

Wachstumsprobe

in Turbulenzen an den Börsen.

Zahlen des Brokers Jefferies überein, der sein Resultat bereits ausgewiesen hat.

Richtig in Schwung kommt die Berichtssaison dann ab der zweiten Oktoberhälfte. Zu den Hauptthemen wird auch dieses Mal der Energiesektor zählen. Der Ölpreis hat sich zwar stabilisiert, bewegt sich aber nach wie vor deutlich unter dem Hoch von 2014. Viele Energiekonzerne bekunden deshalb Mühe, ihre Kosten zu decken. Analysten gehen davon aus, dass ihr Gewinn im letzten Quartal im Schnitt fast 70% gefallen ist. Diesem Trend kann sich selbst der Branchenprimus ExxonMobil nur begrenzt entziehen, dem ein Gewinnrückgang von fast 40% auf 2,6 Mrd. \$ vorausgesagt wird. Unter den dreissig Werten im Blue-Chip-Index Dow Jones Industrial weisen Exxon-Mobil denn auch die schwächste Performance im bisherigen Jahresverlauf aus.

Stagnation statt Wachstum

Entscheidend für die Börse ist, wie Corporate America die Aussichten auf die nächsten Monate einstuft. «Das Wirtschaftswachstum in den USA wird 2016 wohl nur 1,5% erreichen», denkt Bill Witherell, Chefökonom des Anlageberaters Cumberland Advisors. Entsprechend schwierig ist es für viele Konzerne, den Umsatz zu steigern. Das hat letzte Woche der Abschluss von Nike gezeigt. Der Bestellungseingang des Sportartikelherstellers ist im Kernmarkt Nordamerika nahezu stagniert, was schwer enttäuschte. Am besten halten sich in einem solchen Umfeld meist Unternehmen aus defensiven Branchen. So traut Wallstreet dem Versorgersektor mit über 5% das grösste Gewinnwachstum in dieser Berichtssaison zu.

Interessieren wird ebenso, was die Konzerne zur Ausschüttungspolitik sagen. Ankündigungen dazu werden oft im Rahmen der Resultatveröffentlichung gemacht. «Aktienrückkäufe und die Stimulusmassnahmen der Zentralbanken zählen bislang zu den Hauptpfeilern für die Hausse an der Börse», bemerkt David Santschi vom Researchhaus TrimTabs. Im dritten Quartal haben US-Konzerne allerdings nur noch Rückkaufprogramme im Umfang von insgesamt 115 Mrd. \$ angekündigt. Gemäss Santschi entspricht das dem geringsten Volumen seit über zwei Jahren. «Ausser im Fall von IT-Giganten wie Apple oder Microsoft und Too big to fail-Banken wie JP Morgan Chase oder Wells Fargo ist Corporate America zusehends weniger darauf erpicht, Cash zur Stützung der Kurse einzusetzen», hält er fest.

In den kommenden Wochen besteht daher ein erhöhtes Risiko für Turbulenzen. Wie immer dürften die meisten Konzerne zwar etwas besser abschneiden, als die Analysten derzeit prognostizieren. Das, weil Tiefstapeln an Wallstreet vor den Ergebnispublikationen zum Courant normal gehört, um so «positive Überraschungen» zu erzeugen. Auf dieses Spiel fallen jedoch immer weniger Investoren herein. Auch sind amerikanische Aktien bereits überaus stolz bewertet. Auf Basis der Schätzungen für die nächsten zwölf Monate beläuft sich ihr Kurs-Gewinn-Verhältnis auf annähernd 19, was deutlich über dem historischen Schnitt von knapp 15 liegt. «Diese anspruchsvolle Bewertung ist ein Hauptgrund dafür, weshalb wir mit Engagements vorläufig vorsichtig sind», warnt Savita Subramaniam, US-Aktienstrategin von Bank of Merrill Lynch.

ABB startet eine Wachstumsinitiative

SCHWEIZ Der Industriekonzern hält an der Division Stromnetze fest. Cevian ist enttäuscht.

