



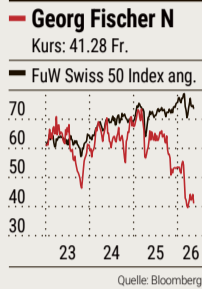
Aktientipps des Tages

Von Montag bis Freitag jeweils um 12 Uhr online auf fuw.ch.

Georg Fischer

Das Momentum, von dem sich die Börsen aktuell treiben lassen, spricht gegen Georg Fischer. Trotzdem werden die Aktien des Anbieters von Rohrleitungssystemen unter Potenzial gehandelt. Das durchschnittliche Kursziel von Analysten auf zwölf Monate beträgt 61 Fr.

Die neue, fokussierte GF bewegt sich in aussichtsreichen Märkten. Infrastruktur, Industrie und Gebäude bieten mittel- bis längerfristig gute Chancen. Auf kürzere Sicht ist das Bild aufgrund der allgemeinen Unsicherheit dagegen durchwachsen.



So erwartet GF gemäss der vor Ausbruch des Nahostkrieges ausgegebenen Prognose für 2026 ein organisches Wachstum im niedrigen einstelligen

Prozentbereich. Insgesamt wird es währungsbedingt aber rückläufig sein. Die bereinigte Ebitda-Marge soll 10,5 bis 12,5% erreichen, die Ebitda-Marge 14 bis 16%. Je länger der Konflikt dauert, desto mehr Zweifel schweben über dem Ausblick.

Bis 2030 will Georg Fischer organisch 4 bis 6% wachsen.

Gemessen an den vergangenen zehn Jahren, wirkt das unter halbwegs normalen Bedingungen realistisch. Für die Ebitda- und die Ebit-Marge gelten 16 bis 18 und 13 bis 15% als Ziel.

Der Aktienkurs spiegelt dagegen ein recht pessimistisches Szenario. Die Bewertung ist im historischen Vergleich niedrig, obwohl die neue GF in allen Belangen ein besseres Unternehmen ist als früher. Geduldigen Anlegern eröffnen sich daraus Chancen. **CB**

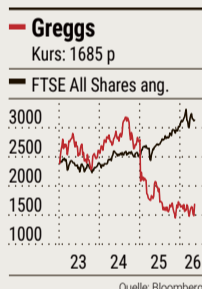


Greggs

Wer England verstehen will, muss zu Greggs. Die Bäckereikette versorgt Studenten, Banker und Handwerker gleichermaßen. Jede Menge Snacks für wenig Geld ist das Motto in den über 2600 Shops. Wie wäre es mit einer

«Sausage Roll» (331 Kalorien für 1.45 £, etwa 1.50 Fr.) oder einem «Steak Bake» (428 Kalorien für 2.30 £)?

Neben dem Preis-Leistungs-Verhältnis haben humorvolle Social-Media-Kampagnen das Unternehmen noch populärer gemacht.



gründet. Strecken muss sich Greggs trotzdem: Man passt sich den sich ändernden Kundenvorlieben an.

Die Filialen bleiben am Abend länger geöffnet.

Investitionen in die Lieferkette machen diese resilienter. Allgemein ist die Expansion fokussierter. So werden etwa an ausländischen Destinationen mit vielen britischen Touristen Shops eröffnet.

Berenberg erwartet, dass die Kapitalrendite für Aktionäre deutlich steigen könnte, sobald

die Investitionen nachlassen. UBS empfiehlt die Aktien zum Kauf mit einem Kursziel von 2200 Pence (+34%).

Risiken sind der hohe Anteil leerverkaufter Aktien und die verhaltene Konsumstimmung. Entschädigt werden die Anleger mit einer Aktienbewertung, die bei sämtlichen relevanten Kennzahlen wie Kurs-Gewinn-Verhältnis eine Einstiegsgelegenheit signalisiert. Und mit einem Geschäftsmodell, das tief in der Bevölkerung verankert ist. **RI**

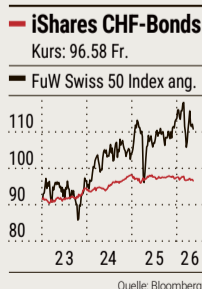


Bonds

Bei den aktuell niedrigen Zinsen hierzulande ist es herausfordernd, Schweizer Franken sicher anzulegen und gleichzeitig noch eine gewisse Rendite zu erzielen.

