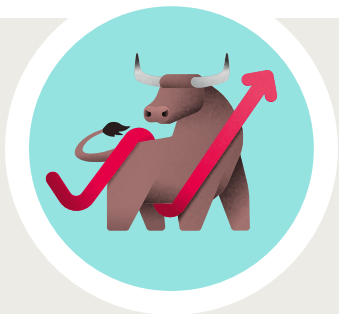




Aktientipps des Tages

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

SoftwareOne

Seit dem Börsengang 2019 ist der Marktwert von SoftwareOne um gut die Hälfte gesunken. Nun besteht die Chance, dass sich ein Teil der Verluste wettmachen lässt. Denn der Konzern hat Konkurrentin Crayon übernommen. Die Übernahme, kombiniert mit einem Managementwechsel, bedeutet einen Neustart.

Dank Crayon erhielt SoftwareOne mehr Gewicht auf dem US-Markt und kann Kosten sparen. Zudem ist der IT-Spezialist nun auch ein Cloud Service Provider (CSP) und bietet KMU Cloud-Dienstleistungen an.

Neue Ziele vermitteln Aufbruchstimmung: Bis 2030 will der Konzern die bereinigte Marge (Ebitda) gegenüber 2025 um über 7 Punkte auf 28% verbessern und den Umsatz bis dahin jährlich um eine hohe einstellige Prozentzahl steigern.

Die Ziele zu erreichen, setzt voraus, dass das Management keine Fehltritte macht. Die Fortschritte stimmen optimistisch: Es ist gelungen, das US-Geschäft wieder in Fahrt zu bringen. Auch hat der

FuW-Kaufstipp

Konzern Wege gefunden, um mit der neuen Vergütungspolitik von Microsoft umzugehen. Und zudem ist die Marge in der Services-Sparte, die etwa 50% der Erlöse liefert, gestiegen.

Rund 60% der Lizenzeinnahmen macht der Konzern mit Software von Microsoft. Es besteht also eine Abhängigkeit. Allerdings arbeitet er auch eng mit Alphabet und Amazon zusammen, zudem wird die IT-Beratung zum wichtigeren Geschäftspfeiler als der Verkauf von Softwarelizenzen. Beispielsweise verfügt er über das

Know-how, um Kunden dabei zu helfen, KI-Ausgaben unter Kontrolle zu halten.

Die Aktie ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis auf zwölf Monate von 12 im langjährigen Schnitt günstig bewertet. Die guten Perspektiven sprechen für eine Investition. Allerdings gilt es zu beachten, dass die schnelle Entwicklung im Softwaremarkt die Aktie anfällig für Schwankungen macht – es ist Geduld erforderlich.

SoftwareOne N

Kurs: 9.24 Fr.

SPI-Gesamtdindex ang.

Quelle: Bloomberg

BM

Renault

Der seit einem Jahr amtierende neue Renault-CEO François Provost will den Autobauer wieder voranzubringen. Renault soll mit dem Strategieplan zum Referenzhersteller in Europa werden und will zwei Mio. Autos der Marken Renault, Dacia und Alpine jährlich verkaufen, die Hälfte davon in Europa. Der neue Kurs hat bereits im ersten Halbjahr Wirkung gezeigt: Renault verkaufte deutlich mehr Elektroautos und steigerte den Umsatz über 9%. Nach einem Milliardenverlust vor einem Jahr kehrte Renault wieder in die Gewinnzone zurück und verdiente 700 Mio. €.

Mit Kostensenkungen und einem Modellfeuerwerk will Renault der schwierigen Autokonjunktur trotzen. Bis 2030 sollen 36 neue Modelle auf den Markt kommen, davon 16 E-Autos. Die neuen Autos werden künftig schneller als früher entwickelt. So ist der neue E-Clio in einer Rekordzeit von 21 Monaten in Slowenien konzipiert worden. Das schaffen bisher nur die chinesischen Hersteller. Die Franzosen wollen die variablen Stück-

Europa

kosten pro Fahrzeug um 400 € reduzieren.

Von China und den USA bleibt Renault weiter fern. Der chinesische Automarkt sei zu wettbewerbsintensiv und schrumpfe, sagte Provost gegenüber FuW. Die Franzosen unterhalten lieber ein

Entwicklungszentrum in China. Der Anlauf neuer Modelle und die Konkurrenz in Europa belasten die Profitabilität. Die operative Gewinnmarge dürfte in diesem Jahr auf 5,5% fallen. Mittelfristig soll sie zwischen 5 und 7% liegen. Für den Niedergang der europäischen Hersteller macht Provost Brüssel verantwortlich. Die Elektrifizierungsstrategie der EU sei unrealistisch gewesen. Hinzu komme die wachsende Regulierung, die die Autos teurer mache.