MARTIN GOLLMER

Das Problem ist erkannt: ABB braucht Wachstum. Damit es sich wieder einstellt, hat der Automations- und Energietechnikkonzern am Investorentag einen aus vier Punkten bestehenden Aktionsplan vorgestellt: Neuausrichtung der Divisionen als vier unternehmerisch handelnde Einheiten, einschliesslich der Sparte Stromnetze, die nicht abgespalten wird; Ausschöpfen des digitalen Potenzials des Konzerns; weitere Verbesserung der operativen Exzellenz sowie Stärkung der Marke ABB.

Der grosse Paukenschlag bleibt also aus: ABB spaltet die Division Stromnetze nicht ab, wie das mehrere Grossaktionäre – darunter an vorderster Front die Beteiligungsgesellschaft Cevian Capital – gefordert hatten. Stattdessen soll die Sparte, die in den vergangenen zwölf Monaten einer strategischen Überprüfung unterzogen wurde, im Konzernverbund weiter transformiert werden.

Margenziel erhöht

Dazu hat ABB unter dem Namen Power-Up für die Division ein Programm mit zwei Kernelementen vorgestellt: Durch zwei strategische Partnerschaften sollen die Geschäftsrisiken reduziert und neue Wachstumschancen erschlossen werden. Mit der amerikanischen Fluor spannt der Konzern im Bereich Umspannwerke und mit der norwegischen Aibel im Bereich Anbindung von Offshore-Windanlagen zusammen. Fluor ist führend im Management von schlüsselfertigen Grossprojekten und Aibel ist Experte in der Ausführung von Windenergieprojekten auf hoher See.

Ein weiteres Element des Power-Up-Programms ist die Trennung von Randaktivitäten wie der jüngst angekündigte Verkauf des Kabelgeschäfts an die dänische NKT Cables. Als Folge des Programms erhofft sich ABB für die Division Stromnetze nicht nur mehr Wachstum, sondern auch eine verbesserte Profitabilität. Der Zielkorridor für die Betriebsmarge auf Stufe Ebita wird deshalb um zwei Prozentpunkte auf 10 bis 14% erhöht (vgl. Tabelle).

Cevian ist enttäuscht von diesen Massnahmen. Der Entscheid, die Division Stromnetze nicht abzuspalten, sei «unglücklich», heisst es in einer Mitteilung. Cevian werde an ABB dran bleiben, den Druck hochhalten und das Management an seinen neu formulierten Zielen messen, ergänzte ein Sprecher.

«Wir müssen zurück zu Wachstum finden – trotz einem sehr schwierigen Marktumfeld», sagte CEO Ulrich Spiesshofer am Investorentag. Um das zu erreichen, stellte er für den Gesamtkonzern einen Vier-Punkte-Plan vor. Punkt eins sieht vor, dass die Divisionen innerhalb des ABB-Konzerns zukünftig noch stärker unternehmerisch handeln können. Ein neues Vergütungsmodell soll entsprechende Leistungsanreize bieten. Zudem sollen die Divisionen durch aktives Portfoliomanagement gestärkt werden. Das umfasst strategische Zukäufe oder die Trennung von Randgeschäften.

