

# Unternehmen

- 8 Was es für den Turnaround braucht
- 10 Geberit steigert Wachstumsdynamik
- 12 Migrosbank verdient weniger
- 13 Offene Fragen um Roboter-Autos

## Für 2017 kündigt sich ein Gewinnsprung an

**SCHWEIZ** Die Aussichten der hiesigen Unternehmen sind ausgezeichnet. Das konjunkturelle Umfeld bessert sich. Auch der stärkere Dollar verleiht Rückenwind.

MARTIN GOLLMER

Die Gewinne der an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen dürften 2017 munter sprudeln. Die Bank Vontobel schätzt, dass sie bei den im marktbreiten Swiss Performance Index (SPI) erfassten gut zweihundert Gesellschaften auf insgesamt rund 70 Mrd. Fr. steigen werden – 17% mehr als 2016. Ein wichtiger Grund für das kräftige Wachstum ist, dass bei einigen Unternehmen Einmaleffekte aus dem Vorjahr wegfallen. Mitspielen wird aber auch, dass die makroökonomischen Aussichten für dieses Jahr besser sind als für das vergangene. Helfen dürfte schliesslich auch die günstigere Währungssituation: Der stärkere US-Dollar führt dazu, dass Dollarumsätze umgerechnet mehr Franken ergeben.

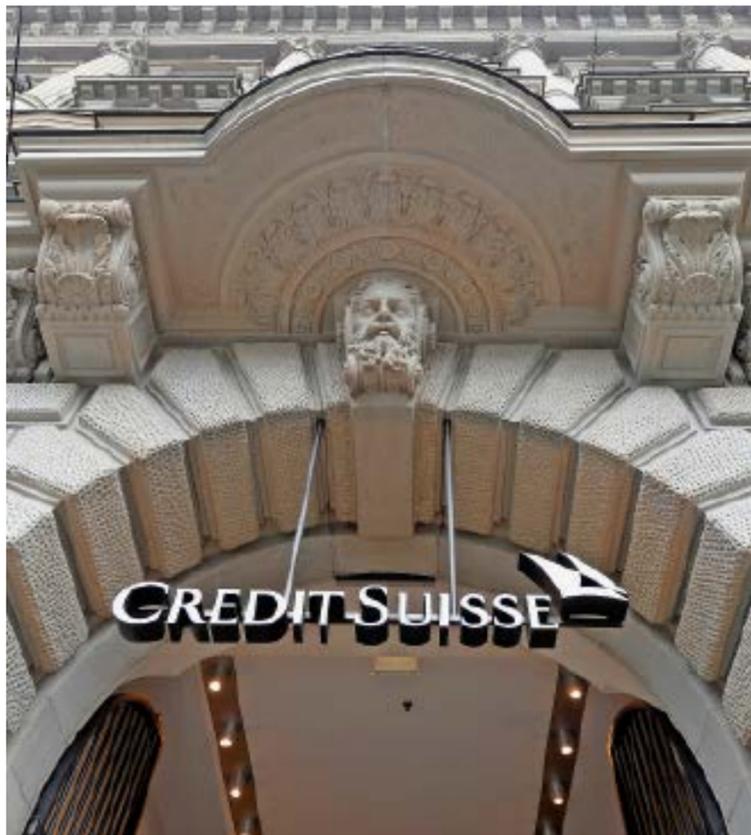
Zum Gewinnwachstum werden 2017 vor allem die prominentesten Unternehmen beitragen. Die Überschüsse der dreissig grössten im Swiss Leader Index (SLI) enthaltenen Gesellschaften dürften sich gemäss dem von Datendienstleister Bloomberg ermittelten Analystenkonsens verdoppeln (vgl. Tabelle). Für die zwanzig im Swiss Market Index (SMI) geführten Blue Chips ermittelte Bloomberg eine geschätzte Gewinnexpansion um 83%.