Schweizer Bundesobligationen weisen zwar ein geringes Risiko auf, werfen jedoch kaum noch Ertrag ab.

Ähnliches gilt für Sparkonti oder Geldmarktfonds. Für Anleger in Schweizer Franken, die einen langen Anlagehorizont haben und etwas mehr Rendite als auf dem Konto suchen – ohne ein Wechselkurs-Risiko einzugehen – kann der iShares Core CHF Corporate Bond ETF (Valor 22697681) ein interessanter Baustein sein.

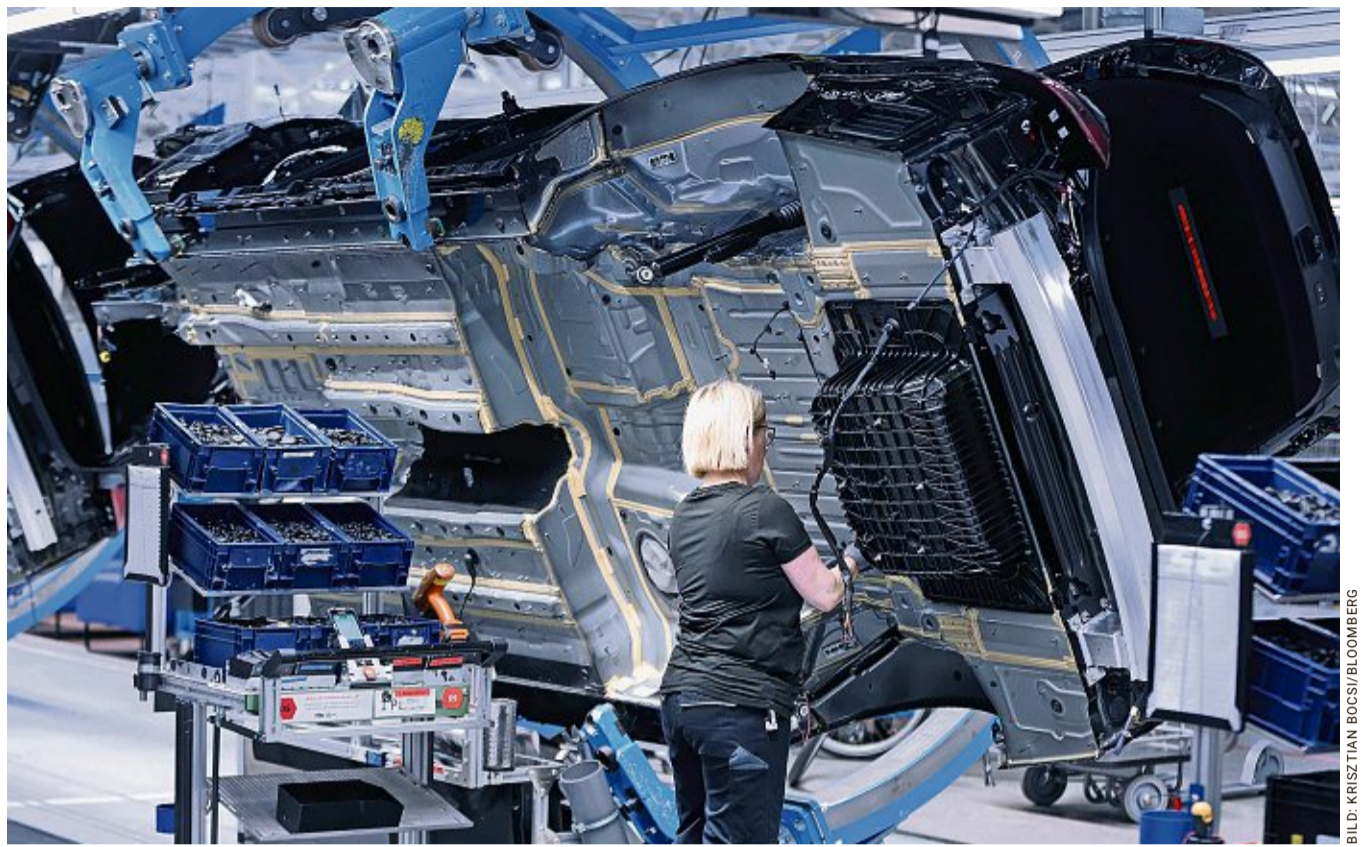


den grössten Emittenten zählen Schuldner wie Nestlé, Roche oder Swisscom.

