

Spin-off Alcon

Aktie	Branche	Ticker	Valor	ISIN	1. Handelstag
Alcon	Medizinaltechnik	ALC	43'249'246	CH0432492467	9. April 2019

Anlagehintergrund

Novartis hat die Details der von der Generalversammlung genehmigten Abspaltung der Augenheilsparte Alcon bekannt gegeben. Jeder Anleger, der am 8. April Novartis-Aktien hält, bekommt dabei pro fünf Anteile eine Alcon-Aktie. Etwaige Fraktionen werden in bar abgegolten.

Durch den Spin-off wird Alcon zu einem unabhängigen Unternehmen, welches ab dem 9. April 2019 an der SIX Swiss Exchange und der New York Stock Exchange kotiert ist. An der Schweizer Börse werden die Titel gleichentags in den Leitindex Swiss Market Index (SMI) aufgenommen, wodurch der defensive Charakter des Schweizer Aktienmarktes tendenziell verstärkt wird. Eine Indexveränderung geht in der Regel nicht ohne Auswirkung auf die Kursentwicklung über die Bühne, da indexorientierte Anlagegefässe wie ETF's oder Indexfonds aktiv werden müssen. Da es sich bei dieser Transaktion jedoch um ein Spin-off handelt, dürfte der positive Kurseffekt bei Alcon unserer Ansicht nach weniger stark als üblich ausfallen.

Durch die Transaktion übernimmt Alcon von der Muttergesellschaft eine Schuldenlast über USD 3,5 Mrd. Von den beiden US-Ratingagenturen Moody's (Baa2) und Standard & Poor's (BBB) wurde Alcon als Investment Grade eingestuft.

Die Augenmittelheilsparte von Novartis erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Umsatz von USD 7,1 Mrd. Die operative Gewinnmarge bezifferte sich dabei auf 17,9 Prozent. Während die für Alcon relevanten Märkte in den kommenden Jahren um rund 4 Prozent pro Jahr wachsen dürften, stellt das Management bis 2023 ein jährliches Umsatzwachstum von 5 Prozent in Aussicht. Die Gewinnmarge soll bis dahin in den niedrigen bis mittleren 20-Prozent-Bereich gesteigert werden. Eine Ausschüttung an die Aktionäre in Form einer Dividende ist erstmals im Jahr 2020 geplant.

Alcon ist ein weltweit führendes Unternehmen im Bereich der Augenmittelheilkunde und ist in die folgenden Bereiche unterteilt:

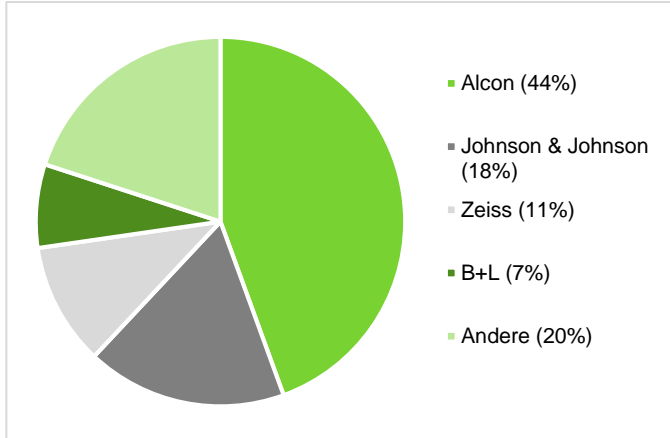
- **Surgical (Augenchirurgie):** Dieser Geschäftsbereich konzentriert sich bspw. auf die Herstellung und Vertrieb von Produkten zur Behandlung des Grauen Star. Das Portfolio umfasst Implantate, Verbrauchsmaterialien sowie Operationsinstrumente und deckt das gesamte Bedürfnisspektrum von Augenchirurgen ab.
- **Vision Care:** Diese Sparte umfasst Kontaktlinsen aller Art samt dazugehöriger Pflegemittel sowie ein umfangreiches Produktportfolio für die Augengesundheit.

Bei den Produkten in der Division Surgical, welche rund 55 Prozent zum Umsatz beiträgt, ist Alcon die weltweite Nummer eins. Experten rechnen damit, dass Alcon beim Kontaktlinsengeschäft mit den eingeleiteten Massnahmen ab dem Jahr 2021 die Marktführerschaft von Johnson & Johnson übernehmen könnte (siehe Abbildungen zur Konkurrenzsituation auf Seite 2).

Schlussfolgerung

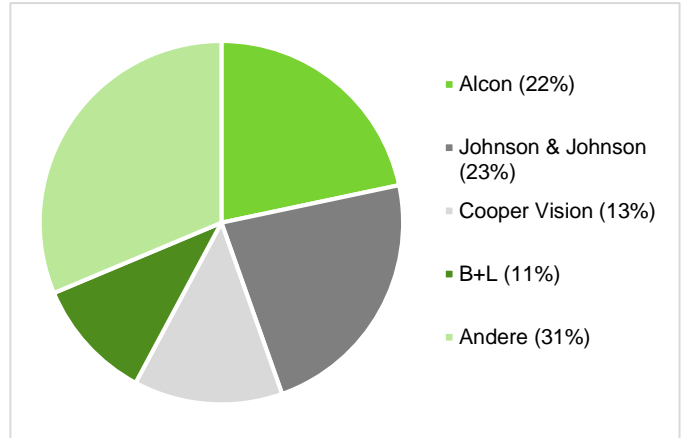
Mit den beiden Geschäftsbereichen Augenmittelchirurgie und Kontaktlinsen ist Alcon in zwei grossen und wachsenden globalen Märkten tätig. Aufgrund des weltweiten Bevölkerungswachstums und der Alterung der Gesellschaft steigt der Bedarf an Alcon-Produkten stetig an. Zusätzliches Wachstum orten wir in den Schwellenländern, wo ein steigender Wohlstand Ausgaben für Augenheilmittel zulässt. Vor diesem Hintergrund sind wir der Ansicht, dass die Alcon-Transaktion, welche für in der Schweiz wohnhafte Anleger steuerfrei ist, Aktionärswert schaffen wird und empfehlen, die Titel zu halten.

Abbildung 1:
Konkurrenzsituation im Bereich Surgical



Quelle: Alcon, ZRB

Abbildung 2:
Konkurrenzsituation im Bereich Vision Care



Quelle: Alcon, ZRB