### Margendruck in Europa

Es sind vor allem zwei Faktoren, die diese kräftigen Wachstumsraten bewirken: Zum einen haben die Grossbanken Credit Suisse und UBS 2016 die meisten hängigen Rechtsfälle in Europa und den USA abschliessen können; Strafzahlungen sollten also 2017 die Gewinne nicht mehr belasten. Zum andern lassen die Luxusgüterhersteller Richemont und Swatch Group das schwache Jahr 2016 hinter sich; das ausgezeichnete verlaufene Weihnachtsthalbes Jahr lässt auf ein besseres 2017 hoffen (vgl. www.fuw.ch/180117-7).

Mittelgrosse und kleine Unternehmen werden dagegen 2017 kaum ein Gewinnwachstum verzeichnen. Bei den im SMI Mid (SMIM) erfassten dreissig mittelgrossen Firmen dürfte gar ein Rückgang der Überschüsse um 6% resultieren. Die hundertdreissig kleinen, im SPI Small ausgewiesenen Gesellschaften werden die Gewinne gegenüber 2016 nur ganz leicht erhöhen können. Grund ist, dass diese Unternehmen relativ stark auf die Schweiz und Europa ausgerichtet sind – Regionen, die weniger kräftig wachsen als andere Weltgegenden. Zudem drückt der starke Franken seit der Aufgabe der Kursuntergrenze zum Euro Anfang 2015 auf die Margen (vgl. www.fuw.ch/180117-8).

Auswirkungen des Frankenschocks auf die Gewinne sind also immer noch zu spüren. Die Unternehmen hätten sich aber «bemerkenswert gut gehalten», konstatiert John Cox, Head Swiss Equities beim Broker Kepler Cheuvreux. Sie hätten



Credit Suisse dürfte 2017 einen besonders grossen Gewinnsprung verzeichnen.

gelernt, mit einem Eurokurs von 1.07/1.08 umzugehen. «Der starke Franken tut nicht mehr so weh», sagt Panagiotis Spiliopoulos, Head Research bei der Bank Vontobel. Aber es seien Geschäfte weggebrochen; andere Geschäfte seien ins Ausland verlagert worden. Die negativen Einflüsse aus dem Euro würden jedoch zurzeit vom starken Dollar teilweise kompensiert.

Die Prognosen für das Gewinnwachstum der Unternehmen stützen sich auf die Erwartung, dass die Wirtschaft 2017 schweiz- und weltweit besser läuft. «Die makroökonomischen Aussichten verbessern sich leicht», glaubt Spiliopoulos. «Das konjunkturelle Umfeld hat sich in den vergangenen Monaten aufgehellt», sagt Remo Rosenau, Leiter Finanzanalyse bei der Neuen Helvetischen Bank.

Die Einkaufsmanagerindizes hätten sich in vielen Teilen der Welt in den vergangenen drei Monaten stark verbessert und signalisierten Wachstum. In den USA würden die vom künftigen Präsidenten Donald Trump angekündigten Infrastrukturinvestitionen der breiten Wirtschaft Schwung verleihen; das Wachstum beschleunige sich von 2 auf 2,5 bis 3%. Die Emerging Markets hätten den Tiefpunkt durchschritten; aus China kämen wieder zuversichtlichere Signale, die Konjunktur habe sich stabilisiert. In

Europa ziehe das Wachstum an, und besonders Deutschland laufe gut. Auch in der Schweiz expandiere die Wirtschaft 2017 stärker als 2016. «Es dürfte ein gutes Jahr werden», fasst Cox zusammen.