Der Fonds hält nicht ausschliesslich Anleihen von Schweizer Unternehmen, rund die Hälfte des Portfolios besteht aus Obligationen internationaler Konzerne, die ebenfalls in Schweizer Franken emittieren.

Der ETF ist mit beinahe 2 Mrd. Fr. Assets ein relativ grosser Fonds und handelt deshalb entsprechend liquide an der Schweizer Börse.

Aufgrund der durchschnittlichen Laufzeit der Anleihen von knapp fünf Jahren müssen Kursschwankungen toleriert werden. Die jährlichen Kosten des ausschüttenden Fonds belaufen sich auf moderate 0,15%. Wegen der geringen Rendite sollten vor einem Kauf die Kosten (Transaktionsgebühren, evtl. Steuern) berücksichtigt werden. Dank des Schweizer Domizils profitiert der ETF vom reduzierten Stempelsteuersatz. **CHRISTIAN BENZ**
Hinder Asset Management



Die deutsche Autoindustrie – hier ein Bild aus einem Mercedes-Betrieb – ist ein wichtiger Kunde der Adecco-Tochter Akkodis.

Adecco Group wächst dank Temporärjobs

ANALYSE Der Personalvermittler steigert Umsatz und Gewinn sowie Marktanteile.

MARC BÜRGI

Adecco Group ist mit Rückenwind ins Geschäftsjahr gestartet. Der Umsatz stieg von Januar bis Ende März um 2% auf rund 5,7 Mrd. €. Das ist mehr Wachstum, als Konkurrenten wie Randstad vorweisen können (Q1: 0,4%). Somit gewann der weltweit zweitgrösste Personalvermittler Marktanteile. Schon wieder: In dreizehn der letzten fünfzehn Quartale war dies der Fall.

Das Wachstum kam vor allem dank der guten Nachfrage nach Temporärangestellten sowie Unterstützung für Auslagerungen zustande. Das Geschäft mit der Vermittlung von Festangestellten ging indes wie schon seit mehreren Quartalen zurück. Unternehmen zögern wegen der fragilen konjunkturellen Lage damit, Angestellte längerfristig auf die Lohnliste zu nehmen.

Die Bruttomarge gibt nach

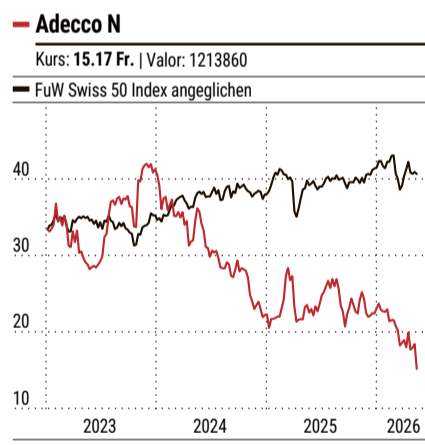
Der Bruttogewinn sank, und somit auch die Bruttomarge. Dies lag zum einen an Währungseffekten, das Management führte den Rückgang aber auch auf den Charakter des Umsatzwachstums zurück. «Wir sehen Wachstum in Ländern, wo das Lohnniveau tief ist, was die Bruttomarge etwas nach unten drückt», sagte Finanzchefin Valentina Ficaio bei der Ergebnispräsentation. Den bereinigten operativen Gewinn (Ebita) konnte der Konzern indes steigern – dies gelang unter anderem dank Sparmassnahmen bei Akkodis Deutschland. Dort kürzte der Konzern letztes Jahr Hunderte Stellen.

Das Quartalsergebnis ist insgesamt solide. Allerdings sehen die Zahlen auch deshalb gut aus, weil jene des Vorjahres eher schwach ausgefallen waren. Zudem sank der Erlös bei Akkodis und LHH, nur die Kernsparte Adecco legte zu.

Akkodis, auf Vermittlung von Fachkräften und Beratungsdienstleistungen spezialisiert, macht weiterhin die Krise in der deutschen Autoindustrie zu schaffen. Weil diese Branche für Akkodis so wichtig

ist, überlagerte dieser negative Effekt gar zwei positive Entwicklungen: So stieg die Nachfrage aus der europäischen Rüstungs- und Flugzeugindustrie stark, um 26% insgesamt. «All die grossen Anbieter – Airbus, Safran oder Rheinmetall – fragen uns um Unterstützung an», sagte CEO Denis Machuel. Und in den USA kam das Geschäft mit der Vermittlung von IT-Personal in Schwung.

