

Unternehmen

- 6 Thailand bremst DKSH
- 8 Partners Group von Neugeld überflutet
- 9 Bossard zeigt keine Schwäche
- 12 Alibaba im Wettstreit mit Amazon

Aufschwung lässt Gewinne steigen

SCHWEIZ Hiesige Gesellschaften dürften für das erste Halbjahr erbauliche Resultate präsentieren. Auch für das zweite Semester sind die Vorzeichen gut.



Der Vakuumventilhersteller VAT surft auf einer Erfolgswelle – auch im zweiten Quartal?

**MARTIN GOLLMER
UND MARTIN LÜSCHER**

Nun gilt es ernst. Schweizer Unternehmen dürften sich fortsetzen. «Es wird mehr positive Überraschungen als Enttäuschungen geben», prognostiziert Martin Lehmann, Manager des Small und Mid Cap Fonds von 3V Asset Management. Aber, so fügt Matthias Geissbühler, Chief Investment Officer bei Notenstein La Roche, an: «Die Zahlen müssen auch gut sein, damit der Schweizer Aktienmarkt das hohe Niveau halten kann.»

Konjunktur schlägt durch

Die Experten sind zuversichtlich, da «die globale Konjunktur insgesamt recht gut» läuft, wie Patrik Schwendimann, stellvertretender Leiter Research bei der Zürcher Kantonalbank (ZKB), feststellt. Vor allem Europa macht Freude. «Wir scheinen nun nach der Finanzkrise endlich den lang ersehnten Aufschwung zu erleben», erklärt Remo Rosenau, Leiter Finanzanalyse bei der Neuen Helvetischen Bank (NHB). Die Einkaufsmangerindizes lägen fast unisono zwischen 55 und 60, zeigten also Wachstum an (Grafik 1). Auch die politischen Verhältnisse in Europa haben sich

stabilisiert. Entsprechend ist der Euro im zweiten Quartal gestiegen. Der Euro-Durchschnittskurs liegt im ersten Halbjahr nur leicht unter Vorjahr (vgl. Grafik 2).

Die Erwartung guter Abschlüsse liegt aber auch in unternehmensspezifischen Faktoren begründet. Nach dem Frankenschock vom Januar 2015 hätten viele Gesellschaften «eine brutale Fitnesskur» durchgemacht, sagt Rosenau. Das führe zu höheren Gewinnen, vor allem wenn der Umsatz wachse. Auch Schwendimann stellt fest: «Die Unternehmen haben nach dem Frankenschock Gas gegeben.» Sie hätten die Kosten gesenkt, bessere Beschaffungskonditionen ausgehandelt und die Produktion optimiert, unter anderem auch mit Verlagerungen ins Ausland. «Das wirkt sich positiv auf die Resultate aus.»

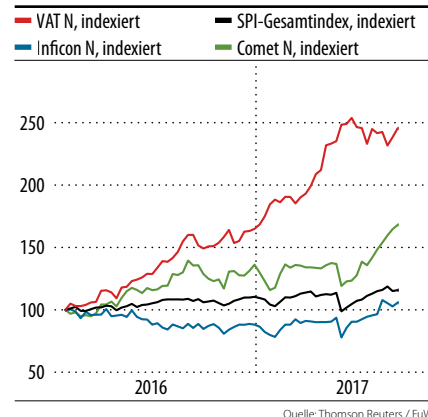
Momentan liefern vor allem zyklische Sektoren wie Maschinenbau und Bauzulieferer sowie die Halbleiterindustrie gut, erklären die Experten. Das zeigen positive Gewinnwarnungen von Bossard, Comet, Conzeta und Inficon. Die Halbleiterindustrie boome derzeit. «Die monatliche globale Chipnachfrage ist seit Februar um 5% gestiegen, nachdem sie sich von November bis Februar um 2% abgeschwächt hatte», sagt Rosenau (vgl. Grafik 3). Für Lehmann gehört darum der Vakuumventilhersteller VAT zu den Unternehmen, bei denen er eher mit einer positiven Überraschung rechnet. Die anderen Namen sind Lonza, Logitech, Sika und Forbo.