### Baugewerbe brummt

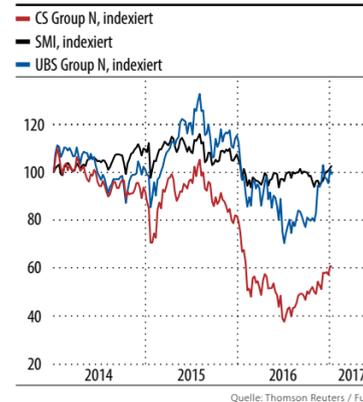
Was einzelne Wirtschaftsbereiche angeht, erwähnt Rosenau eine gute Stimmung der Einkäufer für Industriegüter. Das sei positiv etwa für ABB. Der Automations- und Energietechnikkonzern werde auch von der Erneuerung und dem Ausbau der Infrastruktur in den USA profitieren. Weiter gebe es Anzeichen, dass der Öl- und Gassektor den Tiefpunkt hinter sich gelassen habe. Das werde Branchenzulieferern wie Sulzer und Burckhardt Compression helfen. Im Agrarbereich habe der Abschwung nachgelassen. Das verbessere die Aussichten des Landmaschinenherstellers Bucher.

Besonders positiv eingestellt ist Rosenau für das Baugewerbe. Auch Cox hebt diesen Sektor speziell hervor. In Deutschland etwa wachse der Bau 2017 – getrieben von der starken Einwanderung – satte 5%. Von dieser Entwicklung profitieren könnten der Zementproduzent LafargeHolcim und das Sanitärtechnikunternehmen Geberit.

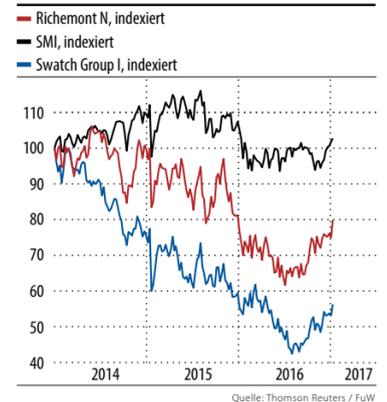
gegenläufiger Einflussfaktoren. Negativ werden sich die Unsicherheiten rund um den EU-Austritt (Brexit) von Grossbritannien bemerkbar machen. China zeigte das schwächste Wirtschaftswachstum seit langem. Im Öl- und Gassektor erreichten die Aktivitäten einen Tiefpunkt. Auch der Agrarbereich lief schlecht.

**Positiv zu Buche schlug, dass sich das Wachstum in den USA beschleunigte und der Dollar stärker wurde.** In Europa stabilisierte sich der Euro, und Deutschland entwickelte sich gut. Für die Margen stützend sollte sich auswirken, dass viele Inputkosten niedrig waren. Metalle, Öl und Agrargüter konnten günstig erworben werden.

