



Zentralschweizer Unternehmen

Auswertungen zu den börsenkotierten Gesellschaften per 30.04.2021

Maurice Pedernana, Cyrill von Burg, Cyril Haefeli, Noe van Messel

12. Mai 2021

Ein Blick in die Zukunft

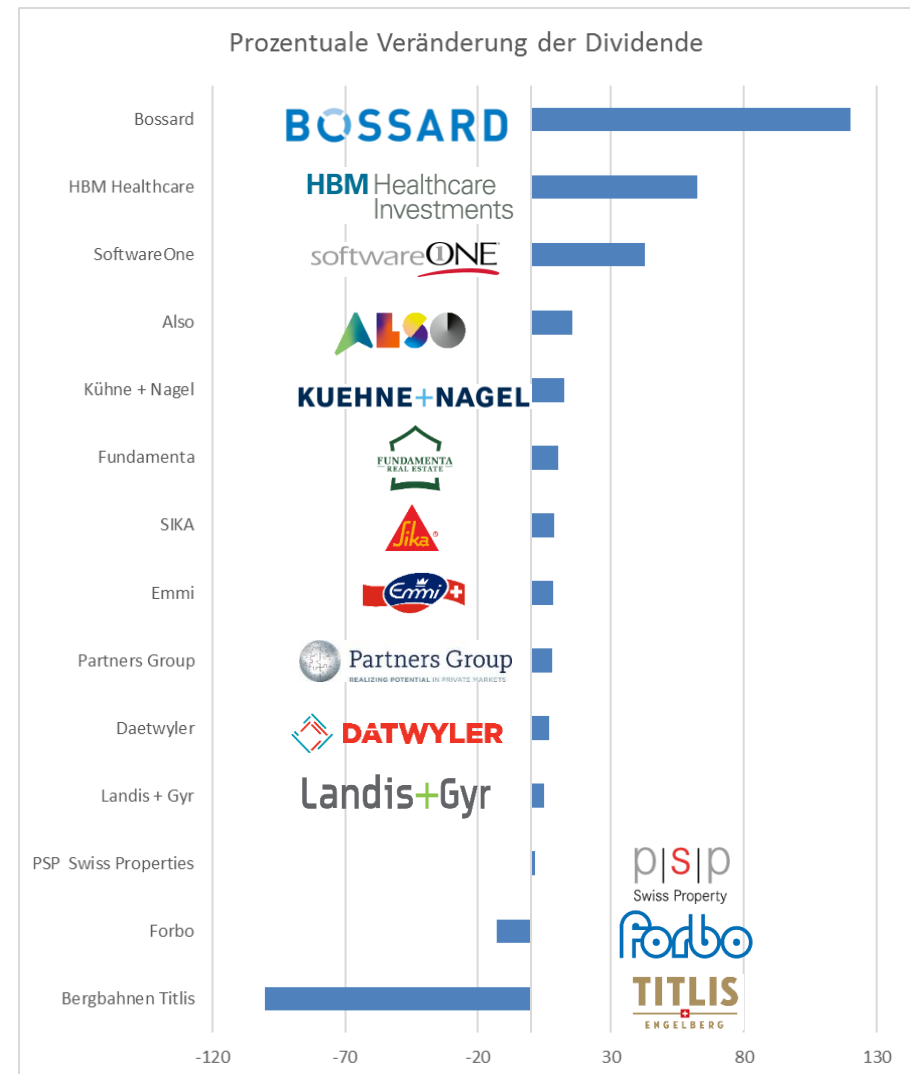
Wir haben eine Übersicht zu den 33 börsenkotierten Zentralschweizer Unternehmungen vorgenommen. Diese Unternehmen haben wir nach verschiedenen Kriterien betrachtet.

1. Im Weiteren haben wir **Dividendenveränderungen** betrachtet. Als Basis nahmen wir die im Jahr 2020 gezahlte Dividende und als Vergleich die effektive Dividende für das Jahr 2021. Die Dividende hat ebenfalls einen grossen Einfluss auf die Gesamt-Rendite und darum sind Veränderungen in Dividendenzahlungen immer zu beachten.
2. In einer Darstellung gehen wir auf die Veränderungen der **Marktkapitalisierung** seit der letzten Publikation ein. Wir vergleichen die relative sowie auch die absolute Veränderung an, um vergleichen zu können, welche Unternehmen am Markt gewachsen sind.
3. Zudem haben wir die **Bewertungen** der entsprechenden Aktien analysiert. Grundlage bildet die Betrachtung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV). Als Ergänzung zum KGV haben wir ebenfalls den Freien Geld Fluss («Free Cash Flow») betrachtet. Wir können so die verschiedenen Unternehmen vergleichen und Aussagen über Über- und/oder Unterbewertungen treffen.
4. Wir haben versucht, die mittelfristigen **Wachstumschancen** der Unternehmen in der Schweiz, Europa respektive global in der Weltwirtschaft abzubilden.
5. Im Weiteren haben wir diverse einschneidende **strategische Veränderungen** dieser Unternehmen aufgeführt. Wir haben uns hier wirklich auf die wichtigsten Ereignisse fokussiert.