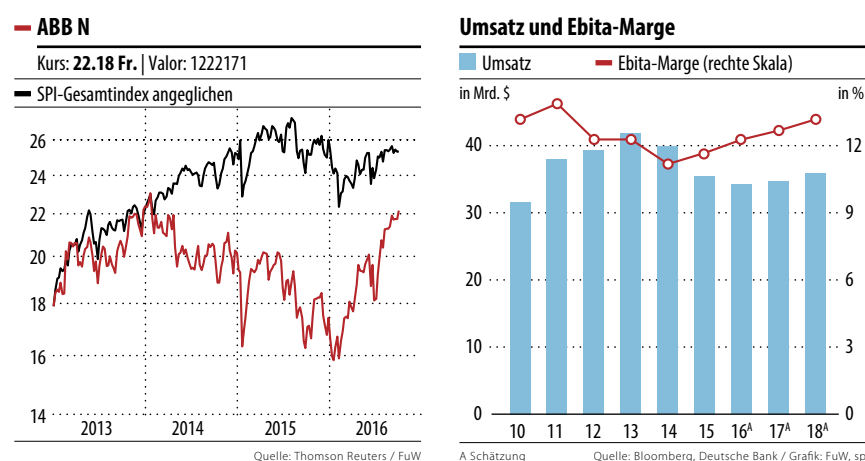
Digitaler werden

Mit Punkt zwei des Wachstumsplans wird unter dem Namen ABB Ability ein neues Digitalangebot geschaffen, in dem sämtliche digitalen Produkte des Konzerns zusammengefasst werden. Mit Microsoft wird zudem eine strategische Partnerschaft geschlossen. Ziel der Kooperation ist es, zukunftsweisende digitale Lösungen auf der Basis einer integrierten Cloud-Plattform zu entwickeln. Zur Leitung der digitalen Transformation des Konzerns hat ABB den Posten eines Chief Digital Officers eingerichtet und vor kurzem mit Guido Jouret, einem Pionier des Internets der Dinge, besetzt.

Punkt drei des Aktionsplans betrifft Sparmassnahmen zur weiteren Verbesserung der Marge. Dabei wird das Sparziel des vor einem Jahr gestarteten Effi-



ABB erachtet Stromnetze als einen Bereich, der profitabel wachsen kann.



Die vier Divisionen von ABB im Vergleich¹

	Auftragsingang	Umsatz	Betriebsergebnis (Ebita)	Ebita-Marge	Ziel-Marge ²	Mitarbeiter
Stromnetze	12,2	11,6	0,9	7,5	10-14	37 000
Elektrifizierungsprodukte	9,8	9,5	1,6	16,4	15-19	42 000
Robotik und Antriebe	9,2	9,1	1,3	13,9	14-19	30 000
Industrieautomation	7,3	7,2	0,9	11,8	11-15	25 000

¹ 2015, Pro-forma-Zahlen ² für die Periode 2015 – 2020, für die Division Stromnetze ab 2018
Quelle: ABB

zizienzsteigerungsprogramms im Angestelltenbereich um 30% auf 1,3 Mrd. \$ erhöht. Zudem setzt ABB das reguläre Kostensenkungsprogramm fort, mit dem jährlich 3 bis 5% der Umsatzkosten eingespart werden sollen.

Punkt vier des Wachstumsplans umfasst schliesslich die Stärkung der Marke ABB. Der Konzern will künftig mit einer einzigen Unternehmensmarke auftreten und dazu alle ABB-Marken – weltweit über 1000 – unter einem Dach konsolidieren. Dadurch soll die Interaktion mit Kunden einfacher werden.

Zu guter Letzt hatte Spiesshofer noch ein Zückerchen für die Anleger übrig: Er kündigte Pläne für ein neues Aktienrückkaufprogramm in Höhe von bis zu 3 Mrd. \$ von 2017 bis 2019 an. Darin spiegle sich die «Zuversicht des Unternehmens» sowie «die anhaltende Stärke von ABBs Cash-Generierung und Finanzlage», sagte der CEO.

Mit den am Investorentag bekanntgegebenen Massnahmen setzt Spiesshofer

seine im Herbst 2013 begonnene Arbeit, ABB stetig einfacher, effizienter sowie markt- und kundenorientierter zu machen, konsequent fort. Auf grosse Brüche hat er bisher verzichtet, daher wohl auch das Festhalten an der Division Stromnetze. Spiesshofer hat sich bisher nicht nur einen Namen als gewiefter Strategie gemacht, sondern auch als starker Umsetzer. Deshalb werden den Worten am Investorentag auch Taten folgen.

Die Anleger scheinen das genauso zu sehen. Sie reagierten mit Aktienkäufen auf Spiesshofers Ausführungen – die ABB-Titel legten bis am Dienstagmittag 1% zu. Seit Anfang Jahr sind die Valoren 22% gestiegen. Sie sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2017 von 20 schon stattlich bewertet. Weitere Kursavancen sind vom Erfolg von Spiesshofers Massnahmen abhängig.

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



INSTRUMENTS FOR PROFESSIONALS™



AVENGER
MURRICANIE

Galli

GALLI HAT ZEIT – SEIT 125 JAHREN

Am Bellevue, Zürich

ives
ertifiziert.