

SGS lässt sich die Zuversicht nicht nehmen

SCHWEIZ Trotz Bremsspur in der Weltwirtschaft hält der Warenprüfkonzern an den Mittelfristzielen fest. Die Dividende soll erneut erhöht werden.

MARTIN GOLLMER

SGS hat das erwartete solide Resultat geliefert, aber dennoch leicht enttäuscht. Solide war die Steigerung des Umsatzes und des Betriebsergebnisses 2018. Etwas enttäuscht hat hingegen die Marge, die nur leicht vorgerückt ist. Die Aktionäre erhalten ein Zückerchen: Die Dividende wird wie schon in den beiden Vorjahren erhöht und ein neues Aktienrückkaufprogramm lanciert. Der Ausblick fällt optimistisch aus – vielleicht zu optimistisch angesichts der verschiedenen Brennpunkte in der Weltwirtschaft.

Der Umsatz des Test-, Inspektions- und Zertifizierungskonzerns legte im vergangenen Jahr 5,6% auf 6,7 Mrd. Fr. zu. Was die neun Divisionen von SGS betrifft, so fielen Minerals (+11,4%), Government and Institutions (+7,5%), Oil, Gas and Chemicals (+7,2%) und Certification and Business Enhancement (+7%) mit klar überdurchschnittlichem Wachstum auf.

Minerals sowie Oil, Gas and Chemicals gehörten vor kurzem noch zu den Sorgenkindern, weil niedrige Rohstoffpreise die Geschäftstätigkeit in diesen Sektoren bremsen. Certification and Business Enhancement profitierte von der Einführung neuer Standards für Waren und Dienstleistungen. Der einzige Bereich mit einem – wenn auch nur leichten – Umsatzrück-

gang war Transportation. Hier fiel ins Gewicht, dass im regulierten Bereich – bei den regelmässigen Fahrzeugprüfungen – in einigen Ländern Verträge ausliefen. In Europa liefen demgegenüber neue Verträge nur langsam an.

Erstmals über 1 Mrd. Fr. Ebit

Das bereinigte Betriebsergebnis (vor Restrukturierungs- und Integrationskosten) überschritt erstmals in der Geschichte von SGS die Milliardengrenze: Es stieg 8,4% auf 1,05 Mrd. Fr. Die Marge avancierte 40 Basispunkte auf 15,7%. Zur Steigerung trugen die meisten Divisionen bei, allen

voran Minerals, die von einer Markterholung bei den Rohstoffen profitierte. Der den Aktionären zurechenbare Gewinn nahm 3,5% auf 643 Mio. Fr. zu. Der operative Cashflow stieg 8,8% auf 1,1 Mrd. Fr., der freie Cashflow 12,7% auf 796 Mio. Fr.

Die Aktionäre profitieren vom guten Ergebnis von SGS in Form einer Erhöhung der Dividende. Sie soll von 75 auf 78 Fr. je Aktie angehoben werden. Zudem wird ein neues Aktienrückkaufprogramm über 250 Mio. Fr. lanciert. Seine Details werden zu einem späteren Zeitpunkt bekannt gegeben.

Was die Guidance für 2019 betrifft, so will SGS ein solides organisches Umsatz-

wachstum, ein höheres bereinigtes Betriebsergebnis und einen robusten Cashflow erreichen. An den Zielen bis Ende 2020 hält sie fest. Angestrebt werden ein jährliches organisches Wachstum im mittleren einstelligen Prozentbereich und eine bereinigte Betriebsgewinnmarge von über 17%. Bis zum Investorentag vom vergangenen November galt hier noch ein Ziel von mindestens 18%.

Auf die Frage, ob ein jährliches Wachstum im mittleren einstelligen Bereich angesichts der Abschwächung der Weltkonjunktur, des Handelsstreits zwischen den USA und China sowie des Ausstiegs Grossbritanniens aus der EU (Brexit) realistisch sei, sagte CEO Frankie Ng an der Bilanzmedienkonferenz, SGS habe noch viele Wachstumsmöglichkeiten. Diese macht er vor allem in den USA und China aus, wo der Konzern noch nicht besonders hohe Marktanteile habe.

