

# Conzzeta muss an sich arbeiten

**SCHWEIZ** Geschickte Zukäufe bescheren Wachstum. Doch zwei Sparten der Mischgruppe verdienen kaum Geld.

ANDREAS MEIER

Von den vier Sparten der Mischgruppe Conzzeta übertreffen zwei das Margenziel der Gruppe von 8%, während zwei gerade etwa 1% Marge erreichen. Aus dieser Diskrepanz erwächst der Gruppe das Gewinnpotenzial der nächsten Jahre.

Insgesamt hat Conzzeta 2016 den Umsatz 6,4% auf 1214 Mio. Fr. erhöht, der Betriebsgewinn wuchs etwas unterproportional 4,5% auf 84 Mio. Fr. (vgl. Tabelle). Diese Werte werden allerdings durch diverse Einflüsse verzerrt. Bereinigt um Zu- und Verkäufe sowie um Währungseinflüsse ist der Umsatz noch 2,6% gestiegen, der Betriebsgewinn hat um Sonderkosten, Akquisitionen und Währungen bereinigt gut 7% und damit überproportional zugelegt. Das ist ein solides Ergebnis – und noch längst nicht das Ende der Fahnenstange.

Für die nächsten Jahre bieten die beiden starken Sparten, Bystronic (Maschinen zur Blechbearbeitung) und Chemical Specialties (Schäumstoffe und Speziallacke), weiteres Wachstumspotenzial. Im vergangenen Jahr gelangen in beiden Geschäftsfeldern kleinere Akquisitionen, die sich gut angelassen haben. Bystronic ist auch organisch über 7% gewachsen. Mit einem Wachstum von 4,2% aus eigener Kraft kam Chemical Specialties ebenfalls gut voran.

Anders sieht es in den beiden ungenügend rentierenden Sparten Sporting Goods (Mammut) und Bystronic Glass (Glasbearbeitungsmaschinen) aus. Sie machen etwa ein Viertel des Umsatzes aus und verdienen fast nichts. Mammut hat nach einer langen Erfolgsserie seit 2015 Probleme vor allem im gesättigten

Marktgebiet Deutschland, Österreich und Schweiz. Bystronic Glass fehlt die kritische Grösse, sie arbeitet mit zu hohen Kosten. 2017 will das Management in beiden Bereichen einen guten Schritt weiterkommen, doch die Zielmargen bleiben ausser Reichweite.

Bei Bystronic Glass laufen Restrukturierungen, die ab 2018 vernünftige Margen ermöglichen sollten. Mammut braucht eine längere Gesundungsphase, auch weil die Marketingmethoden zusammen mit den Wiederverkäufern geändert werden und weil die Einführung neuer Produktkollektionen eine recht lange Vorlaufzeit hat.

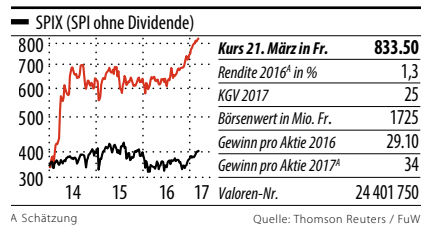
Für 2017 sieht Conzzeta-Chef Michael Willome «organisches Umsatzwachstum und eine leicht verbesserte Ebit-Marge». Das klingt eher vorsichtig, denn nächstes Jahr werden Restrukturierungskosten im Umfang von 7,9 Mio. Fr. nicht mehr anfallen. Zudem wird die Mitte 2016 in China gekaufte 51%-Beteiligung an DNE Laser für das Gesamtjahr konsolidiert. Diese läuft sehr gut, was sich am Minderheitsanteil des Gewinns ablesen lässt. Allein aus der Ganzjahreskonsolidierung dürften 2017 zusätzlich 4 Mio. Fr. Gewinn kommen. Möglich ist somit ein Gewinnzuwachs von etwas über 15% auf 34 Fr. pro Aktie. 2018 sollten dank Fortschritten von Mammut und Bystronic Glass nochmals 15% möglich sein, was einen Gewinn pro Aktie von 40 Fr. ergibt.

Für 2017 beträgt das Kurs-Gewinn-Verhältnis knapp 25, was optisch hoch ist. Für 2018 sind es 21, ein etwas vernünftigerer Wert. Höhere Kurse sind möglich, schlicht aufgrund der hohen Beliebtheit von Nebenwerten unter den Anlegern. Finanzanalytisch wären sie aber vorerst kaum zu rechtfertigen.

## Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2014	2015	2016
<b>Umsatz</b>	<b>1195,7</b>	<b>1140,8</b>	<b>1214,3</b>
- Veränderung in %	+0,1	-4,6	+6,4
Betriebsgewinn	104,3	80,8	84,4
- Veränderung in %	+16,3	-22,5	+4,5
- in % des Umsatzes	8,7	7,1	7,0
Gewinn	61,4	59,3	63,9
- Veränderung in %	-18,6	-3,4	+7,8
Gewinnanteil Conzzeta-Aktionäre	61,4	59,3	60,2
betriebl. free Cashflow	84,8	70,5	76,0
<b>Bilanz per 31.12.</b>			
Nettoliiquidität	604	527	516
Eigenkapital	1133	960	941,5
- in % der Bilanzsumme	78,1	78,6	75,0

## Conzzeta N



Alle Finanzdaten zu Conzzeta im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/CON](http://www.fuw.ch/CON)

# Schlatter ist trittfester geworden

**SCHWEIZ** Das erneuerte Maschinenangebot stärkt die Marktposition.

Der Hersteller von Schweissmaschinen Schlatter hat schwierige Jahre hinter sich. Doch jetzt scheint eine Basis gefunden zu sein, von der aus sich das Unternehmen wieder entfalten kann. Die letzten Jahre waren von umfangreichen Sparprogrammen geprägt, auch wegen des harten Frankens, der dem Unternehmen noch immer zu schaffen macht.

Doch mit einer 2015 durchgeführten Kapitalerhöhung war die Bilanz ins Lot gebracht worden, und mit der Entwicklung neuer Maschinentypen und dem Ausbau des Vertriebsnetzes scheint der Anschluss an die Konkurrenz gefunden zu sein. Wieder wurde mit 5,4 Mio. Fr. bzw. 6% des Umsatzes ein hoher Betrag in die Entwicklung gesteckt. Die Erneuerung des Maschinenangebots dient

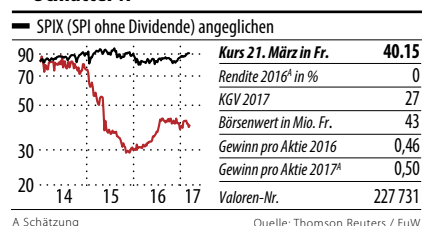
Schlatter denn auch als Begründung für den Turnaround im Ergebnis. Dank eines 48% höheren Bestelleingangs und eines 9% höheren Umsatzes gelang es, das Betriebsergebnis von -5,9 auf +1,1 Mio. Fr. zu drehen. Als Reingewinn resultieren 0,5 Mio. Fr. resp. 46 Rp. pro Aktie.

Für 2017 ist Schlatter zuversichtlich. Die Innovationen der letzten Jahre und das belebtere Marktumfeld gäben der Gruppe Auftrieb. Trotz anspruchsvoller Rahmenbedingungen sei Schlatter gut aufgestellt. Der Gewinn solle steigen, heisst es im Mediencommuniqué. Die FuW rechnet mit einem Gewinn um 1,6 Mio. Fr. bzw. 1.50 Fr. pro Aktie (KGV 27). Doch langfristig liegt deutlich mehr drin, weshalb an den Aktien festgehalten werden sollte. **AM**

## Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2014	2015	2016
Bestelleingang	104,7	72,9	107,7
<b>Umsatz</b>	<b>89,5</b>	<b>83,2</b>	<b>90,5</b>
- Veränderung in %	-7,7	-7,0	+8,8
Segment Schweissen	69,8	66,7	69,8
Segment Weben	19,6	16,5	20,7
Betriebsergebnis (Ebit)	0,7	-5,9	1,1
- in % des Umsatzes	0,8	-7,1	1,2
Gewinn	-0,2	-6,9	0,5
Free Cashflow	-4,6	-5,4	11,9
<b>Bilanz per 31.12.</b>			
Nettoliiquidität	-7,9	2,1	14,0
Eigenkapital	13,9	21,6	22,3
- in % der Bilanzsumme	28,2	44,0	40,2

## Schlatter N



Alle Finanzdaten zu Schlatter im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/STRN](http://www.fuw.ch/STRN)

# Vetropack schlägt sich wacker

**SCHWEIZ** Die neue Tochter in Italien bringt mehr Umsatz, drückt aber noch auf die Marge.

MARTIN GOLLMER

Vetropack hat 2016 in einem gemäss CEO Claude Cornaz «sehr kompetitiven Umfeld» mehr Glasverpackungen produziert (in Tonnen und in Stück) und den Umsatz deutlich gesteigert (vgl. Tabelle). Der Betriebsgewinn auf Stufe Ebit ebenso wie die Betriebsgewinnmarge gingen dagegen zurück. Beim Gewinn resultierte in leichtes Plus. Der Generalversammlung wird vorgeschlagen, für 2016 eine unveränderte Dividende von 38.50 Fr. pro Inhaberaktie und von 7.70 Fr. je Namenaktie an die Aktionäre auszuzahlen.

