

Tradingidee

Aktie	Valor	ISIN	Kurs (05.03.2018)	Div. - Rendite	52w Hoch	52w Tief
LafargeHolcim	1'221'405	CH0012214059	CHF 52,56	3,8 %	CHF 60,00	CHF 50,40

Anlagehintergrund

Im Jahr 2015 avancierte das Unternehmen nach der Fusion von Holcim und Lafarge zum weltweit grössten Baustoffkonzern und produziert insbesondere Zement, Zuschlagstoffe (Sand, Kies) und Transportbeton.

Der seit September 2017 amtierende neue Konzernchef, Jan Jenisch, hat mit der Bereinigung von Altlasten bereits im Zahlenset vom abgelaufenen Geschäftsjahr seine Spuren hinterlassen. So haben Wertberichtigungen in Milliardenhöhe zu einem Konzernverlust von CHF 1,7 Mrd. geführt, gegenüber einem Gewinn von CHF 1,8 Mrd. im Geschäftsjahr 2016. Der Grossteil dieser Abschreibungen von Total CHF 3,8 Mrd. steht im Zusammenhang mit einer Neubewertung des Portfolios und betraf hauptsächlich Goodwill und Vermögenswerte aus früheren Unternehmenszusammenschlüssen.

Die Tatsache, dass der Goodwill bereits zum zweiten Mal seit der Fusion in dieser Grössenordnung nach unten angepasst werden musste, wurde vom Markt enttäuschend aufgenommen. Aufgrund des Verlustes und der strategischen Neuausrichtung wurde „lediglich“ eine Dividende in der Höhe des Vorjahres (CHF 2,00 pro Aktie) in Aussicht gestellt. Zudem wurde das bestehende Aktienrückkaufprogramm frühzeitig gestoppt, was von einkommensorientierten Investoren kritisiert worden ist. Allerdings beziffert sich die Ausschüttungsrendite noch immer auf stattliche 3,8 Prozent.

Während der Markt seit dem Merger von stetig steigenden Ausschüttungen ausging, sollen die liquiden Mittel nun unter der Führung des neuen CEO's wieder vermehrt in die Förderung des organischen Umsatzwachstums sowie in leicht zu integrierende Ergänzungsakquisitionen investiert werden. In den nächsten fünf Jahren peilt das Management eine jährliche Steigerung der Verkaufserlöse von 3 bis 5 Prozent an. Das bereinigte operative Ergebnis auf Stufe EBITDA soll dabei überproportional um mindestens 5 Prozent zulegen. Unter Experten gilt der amtierende CEO

Jan Jenisch als Kenner der Baumaterialbranche und hat sich zu vor als Unternehmensführer des Bauchemiekonzerns Sika einen ausgezeichneten Leistungsausweis erarbeitet.

Schlussfolgerung

Den starken Kursrückgang im Anschluss an die Veröffentlichung der Jahreszahlen erachten wir als übertrieben. Die Straffung der Bilanz kam aus Investorensicht mit Blick auf den Wechsel an der Unternehmensspitze nicht unerwartet, jedoch überraschte die Höhe der vorgenommenen Wertberichtigungen. Angesichts der soliden Bilanzstruktur mit einer Eigenkapitalquote von nach wie vor knapp 50 Prozent erachten wir diese Massnahme aber als unproblematisch. Nach dem eher holprigen Start des aus einer Fusion entstandenen Weltmarktführers in der Zementindustrie wird der Fokus unter der Führung des neuen Managements nun wieder vermehrt auf das Wachstum gelenkt. Auch haben mögliche fiskalpolitische Massnahmen das Potential, die Baukonjunktur zusätzlich anzukurbeln, worunter LafargeHolcim überproportional profitieren dürfte. Vor diesem Hintergrund erachten wir den aktuellen Kurs als interessante Einstiegsmöglichkeit.

Chart LafargeHolcim über 3 Jahre



Quelle: MarketMap, ZRB