Rosenau ist von Automobilzulieferern angetan. Sie machten seit längerem gute Geschäfte. Deshalb erwartet er jetzt eine Konsolidierung der Ergebnisse auf hohem

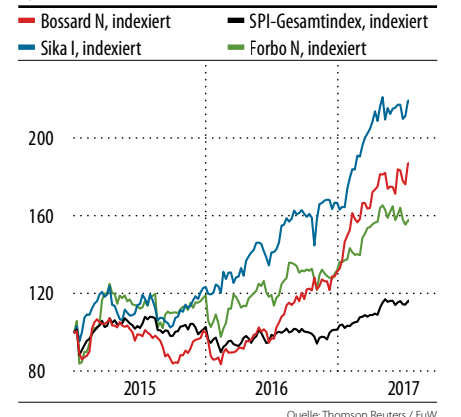
Niveau. Probleme sieht Rosenau dagegen für die Industrie im Öl- und Gasbereich, der immer noch schwierig sei. Für Burckhardt Compression und Sulzer sagt er deshalb verhaltene Zahlen an.

Ähnliches erwartet Schwendimann von defensiven Unternehmen wie Nestlé und Givaudan. Das liegt laut dem ZKB-Analysten an der unterdurchschnittlichen

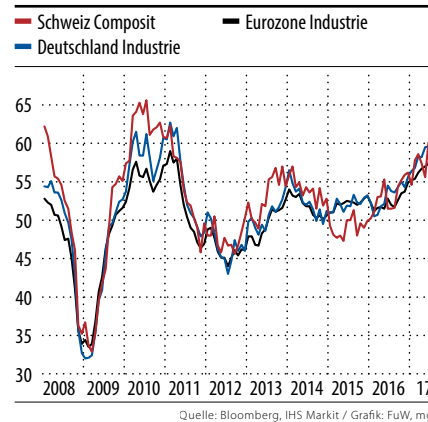
Halbleiter



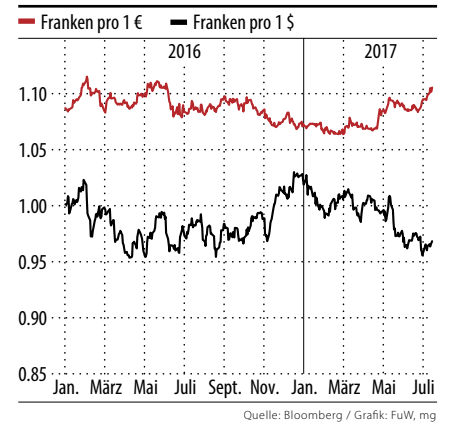
Zyklischer



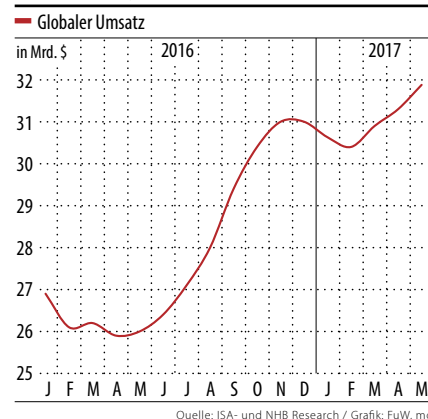
1 Einkaufsmangerindizes



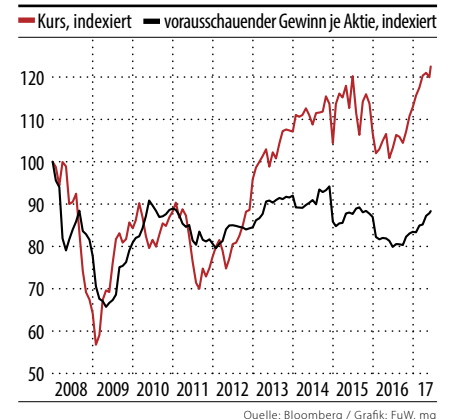
2 Euro und Dollar zum Franken



3 Halbleitergeschäft



4 Swiss Leaders Index



Gewinnentwicklung der SLI-Unternehmen

Unternehmen	Kurs am 14.07.2017	Börsenwert in Mrd. Fr.	Gewinn je Aktie in Fr.		Kurs-Gewinn-Verhältnis	Zwischenabschluss
			2016	2017 ^a		
ABB	23.97	51,4	0,87	1,15	21	20. Juli
Adecco	72.75	12,4	4,63	5,00	15	10. Aug.
Aryzta	30.58	2,7	0,43	0,05	612	1. Sept.
Baloise	151.60	7,4	11,53	11,70	13	30. Aug.
Clariant	22.56	7,4	0,78	1,26	18	27. Juli
Credit Suisse Group	14.72	37,4	-1,32	0,60	25	28. Juli
Dufry	162.90	8,8	0,05	3,00	54	31. Juli
Geberit	457.40	16,8	14,88	16,50	28	17. Aug.
Givaudan	1928.00	17,7	69,95	74,00	26	20. Juli
Julius Bär	51.25	11,1	2,85	3,50	15	24. Juli
Kühne + Nagel	160.40	19,2	5,99	6,30	25	18. Juli
LafargeHolcim	57.10	34,6	2,96	3,25	18	26. Juli
Lindt & Sprüngli	65.970.00	14,5	1791,31	1950,00	34	25. Juli
Lonza	213.00	15,8	5,73	9,00	24	26. Juli
Nestlé	83.75	259,5	2,76	3,50	24	27. Juli
Novartis	80.15	189,6	2,78	4,70	17	18. Juli
Partners Group	616.00	16,3	21,15	22,50	27	12. Sept.