Unternehmen mit einer Dividendenerhöhung

Erläuterung zu den Dividendenerhöhungen

- Die Analyse erstreckt sich über 33 börsennotierte Zentralschweizer Unternehmen. Betrachtet wird die im 2020 bezahlte Dividende und die im Jahr 2021 bezahlte Dividende.
- Unter den 33 Unternehmen gibt es insgesamt 12 voraussichtliche Erhöhungen und 2 voraussichtliche Kürzungen der Dividende.
- Wichtig zu beachten gilt, dass bei 8 Unternehmen keine Dividendenprognosen vorhanden sind.
- Bei Glencore und Komax wird eine Dividendenausschüttung erwartet, nachdem diese Unternehmen im Jahr 2020 keine Dividende gezahlt haben. (Glencore CHF 0.80 / Komax CHF 0.50)



Rangliste nach Marktkapitalisierung



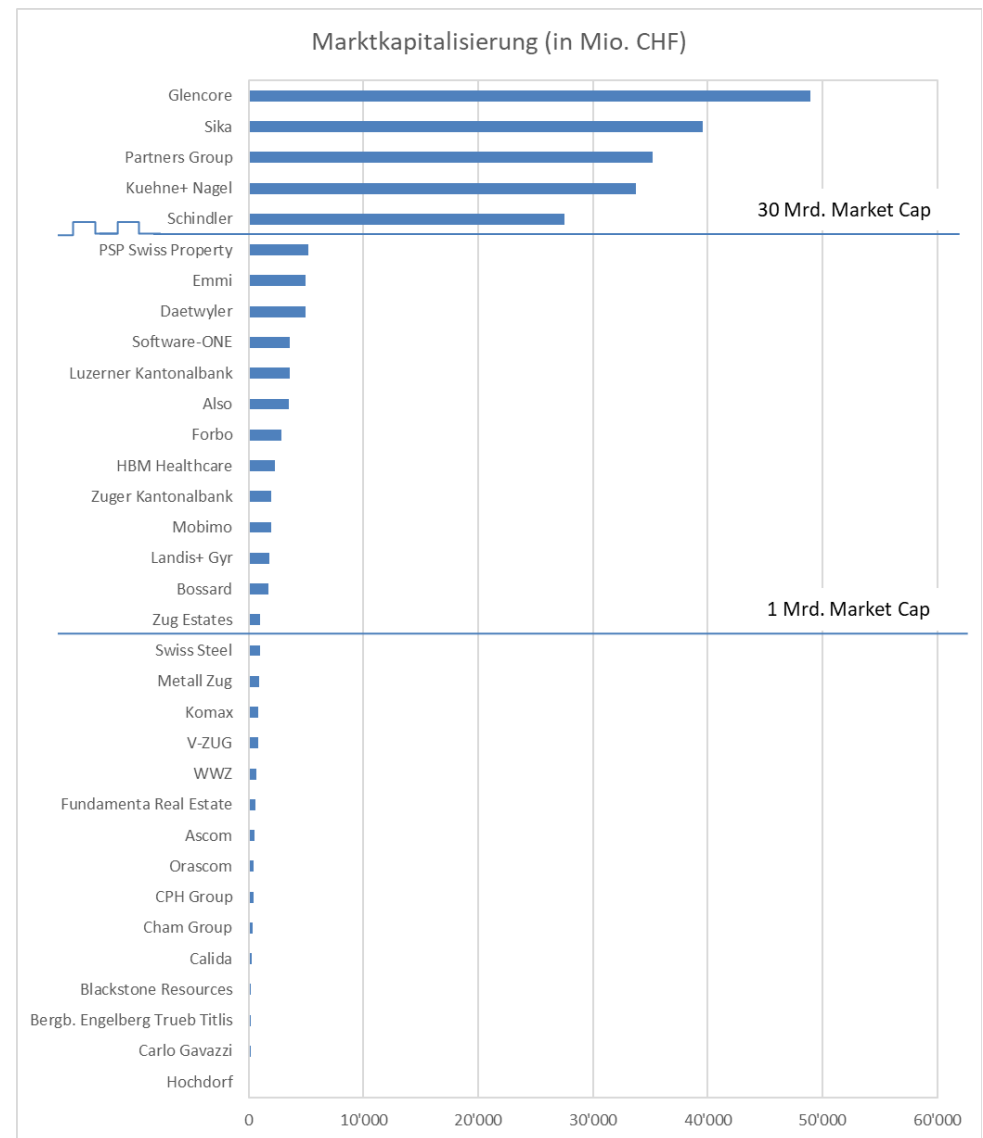
Festzuhalten ist:

1. Gemessen an der Marktkapitalisierung per Ende März ist die in London kotierte Glencore (37.5 Mrd. CHF + 2.5 Mrd. CHF bis 30.4.2021) nach wie vor die gewichtigste börsenkotierte Zentralschweizer Unternehmung.
2. Danach folgen die beiden im Swiss Market Index (SMI) vertretenen Gesellschaften Sika (34 Mrd. CHF + 5 Mrd. CHF bis 30.4.2021) und Partners Group (28 Mrd. CHF + 7 Mrd. CHF bis 30.4.2021).
3. Zu den 5 grosskapitalisierten Gesellschaften zählen auch Schindler (25 Mrd. CHF + 3 Mrd. CHF bis 30.4.2021) und Kühne+Nagel (24 Mrd. CHF + 8 Mrd. CHF bis 30.4.2021).

