

Rieter bleibt unter Druck

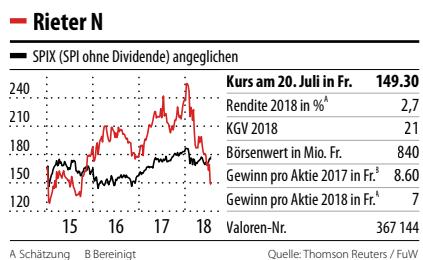
SCHWEIZ Der Spinnmaschinenhersteller hat mit unsteady Märkten und intensiver Konkurrenz zu kämpfen. Die Aktien sacken ab.

Da läuft die Weltwirtschaft recht gut, und viele Industrieunternehmen melden Rekordergebnisse. Nicht so Rieter: Der Spinnmaschinenhersteller muss im ersten Halbjahr 2018 eine Margen- einbusse hinnehmen. Neue Aufträge sind schwer zu gewinnen: Das Bestel- lungsaufkommen ist währungs- und akquisitionsbereinigt 7% auf 512 Mio. Fr. gesunken.

Zwar hat der Umsatz in den ersten sechs Monaten 24% zugenommen. Doch die Hälfte davon geht auf den vor Jahres- frist akquirierten Spulmaschinenher- steller SSM zurück. Zudem wurden vor allem günstigere Maschinen mit niedriger (oder gar keiner) Marge ausgeliefert, was den Rückgang der Betriebsmarge erklärt.

Sinkende Bestellungen

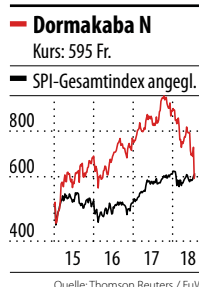
Die Unternehmensleitung hatte im März eine solche Entwicklung prognostiziert, doch ein höheres Jahres- ergebnis in Aussicht gestellt. Weil die Bestellungen hinter den Erwartungen zurückliegen und die Märkte schwieriger geworden sind, ist eine Gewinnzu- nahme mittlerweile illusorisch. Neu rechnet das Unternehmen zwar noch immer mit einem höheren Umsatz,



1. Semester, in Mio. Fr.	2016	2017	2018
Bestellungsingang	510,7	495,2	511,8
Umsatz (netto)	436,9	415,2	515,3
- Veränderung in %	-21	-5	+24
Betriebsergebnis (Ebit)	15,7	16,0	13,3
- in % des Umsatzes	3,6	3,9	2,7
Ebit Machines/Systems	-12,1	-3,8	-14,8
Ebit After Sales	13,3	12,8	11,2
Ebit Components	18,4	12,6	19,2
Gewinn	11,0	10,9	10,9
- in % des Umsatzes	2,5	2,6	2,1
Operativer Cashflow	13,1	-23,2	-61,8
Investitionen/Akquisitionen	8,6	102,4	2,1

Dormakaba steckt im Tief

SCHWEIZ Der Schliesstechniker erfüllt die Erwartungen nicht.



Der Schliesstechniker Dormakaba holt derzeit keine Pluspunkte: Nach der kürzlichen Ankündigung, in VR und Geschäftsleitung an der Spitze ein - verpöntes - Doppel- mandat einzuführen, folgt jetzt nur kurze Zeit später die Gewinnwarnung. Das Unternehmen teilte am Donnerstagmorgen mit, die Ziele im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017/18 (per Ende Juni) verfehlt zu haben. Zudem muss der Zeitpunkt, bis zu dem die Mittelfristziele erreicht sein sollen, gleich zwei Jahre hinausgeschoben werden. Die Börse hat die Titel massiv zurückgestuft.

Der Umsatz konnte gemäss den provisorischen, noch nicht geprüften Zahlen zwar rund 13% auf gut 2,8 Mrd. Fr. gesteigert werden. Das organische Wachstum erreichte allerdings nur 2,5% - deutlich weniger als erwartet. Das operative Ergebnis Ebitda ist zwar gewachsen, die Marge aber hat sich von 15,4 auf 15% zurückgebildet. Der detaillierte Abschluss wird am 11. September präsentiert.

Das Management hält fest, die Integration der zwei Unternehmen Dorma und Kaba sei zwar «in den meisten Ländern weitgehend abgeschlossen». Die Integration hat aber Spuren hinterlassen, vorab in den wichtigen Märkten USA und Deutschland.