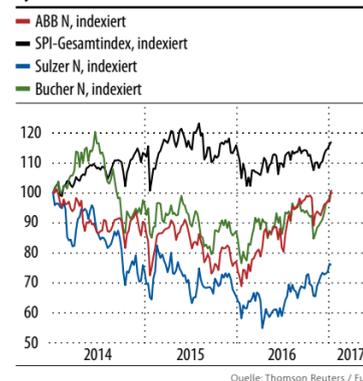
### Grossbanken



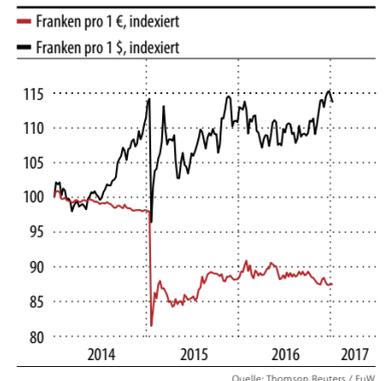
### Luxusgüterhersteller



### Zyklische Industriewerte



### Euro und Dollar zum Franken



### Gewinnentwicklung bei den SLI-Unternehmen

Unternehmen	Marktkapitalisierung in Mrd. Fr.	Gewinn/Verlust pro Aktie <sup>1</sup>				
		2015	2016 <sup>4</sup>	Veränderung zum Vorjahr, %	2017 <sup>A</sup>	Veränderung zum Vorjahr, %
ABB	49,9	1.16	1.17	0	1.22	5
Actelion	24,7	4.86	8.08	66	7.70	-5
Adecco	12,2	4.60	4.52	-2	4.66	3
Aryzta	4,1	1.82	3.40	87	3.71	9
Baloise	6,4	10.74	10.37	-3	10.92	5
Clariant	6,0	0.92	1.11	21	1.26	13
Credit Suisse	33,3	1.23	0.24	-80	1.00	309
Dufry	7,2	-0.32	6.86	n.s.	8.86	29
Galenica	7,4	46.41	37.73	-19	30.11	-20
Geberit	15,2	12.47	15.81	27	16.88	7
Givaudan	17,0	66.84	74.32	11	82.29	11
Julius Bär	10,6	2.60	3.11	20	3.41	9
Kühne + Nagel	16,1	5.58	5.92	6	6.37	8
LafargeHolcim	32,3	0.43	2.48	474	3.11	25
Lonza	9,7	6.29	8.14	29	9.77	20
Nestlé	229,3	3.30	3.42	4	3.62	6
Novartis	171,5	3.49	4.73	35	4.92	4
Richemont	44,2	3.25	2.15	-34	2.66	23
Roche	201,8	12.68	14.74	16	15.74	7
Schindler	19,4	6.26	7.13	14	7.80	9
SGS	16,6	82.06	83.10	1	87.92	6
Sika	12,2	182.20	219.48	20	240.74	10
Sonova	8,2	4.92	5.81	18	6.74	16
Swatch Group	19,3	20.07	12.40	-38	14.78	19
Swiss Life	9,5	26.46	27.57	4	29.07	5
Swiss Re	34,5	12.33	10.60	-14	8.91	-16
Swisscom	23,8	30.11	28.92	-4	28.78	0
Syngenta	38,6	17.67	16.61	-6	18.74	13
UBS	64,8	1.85	1.08	-42	1.21	12
Zurich Insurance	42,4	13.11	21.67	65	23.39	8
SLI		54.11	39.20	-28	79.22	102
SMI		337.73	275.86	-18	504.18	83
SMIM		105.98	104.66	-1	98.03	-6
SPI Small		619.70	647.35	4	649.68	0

<sup>1</sup> in Bilanzwährung n.s. = nicht sinnvoll <sup>A</sup> Schätzung

Quelle: Bloomberg / Grafik: FuW, ck

## Gegenläufige Trends prägen die Abschlussaison

In den nächsten Wochen werden die kotierten Schweizer Unternehmen bekanntgeben, wie sie 2016 gewirtschaftet haben. Die rund 200 im marktbreiten Swiss Performance Index (SPI) erfassten Gesellschaften dürften dabei Gewinne von insgesamt knapp 60 Mrd. Fr. ankündigen – rund 8% mehr als 2015. Das prognostiziert die Bank Vontobel.

**Aber nicht alle Unternehmen werden von steigenden Überschüssen berichten können.** Von den im Swiss Leader Index (SLI) geführten dreissig grössten Konzernen beispielsweise dürfte gemäss dem vom Datendienstleister Bloomberg erhobenen Analystenkonsens jeder dritte einen Gewinnrückgang ausweisen (vgl. Tabelle).

**Dabei fallen zwei Arten von Unternehmen mit hohen Einbussen auf: Grossbanken und Luxusgüterhersteller.** Credit Suisse und UBS litten 2016 unter einem ungünstigen Zinsumfeld. Zudem wurden sie in mehreren Rechtsfällen in Europa und in den USA zu happigen Strafzahlungen verdonnert. Richemont und Swatch Group machte über weite Strecken von 2016 das gebremste Wirtschaftswachstum im wichtigen Markt China zu schaffen. Auch spürten sie, dass wegen der Terrorangst weniger Touristen aus Asien nach Europa kamen und einkauften.

Die Gewinnentwicklung 2016 bei den Schweizer Unternehmen ist das Resultat