Gesamte Rangliste nach Marktkapitalisierung

Erläuterung zur Marktkapitalisierung per 30.4.2021

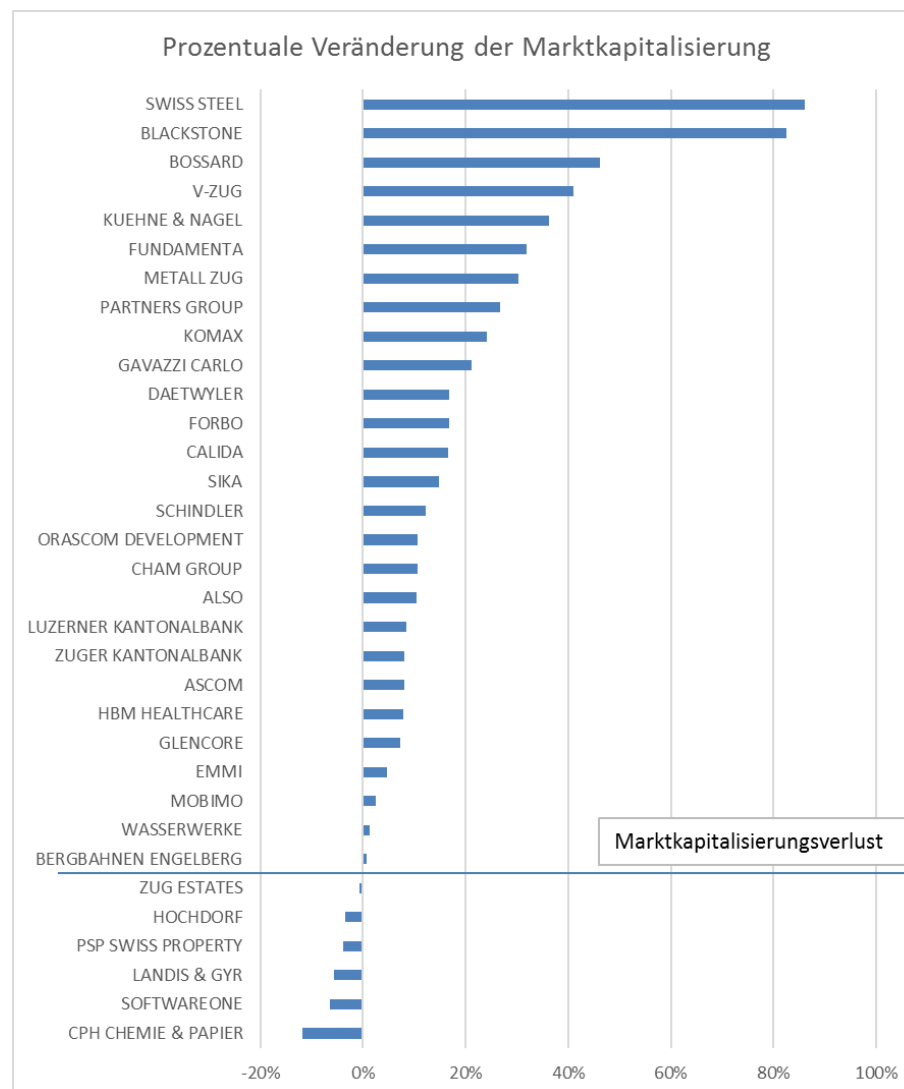
- Es gibt 4 börsennotierte Zentralschweizer Unternehmen mit einer sehr hohen Marktkapitalisierung von mehr als 30 Mrd. CHF.
- 12 weitere Zentralschweizer Unternehmen weisen eine Marktkapitalisierung zwischen 1.0 und 5.5 Mrd. CHF aus.
- 13 weitere Zentralschweizer Unternehmen weisen eine Marktkapitalisierung zwischen 130 und 900 Mio. CHF auf.
- Per 30.6. wird Holcim aufgenommen, die am 4.5.2021 den Hauptsitz von Zürich nach Zug an den Grafenauweg 10 verlegt hat.



Veränderung der Marktkapitalisierung YTD

Erläuterung zur Veränderung der Marktkapitalisierung YTD (31.12.2020 – 30.4.2021)

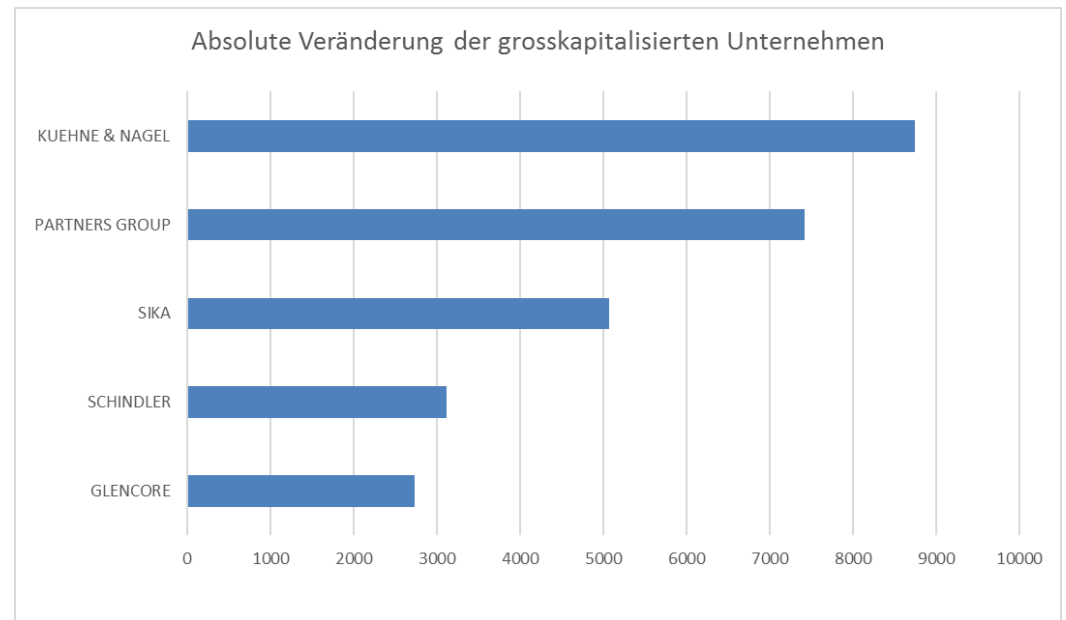
- Es gibt 5 Unternehmen, welche ihre Marktkapitalisierung seit Ende 2020 um über 40% steigern konnten.
- 12 weitere Zentralschweizer Unternehmen konnten ihre Marktkapitalisierung um über 10% steigern.
- Nur 6 der 33 Unternehmen mussten Einbussen (von bis zu -13%) ihrer Marktkapitalisierung einfahren.