Wie CEO Riet Cadonau an einer Telefonkonferenz ausführte, fiel in den USA neben einer schwachen Marktverfassung in den Geldautomatenschlössern auch

aber geringerem Ebit. Der Margendruck ist auch Ausdruck intensiver Konkurrenz. Vor allem Rieters wichtigste Mitbewerberin, die in chinesischem Besitz befindliche Saurer, macht Druck. Saurer ist ähnlich gross wie die Winterthurer, weist aber eine höhere Profitabilität aus und kann daher auf den Märkten forscher auftreten.

Dazu kommt, dass Rieter traditionell eine starke Stellung in der Türkei hat. Doch der Zerfall der türkischen Lira verteuert Rieters Maschinen merklich, weshalb die türkischen Spinnereien mit Investitionen warten.

Auch die protektionistische Handelspolitik der USA schimmert durch die gesenkten Prognosen von Rieter durch. Auf der Agenda von US-Präsident Trump für eine mögliche weitere Strafzollrunde befinden sich auch Textilien aus China. Entsprechend sind auch die chinesischen Spinnereunternehmen vorsichtig mit Investitionen. China und die Türkei gehören zu den wichtigsten Kundenländern von Rieter.

Festhalten an den Zielen

Wie geht das Unternehmen mit den Herausforderungen um? CEO Norbert Klapper setzt auf Kostensenkungen sowie Innovation. Damit soll es möglich sein, die Mittelfristziele eines Umsatzes von 1,3 Mrd. Fr. und einer Betriebsmarge von 10% doch noch zu erreichen. Der Plan dazu sieht Einsparungen von 40 Mio. Fr. sowie Mehrumsatz von 270 Mio. Fr. durch neu lancierte Produkte.

Die eingetübten Perspektiven für das zweite Halbjahr machen eine Reduktion der FuW-Gewinnschätzung von 11 auf 7 Fr. nötig. Auf dieser Basis sind die Valoren selbst nach dem aktuellen Kursrück- schlag mit einem KGV von 21 bewertet.

Das mutet teuer an, doch dürfte das laufende Jahr einen Tiefpunkt in Sachen Marge für Rieter darstellen. Nach dem Kursrückschlag ist es zu spät, die Titel zu verkaufen. Für Neukäufe sollten aber niedrigere Kurse abgewartet werden. **AM**

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



ABB kann nun endlich die Ernte einfahren

SCHWEIZ Gutes zweites Quartal für den Industriekonzern. Der Umsatz hat noch Potenzial.

MARTIN GOLLMER

Nach dem Übergangsjahr 2017, das durch Restrukturierungen, Akquisitionen und eine verhaltene Umsatzentwicklung geprägt war, sei man bereit, 2018 zu beschleunigen, sagte ABB-CEO Ulrich Spiesshofer Anfang Jahr. Der Elektrotechnik- und Automationskonzern sei jetzt gut aufgestellt, um «langfristiges, profitables Wachstum» zu erzielen. 2018 sei «das erste Jahr, in dem wir alle Märkte als stabil oder wachsend erleben». Kontraktionen seien keine zu erwarten.

Das Resultat für das zweite Quartal 2018 zeigt, dass Spiesshofer mit seinen Einschätzungen weitgehend richtiglag. Zwar stieg der Umsatz nur leicht, aber der Auftragseingang legte deutlich zu. Auch Ebita (Betriebsgewinn) und Ebita-Marge erhöhten sich klar, ebenso der Gewinn.

Vor allem die starke Steigerung des Auftragseingangs lässt hoffen, zeigt sie doch ein zukünftig hohes Umsatzwachstum an. «Wir sind zurück im Wachstumsterritorium», kommentierte Spiesshofer in einem Telefonkonferenzgespräch mit Journalisten anlässlich der Resultatpräsentation.

ABB scheint nun endlich die Früchte der in den vergangenen Jahren unter dem Namen Next-Level-Strategie durchgeführten Restrukturierungsmaßnahmen

ernten zu können. Helfend wirkt, dass die Weltkonjunktur brummt. «Heute ist ABB auf besseren Märkten besser positioniert», heisst es dazu in der Mitteilung zum Zweitquartalsresultat.

Hohe Erwartungen erfüllt

Im Vorfeld der Resultatpräsentation hatten Analysten insbesondere bezüglich Entwicklung des Auftragseingangs hohe Erwartungen aufgebaut. Das Ergebnis für das zweite Quartal erfüllte diese Erwartungen nun weitgehend: Der Auftragseingang stieg gegenüber dem Vorjahresquartal auf vergleichbarer Basis 8% (14% in der Berichtswährung Dollar) auf 9,5 Mrd. \$. Alle Regionen und Divisionen verzeichneten einen Zuwachs.