Die Aktien von Renault haben sich in jüngster Zeit von den Kursverlusten seit Jahresbeginn etwas erholt. Seit dem Tief Ende Juni von 25,08 € haben die Titel 11% zugelegt. Das KGV von rund 8 ist günstig, sollte aber nicht überbewertet werden.

Renault

Kurs: 28.34 €

CAC 40 Index ang.

Quelle: Bloomberg

NB

Auto-ETF

Die europäische Automobilindustrie steckt in der Krise. Es ist vielleicht die grösste in ihrer Geschichte. Zum einen belasten externe Marktfaktoren die Branche: Die politisch forcierte Produktion von E-Autos trifft auf einen stockenden Absatz, während US-Zölle und ein schwaches Konsumentenvertrauen den Druck weiter erhöhen. Zum anderen setzt eine starke asiatische – insbesondere chinesische – Konkurrenz den etablierten Herstellern zu.

Zudem haben viele europäische Autobauer eine zu grosse Produktpalette mit zahlreichen Ausstattungsoptionen, während der Verbrennungsmotor, die bisherige Kernkompetenz, zusehends an Bedeutung verliert. Hohe Fixkosten und enorme Restrukturierungsaufwendungen verschärfen die Situation zusätzlich.

Das wirkt abschreckend, eröffnet aber gleichzeitig Einstiegschancen. Die Bewertungen sind zurückgekommen und die Konzernleitungen haben einschneidende Massnahmen ergriffen. Deren Umset-

ETF

zierung erfordert Zeit, nicht zuletzt aufgrund des politischen Widerstandes.

Eine schnelle Lösung der Probleme kann zwar nicht erwartet werden, aber die Markenpräsenz und das industrielle Know-how bilden eine solide Basis für ein Comeback der Traditionsbetriebe. Im iShares Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts Ucits ETF (DE000A0Q4R28) ist Ferrari mit über 20% die grösste Position und weist nach guten Jahren eine schwache 12-Monats-Performance aus – ähnlich den Kursverläufen der deutschen Hersteller. Mercedes, BMW und VW vereinigen ein Drittel des Index auf sich.

Die Zulieferer Michelin, Stellantis und Continental machen 25% aus. Der physisch replizierte ETF ist in Deutschland domiziliert, hat eine TER von 0,46% und wird an der Xetra sowie der Berner Börse gehandelt. Der ETF eignet sich als spekulative Portfolioergänzung.

Auto-ETF

Kurs: 40.56 €

Stoxx Europe 600 ang.

Quelle: Bloomberg

RENE STIEFELMEYER

Hinder Asset Management

Galenica profitiert vom Einstieg in die Diagnostik

ANALYSE Der Gesundheitskonzern wächst 7% und hält an der Jahresprognose fest.

ARNO SCHMOCKER

Von zahlreichen internationalen Krisenherden kaum beeinflusst, ist Galenica im ersten Halbjahr 7% gewachsen. Dass das Tempo die für den Gesundheitskonzern üblichen Zuwachsraten übertrifft, hat mit dem Einstieg in das Diagnostikgeschäft zu tun. Die letztjährige Übernahme von Labor Team, der Nummer vier im Sektor, trug 3,1 Prozentpunkte zum Wachstum bei.

Hinzu kamen drei Apotheken, sodass das Netz eigener Standorte auf 384 erweitert wurde. Galenica betreibt das landesweit dichteste Netz an Apotheken. Sie profitieren vom Boom der GLP-1-Abnehmmedikamente und vom Angebot «Beratung plus» mit Dienstleistungen wie Impfungen, das in immer mehr Amavita-Apotheken eingeführt wird.

Überdurchschnittlich mit 9,4% wuchs der Bereich Home Care mit Dienstleistungen für die Pflege von Patienten zu Hause. Die pharmazeutische Produktion von Bichsel wurde wie angekündigt aufgegeben, wobei die (im bereinigten Ergebnis nicht enthaltenen) Kosten mit 30 Mio. Fr. niedriger als erwartet ausfielen. Auf der anderen Seite wird die Schliessung des Betriebsergebnis auf Stufe Ebit ab 2027 dauerhaft 3 Mio. Fr. erhöhen.



BILD: ZVG/GALENICA

Amavita-Apotheken werden auf Beratung, Service und Kundenerlebnis ausgerichtet.