Veränderung der Marktkapitalisierung der grosskapitalisierten Unternehmen

Erläuterung zur Veränderung der Marktkapitalisierung YTD (31.12.2020 – 30.4.2021)

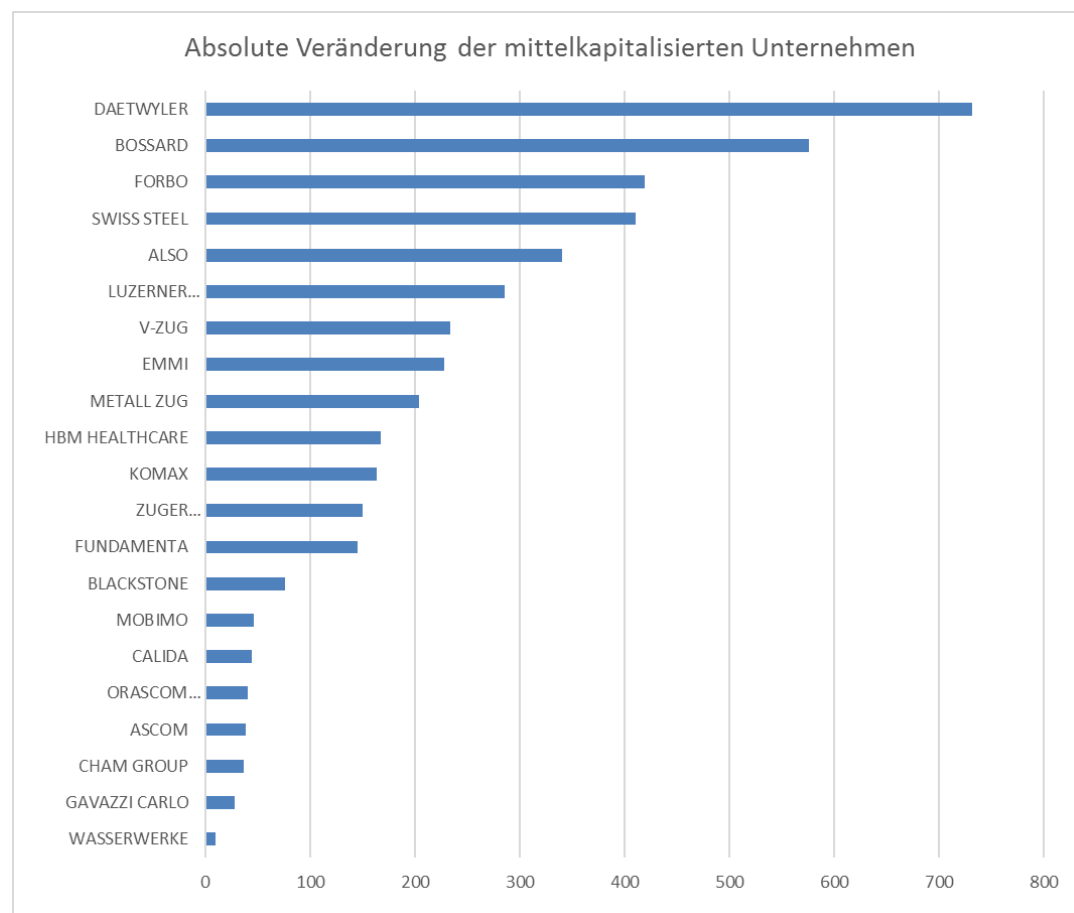
- Die grössten 5 Unternehmen konnten ihre Marktkapitalisierung um über CHF 27 Mrd. erhöhen; die 5 grössten Konzerne um je über CHF 2.7 Mrd.
- Kühne & Nagel führt diese Rangliste mit einem Kapitalgewinn von 8.7 Mrd. CHF vor der Partners Group mit einem Kapitalgewinn von 7.4 Mrd. CHF an.
- Sika, Schindler und Glencore konnten ihre Marktkapitalisierung ebenfalls um über 2.7 Mrd. CHF steigern.



Veränderung der Marktkapitalisierung der mittelkapitalisierten Unternehmen

Erläuterung zur Veränderung der Marktkapitalisierung YTD (31.12.2020 – 30.4.2021)