Zudem nähmen Regulierungen weiter zu, was SGS zusätzliche Geschäftsmöglichkeiten beschere. Dies vor allem in den Bereichen Nahrungsmittel und Gesundheit, wo die Anforderungen an die Sicherheit der Produkte ständig stiegen.

Das vom Handelsstreit USA/China betroffene Umsatzvolumen von SGS bezifferte Ng auf 4%. Bis jetzt stellt er nur eine leichte Verlangsamung der Geschäfte von SGS fest. Was den Brexit betrifft, sagte Ng,

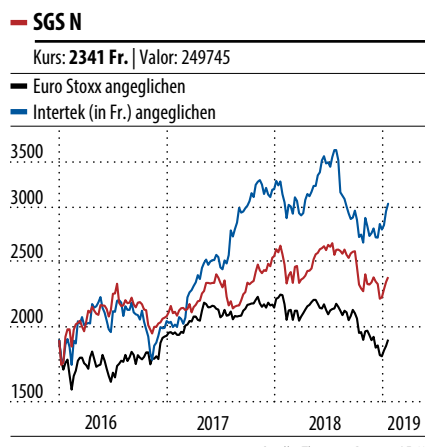
allenfalls müssten Aktivitäten aus Grossbritannien heraus in andere Länder in Europa verlegt werden.

Mehr Übernahmen geplant

Ebenfalls zu den Plänen von SGS bis Ende 2020 gehört, die Übernahmeaktivitäten zu beschleunigen. Das Ziel, zwischen 2016 und 2020 rund 1 Mrd. Fr. Umsatz zuzukaufen, wurde allerdings am Investorentag im November aufgegeben. Ng sagte an der Bilanzmedienkonferenz, wichtiger sei, dass die Akquisitionen eine angemessene Rendite abwerfen würden. 2018 hat SGS acht kleinere Übernahmen durchgeführt. Seit 2016 wurden auf diesem Weg rund 300 Mio. Fr. Umsatz zugekauft.

Die Aktien SGS rückten am Dienstag nach der Resultatpublikation leicht vor, seit Anfang Januar beträgt das Kursplus rund 6%. Im vergangenen Jahr hatten sie 13,5% nachgegeben. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2019 von 22 sind die Valoren noch nicht zu hoch bewertet. Die Dividendenrendite von 3,2% lässt sich sehen. Anleger, die den Optimismus von SGS teilen, können jetzt noch einsteigen oder zukaufen.

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



Unternehmenszahlen

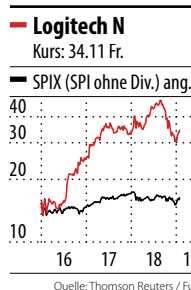
in Mio. Fr.	2016	2017	2018
Umsatz	5985	6349	6706
- Veränderung in %	+2,5	+4,2	+5,6
Bereinigtes Betriebsergebnis ¹⁾	919	969	1050
- in % des Umsatzes	15,4	15,3	15,7
Betriebsergebnis (Ebit)	816	895	946
- in % des Umsatzes	13,6	14,1	14,1
Gewinn	543	622	643
- Veränderung in %	-1,1	+14,4	+3,5
Operativer Cashflow	1014	987	1074
Freier Cashflow	738	706	796
Bilanz per 31.12.			
Bilanzsumme	5349	5943	6068
Eigenkapital	1853	2005	1743
- in % der Bilanzsumme	34,6	33,7	28,7
Nettoverschuldung	736	698	738

¹⁾ vor Restrukturierungs- und Amortisationskosten

Logitech wächst und wächst immer weiter

SCHWEIZ Starkes Weihnachtsgeschäft erlaubt höhere Ziele.

EFLAMM MORDRELLE



Für Logitech läuft es weiter rund. Für den Anbieter von Unterhaltungselektronik und PC-Zubehör ist das dritte Geschäftsquartal, in das das Weihnachtsgeschäft fällt, das wichtigste des Jahres. Und dieses

Quartal fiel ausgesprochen stark aus. In der Berichtsperiode haben die Lausanner einmal mehr die Erwartungen des Marktes übertroffen, im Umsatz und in den Ergebnissen; die Bruttomarge bewegt sich auf Rekordniveau. Zum zweiten Mal in diesem Geschäftsjahr hebt CEO Bracken Darrell die Jahresziele an.