Die Zunahme von Ausstoss und Umsatz ist auf die 2015 akquirierte Tochtergesellschaft Vetropack Italia zurückzuführen. Deren Ergebnisse wurden 2016 erstmals vollumfänglich für zwölf Monate konsolidiert. 2015 waren es lediglich fünf Monate gewesen. Die Vetropack-Gruppe hat neben Italien noch Tochtergesellschaften in der Schweiz, in Österreich, Tschechien, in der Slowakei, in Kroatien und in der Ukraine. In der Schweiz wird im waadtländischen St. Prex produziert.

Auf die Inlandmärkte entfielen 56% des Stückverkaufs, auf die Exportmärkte 44%. Den Schwerpunkt des Exports bildeten mit 27% die westeuropäischen Märkte. 9% der Ausfuhren gingen in die Länder Südosteuropas. Der Export nach Osteuropa machte 8% aus.

Nach Ländergesellschaften gegliedert setzte der Geschäftsbereich Schweiz/Österreich mit 37% die meisten Glasverpackungen ab. Es folgen der Geschäftsbereich Kroatien mit 22% und der Geschäftsbereich Tschechien/Slowakei mit 21%. Der Geschäftsbereich Ukraine war mit 11% am Absatz beteiligt, der Geschäftsbereich Italien mit 9%.

Der Rückgang des Ebit ist auf die mit Betriebsstillständen verbundenen Wannenreparaturen in der Schweiz, in Österreich sowie in der Ukraine zurückzuführen. Für die rückläufige Ebit-Marge ist «die noch nicht auf dem Vetropack-Standard operierende Tochtergesellschaft in Italien» verantwortlich, wie Finanzchef David Zak ausführte. Es bestünden noch Effizienzprobleme. Die italienische Tochtergesellschaft schreibt noch rote Zahlen.

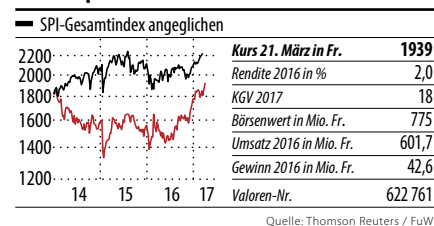
Im Ausblick gibt sich Vetropack vorsichtig optimistisch. In den Ländern, in denen die Gruppe aktiv sei, zeichne sich ein moderates Wirtschaftswachstum ab. In der krisengeschüttelten Ukraine gebe es Hinweise auf eine Stabilisierung. Ob das 2017 zu einer Nachfragezunahme führe, sei aber noch offen. Fest stünde dagegen, dass die Preise unter Druck blieben. Positiv auf den Geschäftserfolg werde sich auswirken, dass 2017 keine grossen Modernisierungsprogramme umzusetzen seien. Deshalb werde von einer leichten Steigerung der Erlöse und der Wertschöpfung ausgegangen.

Für die Aktien vermag das nur geringe Kursfantasie auszulösen. Ein Einstieg drängt sich nicht auf. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2017 von 18 sind die Aktien angemessen bewertet.

## Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2015	2016	+/- in %
Produktion in 1000 t	1330	1398	+5,1
Absatz in Mrd. Stück	4,64	4,87	+4,9
Umsatz	557,0	601,7	+8,0
Ebit	50,3	49,3	-2,0
- in % des Umsatzes	9,0	8,2	-
Gewinn	42,1	42,6	+1,2
<b>Bilanz 31.12.15 31.12.16</b>			
Bilanzsumme	784,3	840,7	+7,2
Umlaufvermögen	312,1	339,9	+8,9
Anlagevermögen	472,2	500,8	+6,1
Fremdkapital	200,6	235,3	+17,3
Eigenkapital	583,7	605,4	+3,7
Eigenkapitalquote in %	74,4	72,0	-