Richemont	79.95	45,2	2,33	3,10	26	13. Nov.
Roche	245.00	209,3	11,24	15,50	16	27. Juli
Schindler	206.10	21,7	7,14	7,80	26	15. Aug.
SGS	2338.00	17,6	71,54	85,00	28	17. Juli
Sika	6410.00	16,3	221,81	250,00	26	27. Juli
Sonova	158.40	10,3	5,35	5,90	27	13. Nov.
Swatch Group	353.90	18,7	10,68	15,00	24	3. Aug.
Swiss Life	345.10	11,1	28,92	29,50	12	14. Aug.
Swiss Re	90.45	29,3	10,55	8,35	11	4. Aug.
Swisscom	467.40	24,2	30,97	30,10	16	17. Aug.
UBS	16.88	62,7	0,86	0,90	19	28. Juli
Vifor Pharma	105.90	6,9	3,76	0,95	111	8. Aug.
Zurich Insurance Group	291.50	43,8	21,17	22,50	13	10. Aug.

1) Jahresabschluss 2016/2017 per Ende Juli 2) Trading Statement für die fünf Monate 2017/2018 per Ende August 3) Halbjahresabschluss 2017/2018 per Ende September
Quelle: FuW-Aktienführer

Gute Voraussetzungen

In den vergangenen Jahren hat sich die Börse von der Gewinnentwicklung entkoppelt (vgl. Grafik 4). Dennoch erwartet Rosenau von den mehrheitlich guten Unternehmensresultaten eine Unterstützung der Kurse. Steigende Gewinne brächten die Bewertungen gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis wieder etwas nach unten, sagt Rosenau. «Da wir erwarten, dass sich die guten Zahlen im dritten und vierten Quartal fortsetzen, sollte dann auch wieder weiteres Kurspotenzial nach oben entstehen.» Geissbühler ist skeptischer: «Die Zahlen müssen schon sehr gut sein, um auf die Kurse noch einen positiven Einfluss zu haben.»

Auch für das zweite Semester ist er vorsichtig: «Die Erwartungen sind sehr ambitioniert, und von der Geldpolitik dürfte verstärkt Gegenwind kommen.» Lehmann zeigt sich zuversichtlicher: «Die konjunkturelle Erholung dürfte weitergehen.» Zudem werde sich die Stärke des Euros erst im zweiten Semester in den Zahlen der Unternehmen niederschlagen. Die Voraussetzungen sahen schon schlechter aus.