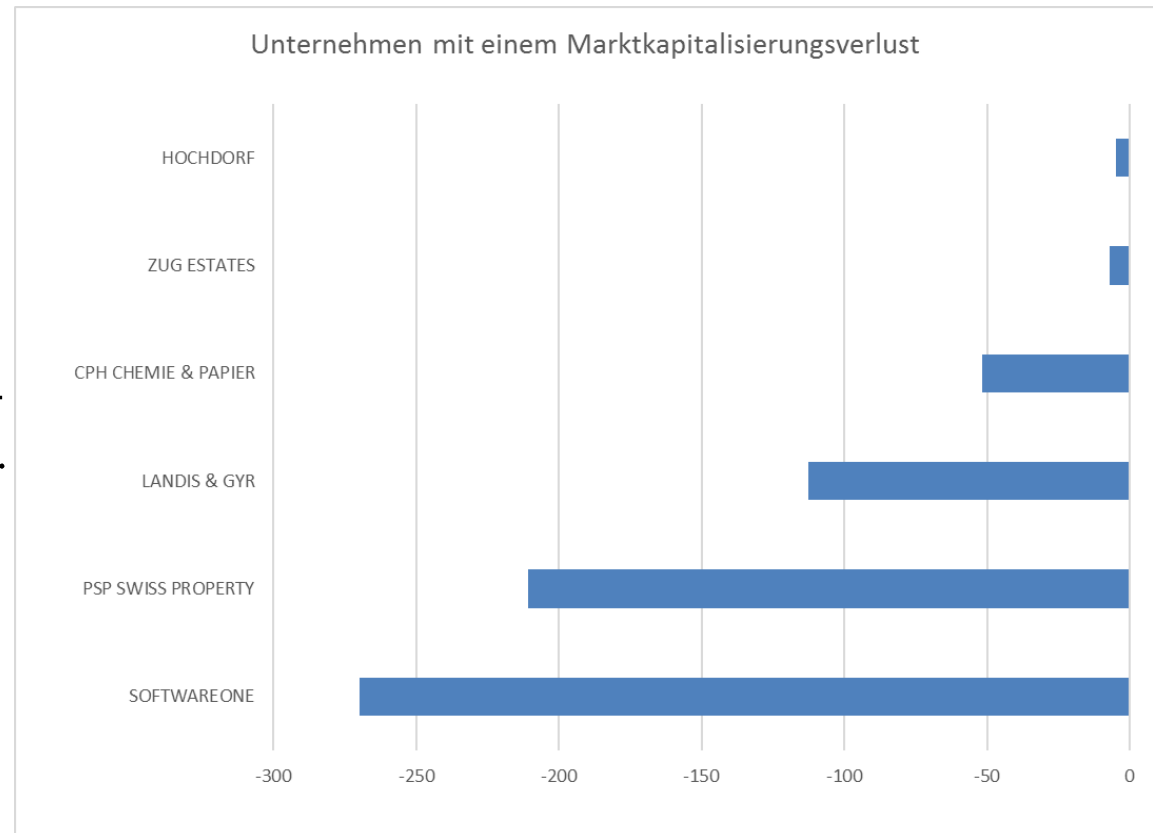
- Die grössten 5 Unternehmen konnten ihre Marktkapitalisierung um über CHF 300 Mio. erhöhen.
- Bei den Kantonalbanken liegt die Luzerner KB mit einem Kapitalgewinn von 285 Mio. CHF vor der Zuger KB mit 150 Mio. CHF.
- Die meisten mittelkapitalisierten Unternehmen konnten ihre Marktkapitalisierung um über 140 Mio. CHF steigern.



Unternehmen mit Marktkapitalisierungsverlust

Erläuterung zur Veränderung der Marktkapitalisierung YTD (31.12.2020 – 30.4.2021)

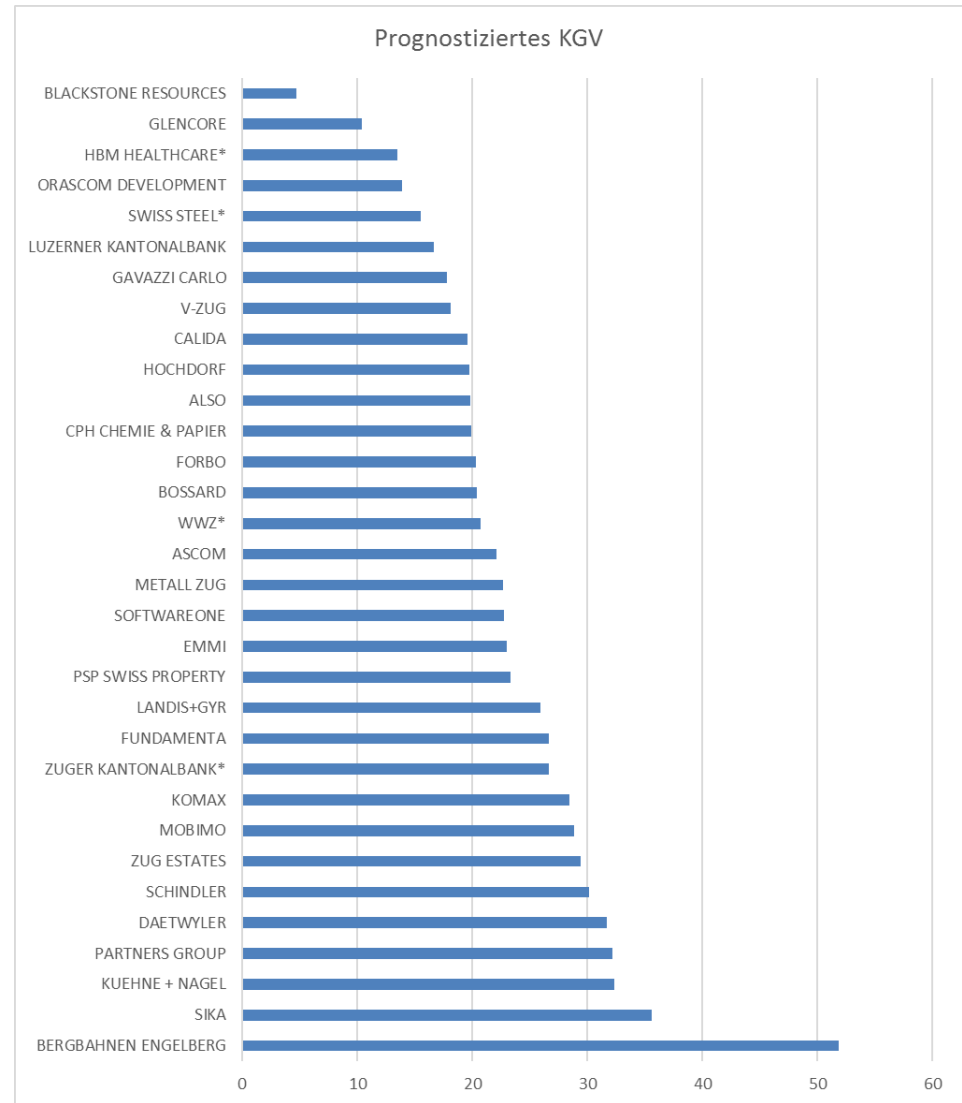
- Nur 6 der 33 Zentralschweizer Unternehmen mussten eine tiefere Marktkapitalisierung in Kauf nehmen.
- SoftwareOne ist negativer Spitzenreiter mit einem Rückgang der Marktkapitalisierung von fast 270 Mio. CHF.
- Danach folgen PSP Swiss Property mit -210 Mio. CHF, Landis & Gyr mit -113 Mio. CHF, CPH Chemie und Papier mit -52 Mio. CHF und Zug Estates sowie die Hochdorf Holding mit mehr als -7 Mio. CHF.