Basisaufträge (Aufträge mit einem Volumen von weniger als 15 Mio. \$) erhöhten sich dabei 9% (14% in Dollar). Grossaufträge machten weiterhin nur einen kleinen Teil des gesamten Auftragseingangs aus; sie hatten einen Anteil von 7%, nach 8% in der Vorjahresperiode.

Der Umsatz verbesserte sich 1% (5% in Dollar) auf 8,9 Mrd. \$. Getragen wurde die Verbesserung durch das anhaltend solide Wachstum in der Division Robotik und Antriebe sowie in der Division Elektrifizierungsprodukte. Dem standen der konstante Ertrag in der Division Industrie-

automation und der Umsatzrückgang in der Division Stromnetze gegenüber - eine Folge des geringeren Auftragsbestands in den beiden Geschäftsbereichen.

Der Betriebsgewinn (Stufe Ebita) erhöhte sich im zweiten Quartal 8% (12% in Dollar) auf 1,2 Mrd. \$. Die Ebita-Marge stieg 60 Basispunkte auf 13%. Der wichtigste Grund dafür waren fortgesetzte Produktivitätsmassnahmen. Unter dem Strich verblieb ein Gewinn von 681 Mio. \$ - dank nur noch geringen Restrukturierungskosten ein Plus von 30% gegenüber der Vorjahresperiode.

Der operative Cashflow betrug rund 1 Mrd. \$, gegenüber 467 Mio. \$ im zweiten Quartal 2017. Ursächlich für den höheren Wert war insbesondere der Zeitpunkt der Bonuszahlungen an die Mitarbeitenden. Diese Zahlungen wurden 2018 wie normal im ersten Quartal geleistet, während sie 2017 aufgrund eines Geschäftsvorfalles in Südkorea ins zweite Quartal verschoben wurden.

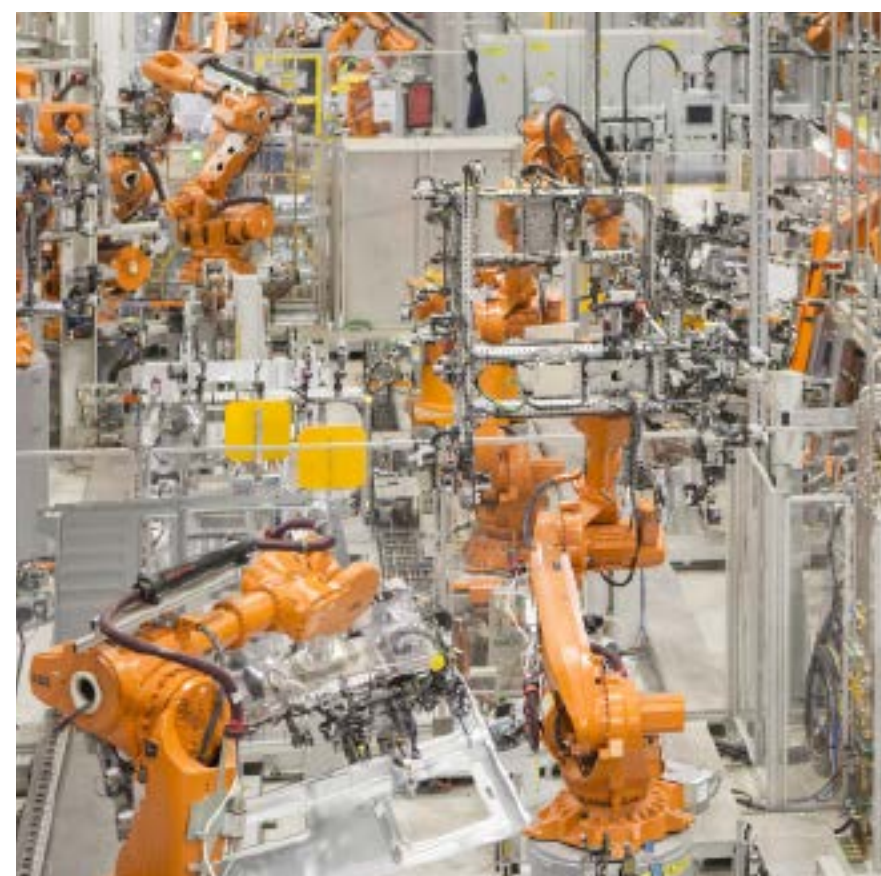
Zum Ende des zweiten Quartals hat ABB termingerecht die Übernahme von GE Industrial Solutions abgeschlossen. Die Integration dieses Geschäfts soll sich im zweiten Halbjahr 2018 voraussichtlich mit rund 60 Basispunkten negativ auf die Ebita-Marge des Konzerns auswirken.

