prozessautomation nieder, in der die Aufträge um hohe 22% (bereinigt –20%) nachliessen.

Auftragsbestand gesunken

Der Auftragsbestand verringerte sich um 3% (bereinigt +2%) auf 25,3 Mrd. \$. Der Umsatz sank im zweiten Quartal 5% (bereinigt –2%) auf 8,7 Mrd. \$. Gründe hierfür waren hauptsächlich ein Volumenrück-

gang bei frühzyklischen Aufträgen und zeitliche Effekte bei der Abwicklung des Auftragsbestands.

Die Book-to-Bill-Ratio, das Verhältnis von Auftragseingang zu fakturiertem Umsatz, fiel leicht von 0,98 auf 0,96. Das heisst, dass ABB erneut leicht weniger Aufträge erhalten hat, als abgearbeitet wurden.

Sparen zahlt sich aus

Der bereinigte Betriebsgewinn auf Stufe Ebita stieg 5% (in Lokalwährungen +7%) auf 1,1 Mrd. \$, insbesondere aufgrund von Nettoeinsparungen. Die operative Marge verbesserte sich zum siebten Mal in Folge. Im Berichtsquartal erhöhte sie sich um 100 Basispunkte auf 12,7%. Massgebend dafür waren der Turnaround in der Division Stromnetze, die grosse Margenverbesserung in der Division Elektrifizierungsprodukte sowie fortlaufende Massnahmen zur Produktivitätserhöhung und zur Kostensenkung. Das jüngste Sparbeispiel ist gemäss Spiesshofer die Verschlan- kung des Konzernsitzes, die über eine Verringerung der Standorte von vier auf eins und eine Reduktion des Personalbestands um 20% erreicht wurde.

Der Gewinn ging 31% auf 406 Mio. \$ zurück. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf Restrukturierungskosten und restrukturierungsnahen Aufwendungen in Höhe von 367 Mio. \$ zurückzuführen. Der Cashflow aus Geschäftstätigkeit legte 80% auf 1,1 Mrd. \$ zu. Ursächlich hierfür waren vor allem ein konsequentes Management des Umlaufvermögens und geringere Ertragssteuerzahlungen.

Zum kurzfristigen Ausblick heisst es in der Mitteilung zum Quartalsresultat, dass makroökonomische und geopolitische Entwicklungen auf ein uneinheitliches Szenario mit anhaltenden Unsicherheiten hinweisen würden. Einige wirtschaftliche Signale aus den USA seien weiter positiv. Bezüglich China wird erwartet, dass sich

das Wachstum fortsetzt, wenn auch auf etwas geringerem Niveau als 2015.

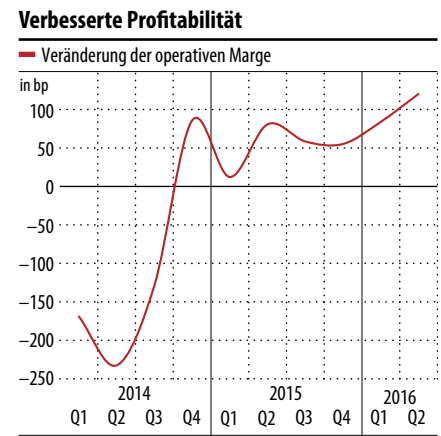
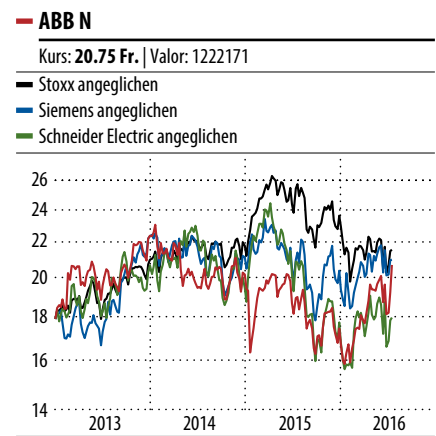
Die Märkte werden gemäss ABB durch das verhaltene Wachstum und die Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Brexit in Europa sowie durch geopolitische Spannungen in anderen Teilen der Welt weiter belastet. Der Ölpreis und Effekte aus der Währungsumrechnung dürften zudem das Konzernergebnis weiterhin beeinflussen. Der Ausblick ist damit praktisch identisch mit den vergangenen vier Quartalen. Ergänzt wurde er einzig mit dem Verweis auf den Brexit.