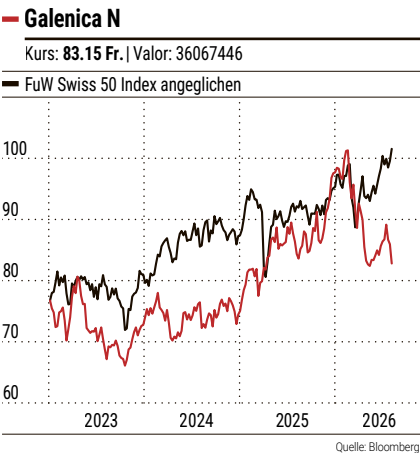
Da und dort gebremst

Ein Selbstläufer ist das Geschäft von Galenica nicht. Die Einnahmen des Bereichs Consumer Healthcare stagnierten wegen einer milden Grippe- und Erkältungssaison. Der Umsatz von Products & Brands fiel 10%, unter anderem, weil neue Vorschriften in der EU einen Lagerabbau des (einzigen) Exportschlagers Perskindol nach sich ziehen.

Die betriebliche Konzernmarge stagnierte und fiel etwas unter den Erwartungen der Finanzanalysten aus. Korrigiert um einen positiven Sondereffekt von 5,4 Mio. Fr. aus dem Vorjahr stieg der Ebit freilich 12,6%, die Marge von 5,2 auf 5,5%. Die Erstkonsolidierung von Labor Team trug massgeblich dazu bei. Der Gewinn unter dem Strich schliesslich nahm als Folge eines schlechteren Finanzergebnisses wenig zu.

Die Expansion in das neue Geschäftsfeld Diagnostik trübte die Bilanz per Jahresmitte ein, doch mit einem Eigenkapitalanteil von 46% bleibt sie solide. Die Nettoverschuldung ist wegen Labor Team und saisonalen Lagereffekten 300 Mio. Fr. gestiegen, das Verhältnis zum bereinigten Ebitda (vor Abschreibungen und Amortisation) hat von 1,9- auf 2,7-mal zugenommen. Per Ende Jahr soll es auf 2,2 bis 2,3-mal sinken.

An die diesjährigen Vorgaben – Umsatzwachstum von 5 bis 7%, Steigerung des Ebit von 6 bis 8% (vergleichbar 9 bis 11% ohne Sondereffekt) – sollte Galenica problemlos herankommen, wahrscheinlich an den oberen Wert. Dass die Dividende mindestens auf Vorjahreshöhe gehalten werde, ist vorsichtig ausgedrückt. «Finanz und Wirtschaft» rechnet mit einer weiteren leichten Erhöhung auf 2.60 bis 2.70 Fr., womit die Aktien eine ansprechende Rendite von 3% abwerfen und sich als Obligationenersatz im Portefeuille eignen.



Aktuell auf www.fuw.ch

FuW

Cicor füllt die Kriegskasse

Der Elektrokomponentenhersteller hat einen neuen unbesicherten Kreditvertrag über 425 Mio. Fr. unterzeichnet. Die Vereinbarung umfasst drei zugesagte Kreditlinien und ersetzt die bisherigen Kreditfazilitäten, die im Herbst 2027 fällig geworden wären. Die Zusagen bestehender und neuer Bankpartner übertrafen das angestrebte Finanzierungsvolumen deutlich. Mit der Transaktion verfügt Cicor voraussichtlich über eine Finanzierungskapazität von knapp 300 Mio. Fr. und schafft sich zusätzlichen Spielraum für Akquisitionen.

Aktienstatistik	
Bewertung	Na.
Kurs am 7. August 2026, 11 Uhr, in Fr.	83.15
Rendite in % (per 2025)	3,0
KGW 2026	22
KGW 2027	20
Börsenwert (in Mio. Fr.)	4172
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn 2025	3.63
Gewinn 2026, geschätzt	3.80
Gewinn 2027, geschätzt	4.10
Dividende per 2024	2.30
Dividende per 2025	2.50
Pay-out Ratio	69
Aktienkapital: 5 Mio. Fr.	
– eingeteilt in: 50 000 000 Na. à 0.10 Fr. nom.	
Bedeutende Aktionäre: UBS Fund Management (11%), BlackRock (5%), Swisscanto Fondsleitung (3,1%)	

Fr. gestiegen, das Verhältnis zum bereinigten Ebitda (vor Abschreibungen und Amortisation) hat von 1,9- auf 2,7-mal zugenommen. Per Ende Jahr soll es auf 2,2 bis 2,3-mal sinken.