## Vetropack I



Alle Finanzdaten zu Vetropack im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/VET](http://www.fuw.ch/VET)

# PIMCO

## Billig kaufen, teuer verkaufen. Gibt es einen besseren Weg, in Aktien zu investieren?

Fondsname	GIS RAE Fundamental Europe Fund (Benchmark: MSCI Europe)	GIS RAE Fundamental Global Developed Fund (Benchmark: MSCI World)	GIS RAE Fundamental Emerging Markets Fund (Benchmark: MSCI Emerging Markets)
Valor	28424419	28424222	28424191
Absolute Performance 2016 (nach Gebühren)	6,55%	12,90%	37,72%
Outperformance vs Benchmark 2016 (nach Gebühren)	3,97%	5,39%	21,53%
Outperformance vs Benchmark seit Auflegung, kumuliert (nach Gebühren)	1,71%	1,05%	12,88%

Quelle: PIMCO, Stand: 31.01.2017.

Die Angaben zur Performance beziehen sich auf die institutionellen thesaurierenden Anteilsklassen in Euro bzw. US-Dollar. Die Anteilsklasse wurde am 30.06.2015 aufgelegt. Die Performance-Angaben mit dem Zusatz „nach Gebühren“ berücksichtigen die tatsächlichen Anlageberatungsgebühren, nicht jedoch die Depotgebühren. Performance-Daten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie und kein zuverlässiger Indikator für künftige Ergebnisse.

### PIMCO RAE FUNDAMENTAL AKTIENSTRATEGIEN

Es gibt kaum einen besseren Grundsatz. Doch wie lässt sich dieser in der Praxis bestmöglich umsetzen?

Die Lösung von PIMCO lautet: RAE Fundamentals. Bei diesem Investmentansatz kaufen unsere Anlageexperten Aktien, wenn sie schwach notieren, und verkaufen sie, wenn ihre Kurse über dem langfristigen Durchschnitt liegen. Das heisst: Wir investieren konträr zum Markttrend.

Grundvoraussetzung für den Erfolg dieser Strategie ist, dass die Konträr-Position konsequent beibehalten wird – das Schlagwort lautet „Anlagedisziplin“. Und der Erfolg gibt uns recht, wie Sie an unserer Performance erkennen.

Mehr dazu unter [switzerland.pimco.com/get-systematic](http://switzerland.pimco.com/get-systematic)

Die vorliegenden Informationen wurden für Finanzintermediäre zusammengestellt, die ihrerseits PIMCO-Produkte an Privatanleger und institutionelle Investoren vertreiben. Privatanleger sollten sich nicht ausschliesslich auf die vorliegenden Informationen verlassen, sondern sollten sich an ihren Finanzintermediär wenden, um ein umfassendes Verständnis des Fonds mit seinen Eigenschaften, Chancen und Risiken zu bekommen. PIMCO steht Privatanlegern nicht als direkter Ansprechpartner zur Verfügung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie und kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Alle Anlagen bergen Risiken und können an Wert verlieren. Diversifikation sichert nicht vor Verlusten. Die Basiswährung des Fonds ist US-Dollar. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Es wird keinerlei Gewähr dafür übernommen, dass die angegebenen Anlagestrategien in jedem Marktumfeld erfolgreich durchsetzbar sind und sich für jeden Anleger eignen. Diese Angaben dienen lediglich der Information und verstehen sich weder als Angebot zum Verkauf noch als Aufforderung oder Angebot zum Kauf von Anteilen des Global Investors Series Funds. Anlagen sollten erst nach einer sorgfältigen Lektüre des Verkaufsprospekts und der Wesentlichen Anlegerinformationen erfolgen. Herkunftsland der oben genannten Fonds, die Teilfonds der Gesellschaft PIMCO Funds: Global Investors Series plc sind, ist Irland. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Gründungsurkunde und die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos bei dem Vertreter in der Schweiz bezogen werden. Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz ist BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnastrasse 16, 8002 Zurich. PIMCO (Schweiz) GmbH (registriert in der Schweiz, Firmennr. CH-020.4.038.582-2), Brandschenkestrasse 41, 8002 Zurich, Schweiz. Die von PIMCO (Schweiz) GmbH angebotenen Dienstleistungen stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. PIMCO ist in den Vereinigten Staaten von Amerika und weltweit ein Warenzeichen oder eine eingetragene Marke von Allianz Asset Management of America L.P. © 2017, PIMCO.

A company of Allianz