Prognostiziertes Kurs-Gewinn-Verhältnis

Erläuterung zum prognostizierten KGV 2022

- Unter diesen Unternehmen befinden sich 6, welche ein KGV von mehr als 30 haben.
- 13 Unternehmen haben ein KGV, welches sich zwischen 10 und 20 befindet.
- Glencore und Blackstone Resources ist mit einem KGV von 10.4 deutlich am tiefsten bewertet. Da sind die Investoren noch nicht von einem neuen Rohstoff-Superzyklus überzeugt.
- Die Bergbahnen Engelberg-Titlis sind mit Abstand am höchsten bewertet, mit einem KGV von über 52. Da ist die wirtschaftliche Erholung bereits eskomptiert.

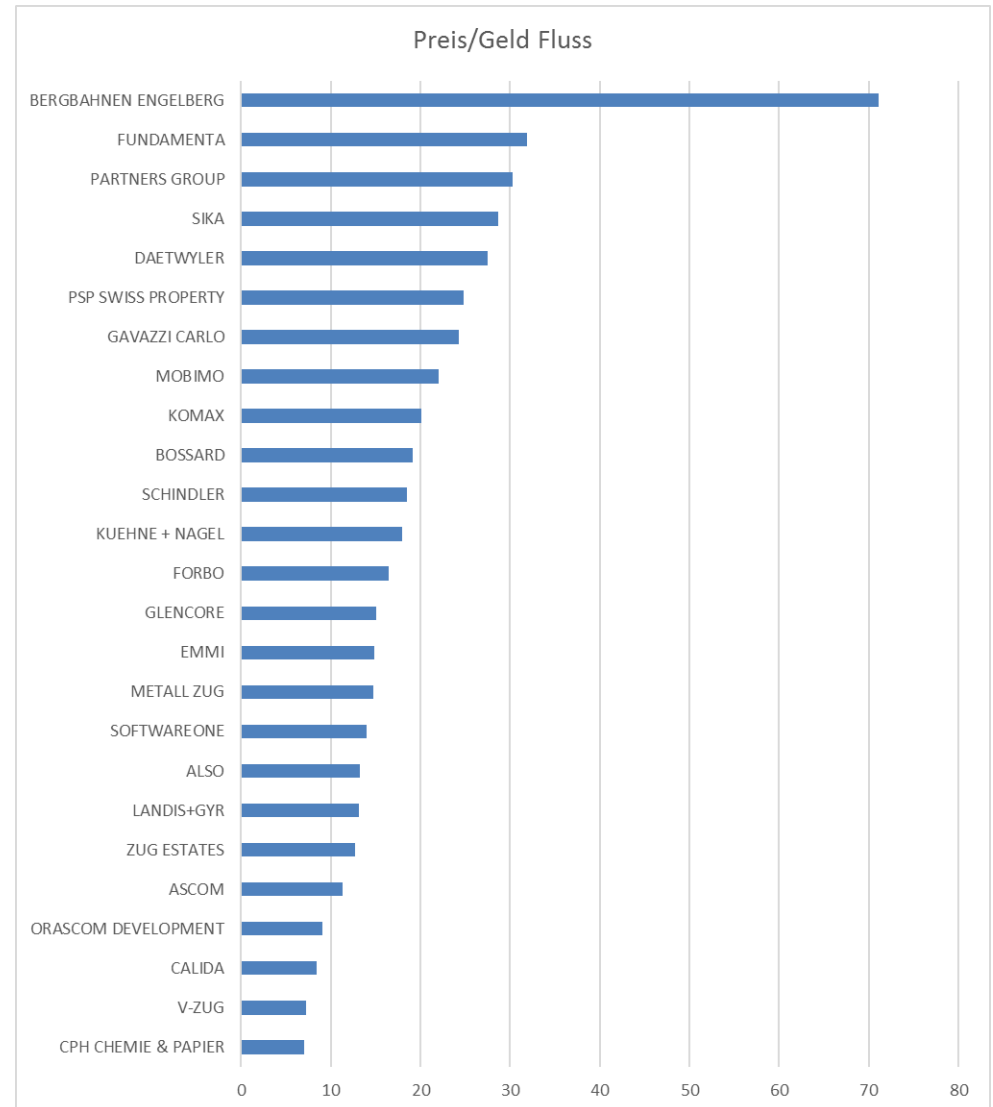


*kein prognostiziertes KGV vorhanden, momentanes KGV verwendet

Preis zu Geld Fluss der letzten 12 Monate

Erläuterung zum Preis/Geld Fluss («Cash Flow») der letzten 12 Monate

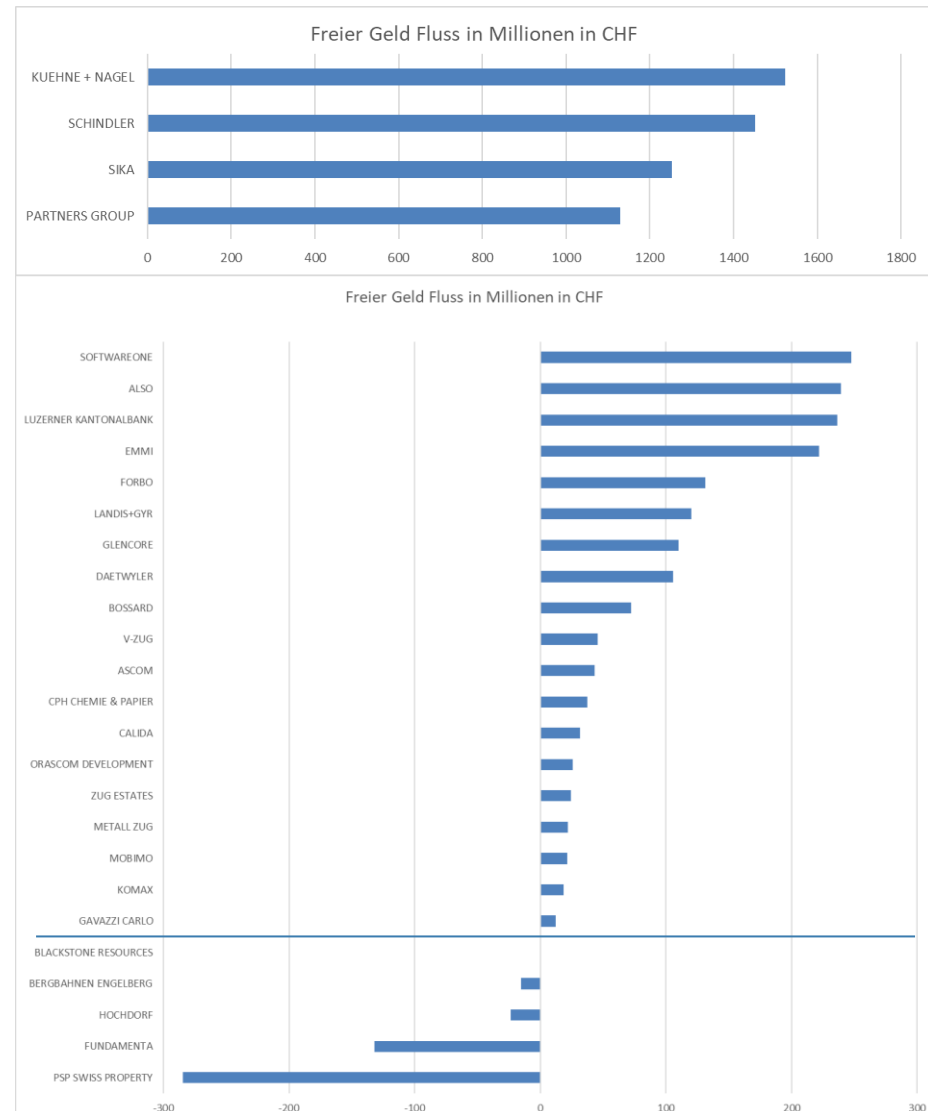
- Es gibt 8 Unternehmen, welche ein höheres P/GF als 20 haben.
- 13 Unternehmen haben ein P/GF, welches sich zwischen 10 und 20 befindet.
- CPH Chemie und Papier ist mit einem P/GF von 6.9 deutlich am unteren Ende der Skala. Das hat unternehmerische Gründe.
- Die Bergbahnen Engelberg-Titlis sind mit Abstand am höchsten bewertet, mit einem P/GF von über 71. Da ist die wirtschaftliche Erholung bereits eskomptiert.



Generierter Freier Geld Fluss im 2020

Erläuterung zum freien Geld Fluss («Free Cash Flow») im Jahr 2020

- Kühne + Nagel, Schindler, Sika sowie die Partners Group konnten alle einen freien Geld Fluss von über CHF 1.1 Mrd. generieren.
- Acht Unternehmen konnten einen freien Geld Fluss zwischen CHF 100 Mio. und CHF 1.1 Mrd. generieren.
- Unter den 33 Unternehmen konnten fünf keinen positiven freien Geld Fluss generieren.
- Bei den Immobiliengesellschaften Fundamenta Real Estate und PSP Swiss Property ist dies durch die vielen Neu-Investitionen begründbar.