An die diesjährigen Vorgaben – Umsatzwachstum von 5 bis 7%, Steigerung des Ebit von 6 bis 8% (vergleichbar 9 bis 11% ohne Sondereffekt) – sollte Galenica problemlos herankommen, wahrscheinlich an den oberen Wert. Dass die Dividende mindestens auf Vorjahreshöhe gehalten werde, ist vorsichtig ausgedrückt. «Finanz und Wirtschaft» rechnet mit einer weiteren leichten Erhöhung auf 2.60 bis 2.70 Fr., womit die Aktien eine ansprechende Rendite von 3% abwerfen und sich als Obligationenersatz im Portefeuille eignen.

Stabilität für Depot

Zur Stabilität des Geschäftsmodells tragen Galenicas Aktivitäten «hinter den Kulissen» bei. Sowohl in der Lagerung wie in der Verteilung von Medikamenten und Pflegeprodukten ist sie marktführend. Jedes zweite Präparat in der Schweiz durch-

Unternehmenszahlen	
Halbjahr in Mio. Fr.	2023 2024 2025 2026
Umsatz	1851,2 1900,0 1995,4 2136,5
– Veränderung in %	+5,5 +2,6 +5,0 +7,1
Ebitda bereinigt	115,4 125,7 138,3 151,3
– in % des Umsatzes	+6,2 +6,6 +6,9 +7,1
Ebit bereinigt	90,2 99,1 109,9 117,7
– Veränderung in %	–5,1 +9,9 +10,9 +7,1
– in % des Umsatzes	4,9 5,2 5,5 5,5
Gewinn bereinigt	73,7 77,7 90,7 91,9
– Veränderung in %	–4,5 +5,4 +16,7 +1,3
– in % des Umsatzes	4,0 4,1 4,5 4,3
Freier Cashflow	–81,7 –45,3 16,1 –24,1
Bilanz per 30.6.	
Bilanzsumme	2809 3007 3063 3324
Liquide Mittel	15 70 67 40
Eigenkapitalquote in %	52 52 52 46
Nettoschulden	503 534 533 837

läuft Galenicas Logistik. Hier ist Automatisierung und Effizienz das A und O.

Eine mehrjährige, die operative Marge belastende Modernisierung der IT neigt sich dem Ende zu. Der finale Umsetzungsschritt folgt im September mit der SAP-Umstellung am Logistikhauptstandort Niederbipp. Die vor allem ab 2028 zu erwartende Effizienzsteigerung sowie der Wegfall der Bichsel-Pharmaproduktion schaffen gute Voraussetzungen, dass die Ebit-Marge von Galenica mittelfristig weiter steigt.

Wenn Börsen auf Rekordjagd sind wie jetzt, bleiben Aktien wie Galenica meist aussen vor. Doch sie können ein Portefeuille in Balance halten, wenn die Hände der Investoren zittrig werden. Das spricht mit Blick auf die Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnis von 20 für 2027) nicht für einen kurzfristigen Kauf, aber allemal für ein Engagement über einen längeren Zeitraum.

Alle Finanzdaten zu Galenica im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/GALE



CFT bleibt unter den Erwartungen

Compagnie Financière Tradition (CFT) ist im ersten Halbjahr deutlich gewachsen. Im zweiten Quartal liess die Dynamik allerdings etwas nach, zudem belasteten negative Währungseffekte die Entwicklung. Der Umsatz nach IFRS stieg um 3,1% auf 597,8 Mio. Fr., wie CFT am Donnerstag mitteilte. Auf bereinigter Basis, unter Einbezug der Joint Ventures, erhöhte sich der Umsatz um 2,2% auf 646,2 Mio. Fr. Damit verfehlte CFT die Erwartungen. Der AWP-Konsens hatte für den IFRS-Umsatz im Schnitt mit 613 Mio. Fr. gerechnet.

Glencor gelingt Ergebnissprung

Der Rohstoffkonzern hat im ersten Halbjahr von den höheren Rohstoff- und Energiepreisen profitiert und den Gewinn kräftig gesteigert. Vor allem das Energiegeschäft mit Öl und Gas habe sich «sehr stark» entwickelt, sagte CEO Gary Nagle am Mittwoch. Der Umsatz stieg im ersten Halbjahr um knapp 50% auf 174,4 Mrd. \$. Der bereinigte operative Gewinn erhöhte sich sogar um 86% auf 10,1 Mrd. \$. Unter dem Strich erzielte Glencore einen Gewinn von 4,4 Mrd. \$ – im Vorjahreszeitraum gab es noch einen Verlust von 655 Mio. \$.