Den Ausblick hält ABB wie üblich qualitativ. Festgestellt werden positive makroökonomische Signale für Europa und die USA; für China wird weiterhin Wachstum erwartet. Die globalen Märkte würden wachsen, heisst es, wobei die geopolitischen Unsicherheiten in verschiedenen Teilen der Welt zunehmen.

Handelskonflikt verunsichert

Zu diesen Unsicherheiten zählte Spiesshofer in der Telefonkonferenz mit Journalisten namentlich den Handelskonflikt zwischen den USA einerseits sowie China und Europa andererseits. Neue Zölle könnten einen Einfluss sowohl auf die globale Lieferkette von ABB haben als auch auf die Beschaffung von Rohmaterialien. Gewisse spezielle Stähle seien Schlüsselprodukte für den Konzern, etwa bei der Herstellung von Antrieben und Transformatoren.

Die Anleger reagierten positiv auf das Zweitquartalsresultat von ABB. Die Aktien legten nach der Ergebnispräsentation am Donnerstag bis Handelsschluss knapp 3% zu. Sie notieren seit Anfang Jahr aber immer noch 15% im Minus. Die Bewertung mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 15 für 2019 lässt nun noch einigen Spielraum nach oben zu - falls der Konzern die wiedergefundene Dynamik halten kann. Die geschätzte Dividendenrendite für 2018 beträgt 3,7%.



Roboter von ABB verkaufen sich gut im zweiten Quartal.



Aktuell auf www.fuw.ch

Georg Fischer glänzt

Die Schaffhauser Industriegruppe Georg Fischer hat beeindruckende Halbjahreszahlen vorgelegt (20% mehr Umsatz, 26% mehr Gewinn). Zudem blickt das Management zuversichtlich nach vorn. «Bei allen drei Divisionen bleibt die Dynamik positiv», heisst es im Ausblick für 2018.

www.fuw.ch/210718-5

Bewertung	Na.
Kurs am 20. Juli 2018, 10 Uhr, in Fr.	22,27
Rendite in % (per 2017)	3,5
KGV 2018	18
KGV 2019	15
Kurs-Buchwert-Verhältnis	3,50
Börsenwert (in Mio. Fr.)	47 471
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn 2017	0,98
Gewinn 2018, geschätzt	1,23
Gewinn 2019, geschätzt	1,47
Dividende per 2016	0,76
Dividende per 2017	0,78
Aktienkapital: 260,18 Mio. Fr.	
- eingeteilt in: 2 168 148 264 Na. à 0,12 Fr. nom.	
Bedeutende Aktionäre: Investor AB (10,7%), Cevian Capital (5,3%), BlackRock (4,2%, davon 3,4% via Aktien)	

2. Quartal, in Mio. \$	2017	2018	+/- in %
Auftragseingang	8349	9483	+14
Umsatz	8454	8889	+5
Ebita	1042	1167	+12
- in % des Umsatzes	12,4	13,0	-
Gewinn	525	681	+30
Bilanz	31.12.17	30.6.18	
Bilanzsumme	43458	45191	+4
Barmittel	4526	3283	-28
Langfristige Schulden	6709	6661	-1
Eigenkapital	14819	13626	-8
- in % der Bilanzsumme	34,1	30,2	-

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



Bobst warnt vor Gewinnrückgang

Der Hersteller von Verpackungsmaschinen kündigt einen 10 bis 15% niedrigeren Halbjahresgewinn an, obwohl der Umsatz knapp 20% gestiegen ist. Auch der Jahresgewinn soll deutlich unter das Vorjahresniveau sinken. Als Grund wird unter anderem eine Restrukturierung genannt.

www.fuw.ch/210718-6

CPH erfreut mit zweistelliger Marge

Erstmals seit vielen Jahren ist der Preis für Zeitungspapier gestiegen, was dem Hersteller CPH Chemie + Papier im ersten Halbjahr 2018 einen enormen Gewinnzuschub beschert hat. Auch die Sparten Chemie und Verpackung konnten ansehnlichen Margenzuwachs verzeichnen.

www.fuw.ch/210718-7