Nachdem die Aktien in den vergangenen sechs Monaten rund ein Viertel des Werts verloren hatten, konnten sie seit Jahresbeginn wieder ein Zehntel gewinnen. Am Dienstag haussierten sie in einem schwächelnden Gesamtmarkt zeitweise bis 4%. Das starke Quartalsergebnis kontrastiert mit Marktstimmen, die im Vorfeld der Zahlen für Logitech – und andere retailmarktabhängige Unternehmen – von einem schleppenden Weihnachtsgeschäft ausgingen und dazu negative Währungseffekte befürchteten.

grösste und wichtigste Geschäftsfeld, Gaming-Zubehör, wesentlich zum Umsatzwachstum bei. Es vergrösserte sich um ein Viertel zu konstanten Wechselkursen. Aber nicht nur Gaming war stark. Auch die Verkäufe von Videokonferenzgeräten waren herausragend. Im Vergleich zur Vorjahresperiode zogen sie 64% an. Das immer noch wichtige traditionelle Geschäft mit PC-Tastaturen und -Mäusen (+16%) wie auch mit Zeigegegeräten (+8%) legte ebenfalls kräftig zu.

Bluetooth-Lautsprecher – ehemals ein Wachstumsträger – verzeichneten hingegen einen um 34% rückläufigen Umsatz. Gründe sind der weitere Abbau von Lagerbeständen sowie der Übergang zu einer neuen Produktgeneration. Über alle Produktgruppen hinweg konnte Logitech den Umsatz im Betrachtungszeitraum 8% auf 864 Mio. \$ steigern, trotz einer hohen Vorjahresbasis.

Margen über Erwarten

Logitech ist bekannt für ein umsichtiges Kostenmanagement. Dieses und ein vorteilhafter Produktmix trugen zur Ausweitung der Bruttospaune auf 38,1% bei, auch das liegt deutlich über den Markterwartungen, trotz Chinazöllen. Das Margenzielband belässt Logitech aber bei 35 bis 37%. Überschüssiger Gewinn soll in Verkaufsfördermassnahmen fliessen.

Der Betriebsergebnis (Non-GAAP) vergrösserte sich rund ein Fünftel auf 143 Mio. \$, der Nettogewinn im selben Ausmass auf 134 Mio. \$. Im bis Ende März laufenden Geschäftsjahr 2018/19 soll sich der Umsatz unverändert 9 bis 11% erhöhen. Der Betriebsergebnis dagegen soll neu zwischen 340 und 345 Mio. \$ zu liegen kommen, bisher wurden 325 bis 335 Mio. \$ erwartet. Analysten von JPMorgan, UBS, Vontobel und der ZKB gewinnen den Zahlen mehrheitlich Gutes ab. Einzig die Verlangsamung des organischen Umsatzwachstums im Vorjahresvergleich wird negativ vermerkt.

Die Aktien sind für das kommende, im April startende Geschäftsjahr mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 17 bewertet. Sie bleiben angesichts der guten Wachstumsaussichten attraktiv.

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

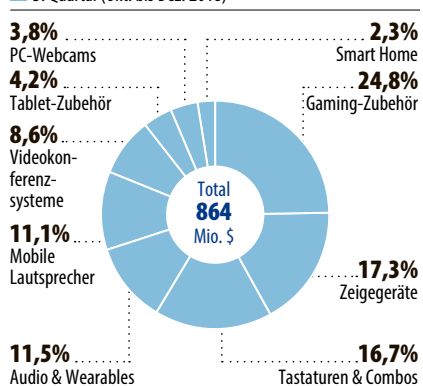


Nicht nur Gaming ist stark

Erneut konnte Logitech die Stärken des breit aufgestellten Produktportfolios ausspielen. Auch im Berichtsquartal trug das

Umsatz nach Geschäftsfeldern

3. Quartal (Okt. bis Dez. 2018)



Quelle: Unternehmen / Grafik: FuW, sb

Anzeige

Wenn die Performance langfristig stimmen soll: **BCV Asset Management**

www.bcv.ch/de/assetmanagement

044 388 71 30