

equity note

Schindler – Einschätzung zum Semesterupdate

Schindler PS – ISIN: CH0024638196

Die Aktien des Aufzugsherstellers verloren nach der Vorlage der Zahlen zum 1. Semester 2019 in einem negativen Marktumfeld deutlich an Terrain. Nachfolgend erläutern wir die Details des jüngsten Zwischenberichts und begründen, weshalb wir weiterhin bei unserer Einstufung «Attraktiv» bleiben.

- **Solide Umsatz- und Bestellentwicklung.** Sowohl der Bestelleingang (CHF 3.1 Mrd., +5.1% organisches Wachstum) als auch der Umsatz (CHF 2.8 Mrd., +5.0%) zeigten im 2. Quartal eine ansprechende Entwicklung und lagen im Rahmen der Analystenerwartungen. Zwar schwächte sich das Wachstum im Vergleich zum Vorjahr und auch zum 1. Quartal etwas ab, aber sämtliche Regionen überzeugten weiterhin mit einer positiven Dynamik. Auch auf dem wichtigsten Aufzugsmarkt China konnte Schindler ein mit +15% deutlich positives Volumenwachstum verbuchen und damit auch weitere Marktanteilsgewinne realisieren.
- **Operativer Gewinn erfüllt Erwartungen.** Der operative Gewinn (EBIT) sank im Vorjahresvergleich um 3.0% auf CHF 322 Mio. Die EBIT-Marge verschlechterte sich dadurch im Vergleich zum Vorjahresquartal um 60 Basispunkte auf 11.3%. Dabei machten Schindler vor allem gestiegene Materialkosten und höhere Löhne zu schaffen, was den laufenden Effizienzmassnahmen, Preiserhöhungen und positiven Skalenerträgen entgegenwirkte. Zudem belasteten Restrukturierungsaufwendungen und Investition in das Start-up "Building Minds" den EBIT mit CHF 12 Mio. Ohne diese Effekte lag die EBIT-Marge bei 11.7% und damit im Rahmen der Analystenerwartungen. Unter dem Strich verblieb Schindler ein Konzerngewinn von CHF 247 Mio., der aufgrund von höheren Steuern und Finanzaufwendungen rund 22% unter dem Vorjahreswert lag.
- **Umsatzausblick bestätigt, Gewinnzielband leicht unter den Schätzungen.** Grundsätzlich zeigte sich Schindler trotz anspruchsvollem Umfeld auch für das 2. Halbjahr 2019 optimistisch. Für das Gesamtjahr 2019 veranschlagt das Management weiterhin einen Umsatzanstieg von 4% bis 6%. Dieses Ziel erscheint angesichts des soliden 1. Halbjahres (+5.0%) auch erreichbar. Der Konzerngewinn wird in einer Bandbreite von CHF 900 Mio. bis CHF 940 Mio. prognostiziert. Dies liegt leicht unter den Markterwartungen, die zuvor von einem Gewinn von rund CHF 950 Mio. ausgegangen waren.

Solides Quartalsergebnis bestätigt Wachstumskurs

Das heutige Semesterergebnis bestätigte den eingeschlagenen Wachstumskurs von Schindler. Trotz dem weltweit anspruchsvoller gewordenen Konjunkturumfeld, dass auch bei der Neubautätigkeit erste Spuren hinterlassen hat, konnte der Aufzugsbauer erneut mit soliden Wachstumswahlen überzeugen. Auch die Profitabilität blieb trotz anhaltendem Gegenwind auf der Kostenseite und strategischen Investitionen zufriedenstellend. Für das 2. Halbjahr 2019 präsentiert sich der Ausblick in den meisten Regionen laut Management weiterhin ansprechend. Im Einklang mit der langfristigen Strategie setzt sich Schindler weitere Marktanteilsgewinne zum Ziel, um die installierte Basis zu erweitern und damit langfristig von steigenden Serviceaufträgen zu profitieren. Dabei profitiert der Aufzugsbauer von seinem geografisch diversifizierten Portfolio, strategischen Investitionen in den Wachstumsmärkten China und Indien sowie der hohen Disziplin auf der Kostenseite.

Qualitätswert mit strukturellen Wachstumstreibern

Angesichts des für einen Industriebetrieb robusten Geschäftsmodells und attraktiven strukturellen Wachstumstreibern, wie etwa der fortschreitenden Urbanisierung in den Schwellenländern oder dem hohen Renovationsbedarf in Industrieländern, bleibt Schindler unabhängig vom Wirtschaftszyklus gut aufgestellt. Das Unternehmen überzeugt zudem mit einem erfahrenen Management, einer soliden Bilanz sowie hohen Kapitalrenditen und passt als Qualitätstitel in das Portfolio eines langfristig ausgerichteten Anlegers. Wir bleiben bei unserer Einstufung «Attraktiv».

Einstufung: «Attraktiv» – Wir erachten Schindler als angemessen bewertet. Schindler verfügt über die Eigenschaften einer Qualitätsaktie.

Disclaimer: Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen keine Offerte zum Kauf der Produkte oder eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Mit der Erstellung dieser Finanzanalyse wird keine persönliche Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder zum Halten des Wertpapiers bzw. Finanzinstruments abgegeben. Ein Anlageentscheid bezüglich der beschriebenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs, unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren und/o-der des maßgeblichen (Wertpapier-) Prospekts oder Informationsunterlagen erfolgen, nicht aber auf der Grundlage dieses Dokuments. Je nach den Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage kann das Finanzinstrument für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Diese Finanzanalyse stellt eine eigenständige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere/Finanzinstrumente durch die St. Galler Kantonalbank AG dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein. Sämtliche in dieser Finanzanalyse enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St. Galler Kantonalbank AG als verlässlich betrachtet werden. Diese Finanzanalysen werden vor Weitergabe oder Veröffentlichung nicht den Emittenten der Finanzinstrumente zur Stellungnahme oder Kenntnisnahme zugänglich gemacht. Die Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen in dieser Finanzanalyse entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung der Finanzanalyse. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Finanzanalyse geändert wurde. Die St. Galler Kantonalbank AG trifft keine Pflicht zur Aktualisierung der Finanzanalyse. Meinungsäußerungen oder Darstellungen in diesem Dokument können bei Bedarf jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St. Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.

Kontakt: Matthias Müller, CFA, Senior Finanzanalyst, Tel. +41 44 214 34 31, matthias.mueller@sgkb.ch