Wachstumsperspektiven für die folgenden Jahre



Kommentar

1. Wir kommen auf diese Wachstumsperspektiven, indem wir die Wachstumstrends der Unternehmen anhand ihres Umsatzes in den verschiedenen Regionen und die strategische Ausrichtung dieser Unternehmen genauer betrachtet haben.
2. Weltweit die grössten Wachstumsperspektiven weisen u.E. Sika, HBM Healthcare Investments, Partners Group, Kühne + Nagel sowie Glencore aus.
3. Erst in der nächsten Studie werden wir auch Holcim in dieser Skala positionieren. Deren Hauptsitz wurde nach Ende der Beobachtungsperiode in die Zentralschweiz verlegt.

Wachstumsperspektiven für die folgenden Jahre



Kommentar

1. Wir kommen auf diese Wachstumsperspektiven, indem wir die Wachstumstrends der Unternehmen anhand ihres Umsatzes in den verschiedenen Regionen und die strategische Ausrichtung dieser Unternehmen genauer betrachtet haben.
2. Es ergibt sich ein Bild, welches zeigt, dass vor allem die Zentralschweizer Tech Unternehmen in Europa und die Zentralschweizer Immo Unternehmen in der Schweiz grosse Wachstumchancen haben.
3. In Europa haben Polypeptide, Also und SoftwareOne die besten Wachstumsperspektiven.

Wachstumsperspektiven für die folgenden Jahre



Corporate Actions ausgewählter Unternehmen

Einige Zentralschweizer Unternehmen haben seit Anfangs 2020 starke strategische Veränderungen vorgenommen. Einige davon listen wir hier auf.

Glencore

- Diverse Geschäfte wurden verkauft, dazu gehört der Abstoss von Mopani.
- Glencore erweitert sein Öl-Department um das Flüssigerdgasgeschäft von Orsted.

GLENCORE



Sika

- Sika baut ihre Marktführung in Japan, Brasilien, Russland und in der USA durch Zukäufe weiter aus.

Also

- Also baut ihre Marktposition in Ost-Europa durch den Kauf von Pin Computers weiter aus.



Landis & Gyr

- Landis & Gyr setzt weiter auf Elektromobilität und stärkt ihre Position mit der Übernahme von True Energy.

Landis+Gyr

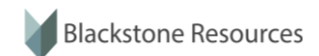
WWZ

- Gründung der Multi Energy Zug AG zusammen mit Tech Cluster Zug. Die Multi Energy Zug AG entwickelt ein CO₂ neutrales Wärmungs- und Kühlungssystem für die Stadt Zug.

WWZ

Blackstone Resources

- Emission einer Wandelanleihe von CHF 20 Millionen mit einer Laufzeit von 3 Jahren und einem Coupon von 0%. Falls die Anleihen in Aktien umgewandelt wird. Werden die neu benötigten Aktien durch eine Erhöhung des Aktienkapitals erzeugt. Das Fremdkapital wird hauptsächlich benötigt, um die Massenproduktion von per 3D-Drucker hergestellten Batterien fertigzustellen.



Mobimo

- Emission einer Anleihe von CHF 220 Millionen mit einer Laufzeit von 8 Jahren und einem Coupon von 0.25%. Das gesamte Anleihenvolumen der Mobimo Holding beträgt nun CHF 950 Millionen.

MOBIMO

Corporate Actions ausgewählter Unternehmen

Einige Zentralschweizer Unternehmen haben seit Anfangs 2020 starke strategische Veränderungen vorgenommen. Einige davon listen wir hier auf.

CPH Chemie & Papier

- Die CPH Chemie & Papier Holding plant eine Fusion mit ihrer Hauptaktionärin Uetikon Industrieholding AG.



Swiss Steel

- Die Kapitalerhöhung mit einem Bruttoerlös von CHF 247 Millionen ist erfolgreich abgeschlossen.



Fundamenta Real Estate

- Die Kapitalerhöhung ist im maximalen Umfang von CHF 88.5 Millionen, was 5'010'472 Aktien bei einem Preis von CHF 18.35, entspricht, ist erfolgreich abgeschlossen. Die Marktkapitalisierung liegt nun über einer halben Milliarde CHF.



SoftwareOne

- SoftwareOne baut ihre Marktposition in Europa und in den USA mit dem Zukauf des SAP-Cloud-Lösungs-Pionier ITPC, bzw. mit Optimum Consulting, weiter aus.



Metall Zug

- Metall Zug stärkt ihre Marktposition in den USA mit dem Zukauf von Cirris Systems, einem Anbieter von Testsystemen, sowohl Hardware wie auch Software. Cirris Systems gehört zu den marktführenden Unternehmen in dieser Branche in den USA.



V-Zug

- Der erste Schritt im Transformationsprozesses mit der Abspaltung der V-Zug (Dezember 2020) ist erfolgreich umgesetzt.



Polypeptide

- Polypeptide hat am 29.04.2021 ein IPO gemacht. Der Streubesitz von Polypeptide beträgt 40% bei 13.25 Mio. Aktien.



Kontakt

Vielen Dank für Ihr Interesse.

Für einen persönlichen Austausch oder für weitere Fragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.



Cyrill von Burg, CFA
Leiter Portfolio Management

T +41 41 769 58 87
vonburg@zugerberg-finanz.ch



Prof. Dr. Maurice Pedernana
Chefökonom und Geschäftsführender Partner

T +41 41 769 58 82
pedernana@zugerberg-finanz.ch

Disclaimer: Alle hier veröffentlichten Angaben richten sich an Institutionelle Anleger, dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an institutionelle Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung.

ZUGERBERG FINANZ

Zugerberg Finanz AG
Lüssiweg 47
CH- 6302 Zug

+41 41 769 50 10
info@zugerberg-finanz.ch
www.zugerberg-finanz.ch