Die ABB-Aktien rückten nach der Resultatpublikation am Donnerstag 2,2% auf 20.52 Fr. vor – ein neues 52-Wochen-Höchst. Im laufenden Jahr haben die Titel schon knapp 14% zugelegt. Sie haben damit klar besser abgeschnitten als der Gesamtmarkt, gemessen am Blue-Chip-Index SMI, der seit Anfang Jahr 7% verloren hat. In den zwei Jahren davor performten die ABB-Valoren indessen deutlich schwächer als der Gesamtmarkt.

Aktien vorerst ausgereizt

Die Aktien dürften mit Blick auf das anhaltend schwierige Marktumfeld für ABB auf dem aktuellen Niveau vorerst ausgereizt sein. Wesentliche Kursimpulse sind erst wieder zu erwarten, wenn der Konzern Anfang Oktober am Investorentag das Resultat der aktuell laufenden strategischen Überprüfung der Division Stromnetze bekannt gibt. Dann wird man wissen, ob die Sparte abgespalten wird oder nicht.

Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2017 von 17 sind die ABB-Titel höher bewertet als die Papiere von Konkurrenten wie Siemens (KGV 2017: 13) oder Schneider Electric (KGV 2017: 14). Das bestätigt den Befund eines einstweilen beschränkten Kurspotenzials. ABB rentieren für 2017 aber mit geschätzten 3,8%, was im derzeitigen Niedrigzinsumfeld attraktiv ist.



Unternehmenszahlen

2. Semester, in Mio. \$	2015	2016	+/- in %
Auftragseingang	8996	8316	-8
Umsatz	9165	8677	-5
Ebita	1058	1106	+5
– in % des Umsatzes	11,7	12,7	
Gewinn	588	406	-31
operativer Cashflow	598	1082	+81
Bilanz		31.12.	30.6.
Bilanzsumme	41 356	42 003	+2
Barmittel	4565	4085	-11
Langfristige Schulden	5985	6355	+6
Eigenkapital	14 481	12 719	-12
– in % der Bilanzsumme	35,0	30,3	

Alle Finanzdaten zu ABB im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/ABBN



Georg Fischer ist gut auf Kurs

SCHWEIZ Die Industriegruppe hat ihre Ertragskraft deutlich gesteigert.

Mit einem vergleichbaren Resultat wie im ersten Halbjahr rechnet das Management von Georg Fischer im zweiten. Das stimmt zuversichtlich, war der Semester- ausweis vom Mittwoch doch erfreulich ausgefallen und an der Börse gut aufgenommen worden (vgl. Tabelle).

Eine Wiederholung des Halbjahres- ergebnisses läuft auf einen Jahresgewinn von 50 Fr. je Aktie hinaus. Die FuW-Schätzung steht auf 49 Fr. Sie wird beibehalten, ebenso die für 2017 von 52 Fr. Hinter den 25 Fr. Gewinn je Aktie im Berichtshalbjahr stehen ein Umsatzwachs-

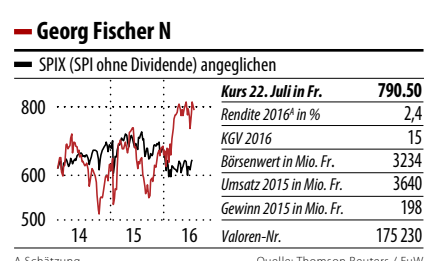
tum von rund 3% – mit leichter Unterstützung von der Währungsseite –, eine dazu weit überproportionale Steigerung des Betriebsgewinns sowie ein deutlich verbessertes Finanzergebnis dank des Wegfalls negativer Wechselkurseinflüsse auf Fremdwährungsdarlehen.

Treibende Kraft war die Division GF Piping Systems. Zur Ergebnissteigerung haben aber auch GF Automotive – deren Umsatzwachstum durch einen negativen Preiseffekt (Weitergabe niedrigerer Rohstoffpreise) gebremst wurde – sowie GF Machining Solutions beigetragen. **CB**

Unternehmenszahlen

1. Halbjahr, in Mio. Fr.	2014	2015	2016
Auftragseingang	1909	1801	1851
Umsatz	1879	1802	1863
– Veränderung in %	+2,3	-4,1	+3,4
– GF Piping Systems	742	702	750
– GF Automotive	718	670	685
– GF Machining Solutions	420	430	428
Betriebsgewinn (Ebit)	132	128	153
– Veränderung in %	+11,9	-3,0	+19,5
– in % des Umsatzes	7,0	7,1	8,2
Gewinn	92	80	109
– Veränderung in %	+10,8	-13,0	+36,3
Freier Cashflow ¹	-64	-30	25

¹ vor Akquisitionen / Divestitionen



Mehr zur Halbjahresabschluss von Georg Fischer unter: www.fuw.ch/230716-3



Im Rahmen von Sparmassnahmen hat ABB den Konzernhauptsitz verschlankt.