Die kleinste Sparte LHH, die unter anderem Coaching und Unterstützung für Karriereübergänge anbietet, spürte die tiefe Nachfrage nach Festangestellten. Sowohl LHH als auch Akkodis konnten ihre Profitabilität aber steigern.



Unternehmenszahlen

1. Quartal, in Mio. €	2025	2026
Umsatz	5573	5658
- Veränderung in %	-3,0	+2,0
- bereinigte org. Veränderung in %	-2,0	+5,3
Bruttogewinn	1084	1063
- in % des Umsatzes	19,4	18,8
Ebita bereinigt	132	148
- in % des Umsatzes	2,4	2,6
Gewinn	60	69
operativer Cashflow	-144	-178
Free Cashflow	-165	-200
Bilanz	per 31.12.	per 31.3.
Bilanzsumme	11756	12021
Eigenkapital	3396	3511
Goodwill	4009	4056
Nettoschulden	2290	2543
- Nettoschulden/ber. Ebitda	2,9	2,7

Bei der Marge zulegen konnte auch die Kernsparte Adecco, welche die klassische Personalvermittlung betreibt. Sie war überdies für die Umsatzsteigerung verantwortlich. Am besten entwickelten sich die Aktivitäten in Amerika und Asien-Pazifik. In Europa, wo der Schwerpunkt der Tätigkeit liegt, stechen Spanien und Skandinavien hervor. Im Heimmarkt Frankreich beginnt ein Sparprogramm erste Erfolge zu zeigen.

Die Börse reagiert ungehalten

Der Cashflow war negativ (-178 Mio.€), was bei dem Konzern im ersten Halbjahr die Regel ist, und die Verschuldungsrate ging verglichen mit vor einem Jahr etwas zurück – das Management kommt beim grossen Ziel, die Bilanz bis Ende 2027 zu entschulden, voran, wenn auch langsam.

Insgesamt weiss sich Adecco in einem schwierigen Umfeld zu behaupten. Die Aussichten bleiben verhalten, und die Bruttomarge dürfte im zweiten Quartal tiefer ausfallen als noch im ersten Quartal (Q1: 18,8%), zudem will der Konzern mehr in Vertrieb und Verwaltung (SG&A) investieren. Obwohl die Gruppe viel künstliche Intelligenz in ihre Abläufe integriert, zahlt sich dieser Effort also noch nicht in einem kleineren Investitionsbedarf aus.

Vom Krieg im Nahen Osten sei die Gruppe derweil nicht direkt betroffen, doch der Konflikt schaffe Unsicherheit und verstärke die Zurückhaltung der Kunden, Leute fest anzustellen, sagte CEO Machuel. Die Aktie sank in Reaktion auf den Abschluss bis Mittwochnachmittag um über 10%, seit Anfang Jahr beträgt der Rückgang 30%. Mittlerweile ist die Bewertung eher tief, etwa mit Blick auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis (laut Bloomberg für 2026: 8) FuW empfiehlt «Halten», weil die Redaktion für die Aktie in dieser unsicheren globalen Konjunkturlage keine Kursstreiber erkennen kann.

Alle Finanzdaten zu Adecco im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/ADEN



Aktuell auf www.fuw.ch



U-Blox verlässt die Börse

Die Aktien von U-Blox sind am Freitag zum letzten Mal an der Schweizer Börse gehandelt worden. Damit ist der letzte Schritt der Übernahme durch Zenith, einer luxemburgischen Tochter der US-Private-Equity-Gesellschaft Advent, vollzogen. Nach zwanzig Jahren an der Börse entfallen nun Offenlegungspflichten für U-Blox.

Bajaj wieder mit positivem Ebitda

Der Zweiradhersteller Bajaj Mobility hat im ersten Quartal 2026 operativ deutlich zugelegt und ist auf Stufe Ebitda in die Gewinnzone zurückgekehrt. Nach dem schwierigen Vorjahr mit Restrukturierung und Absatzrückgang profitierte das Unternehmen insbesondere von einer deutlichen Erholung im Motorradgeschäft.

Molecular Partners verbraucht mehr Geld

Das Biotechnologieunternehmen Molecular Partners senkt die Prognosen. Die verfügbaren Mittel reichen bis Ende 2027 (zuvor: Anfang 2028). Man investiere mehr in Forschung und Entwicklung in eine grösser werdende Pipeline, begründete Molecular. Die Aktien verloren im Wochenverlauf rund 10%.