

Aktie Kompakt

LBBW Research | Corporates

ABB

- Start des neuen CEO gut gelungen
- Q2 resilienter als erwartet
- Ausblick auf Q3 bleibt aber verhalten

ABB kann vom Trend hin zur Erneuerung der Energiesysteme in den Industriestaaten und einem nach wie vor vorhandenen Nachholbedarf in den Emerging Markets profitieren. Ferner dürfte die Nachfrage in der Automatisierungstechnik längerfristig unverändert auf dem Wachstumspfad bleiben. Die Aktienbewertung ist hoch.

- Die immer wieder mit unterschiedlichen Schwerpunkten umgesetzten Repositionierungsmaßnahmen sind bislang nur in Teilen erfolgreich. Das aktuelle Programm läuft bis 2021. Zwar erwarten wir längerfristig eine Rückkehr zu einem etwas attraktiveren Wachstumspfad bei gleichzeitig steigenden Margen. Einen nachhaltigen Durchbruch könnte Björn Rosengreen leisten. Dennoch ist der Fokus zunächst auf die kurzfristige Ertragsentwicklung zu richten, die wir trotz der operativen Teilerfolge in den letzten drei Quartalen eher als mittelmäßig einstufen.
- ABB bestätigte den Kurs zur Neuausrichtung des Portfolios, um längerfristig das Wachstumspotential zu steigern. Die Erwartungen bleiben angesichts der Coronakrise zunächst gedämpft.
- Wir sehen aktuell das Chancen-Risiko-Profil als ungünstig an. Das auf einem Multiple-Modell (Basisjahr 2021) basierende Kursziel steigt wegen des von uns etwas höher prognostizierten 2021er Gewinns auf 19 CHF je Aktie. Unser Rating für ABB lautet daher Verkaufen. Aufgrund der Marktvolatilität ist die Festlegung von Kurszielen ebenfalls von hohen Unsicherheiten bzw. Risiken geprägt.

► **RATING**
VERKAUFEN
(HALTEN)

► **KURSZIEL**
19,00 CHF
(18,50 CHF)



Reuters: ABBN

Bloomberg: ABBN SW

AKTUELLER KURS	23,78 CHF
-----------------------	------------------

(SIX Swiss; 24.07.2020; Schlusskurs)

SCHLUSSKURS (24.07.2020)	23,78 CHF
--------------------------	-----------

ERWARTETE PERFORMANCE	-20,1 %
-----------------------	---------

MARKTKAPITALISIERUNG	54.794 Mio. USD
----------------------	-----------------

INDEX (GEWICHTUNG)	STOXX Europe 50 (1,09 %)
--------------------	-----------------------------

ISIN / WKN	CH0012221716 / 919730
------------	-----------------------

SEKTOR	Investitionsgüter
--------	-------------------

Kennzahlen

Unternehmensdaten in Mio. USD,
Zahlen je Aktie in USD

	2019	2020E	2021E
Umsatz	27.978	24.621	25.975
EBIT	1.938	1.611	2.286
Gewinn je Aktie	0,67	0,56	0,80
Dividende	0,86	0,70	0,75
KGW	35,8	46,0	32,4
Dividendenrendite	3,6 %	2,7 %	2,9 %

Quelle: ABB, Refinitiv, LBBW Research

Chancen

Wachstumschancen bei Robotern und der Automatisierungstechnik

Breites Produktportfolio könnte zyklische Volatilität ausgleichen

Risiken

Steigender lokaler Wettbewerb in den Emerging Markets

Margendruck konnte längere Zeit nicht effektiv kompensiert werden

Analyst: Volker Stoll, CEFA
Senior Investment Analyst

ERSTELLT AM: 27.07.2020 09:46

ERSTMALIGE WEITERGABE: 27.07.2020 09:48

BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER IM ANHANG

Unternehmensprofil.

ABB (Asea Brown Boveri), mit Hauptsitz in Zürich, hat die Kernaktivität in der Elektrotechnik für die Stromversorgung und Automatisierungstechnik. Die Produkte dienen der Stromübertragung, Stromverteilung, Kraftwerksautomatisierung sowie der allgemeinen Automatisierung in der Industrie. Der Konzern ist weltweit aktiv. Aktuell ist die wichtigste Absatzregion Europa mit rund 34 % Umsatzanteil. Allerdings wird in Asien seit Jahren der höchste Umsatzzuwachs erzielt. Knapp 20 % des Umsatzes wird mit Serviceleistungen erzielt. Ein wichtiger Kaufanreiz für die Kunden sind energieeffizientere Systeme.



Unternehmenssitz:
Zürich (CH)

Mitarbeiterzahl: 147.000
www.abb.com

Aktuelle Entwicklung.

Die Aufträge sind in Q2 auf Konzernebene um 14% (Q1 -1%, Q4 +1%, Q3 -1%) gefallen wohingegen der Umsatz um 10% fiel (auf vergleichbarer Basis). Der Umsatz wurde von einem deutlichen Rückgang in der Robotertechnik (-23%) sowie bei Elektrifizierung (-10%) belastet. Unter Berücksichtigung der Lage entwickelte sich hingegen die Divisionen Motion (-1 %) relativ stabil. Der Auftragseingang sank trotz der erschwerten Bedingungen "nur" um 14%, wobei Robotics und Industrial Automation mit einem Rückgang um 28% bzw 20% die verhältnismäßig positive Lage der anderen Divisionen verwässerten. Regional sank vor allem die Nachfrage aus der Region Amerika stark um -23%. In den Regionen Europa (-13%) und in Asien war jeweils ein moderaterer Rückgang (-11%) zu verzeichnen. Der Auftragsbestand stieg um 5%.

Die adjustierte operative Marge sank in Q2 trotz eines äußerst schwierigen Umfelds nur um 90 Basispunkte y-o-y. Ohne die beeindruckend schnelle Senkung von Fixkosten wäre hier mit einem höheren Margendruck zu rechnen gewesen. Belastend wirkten vor allem die schwachen Automatisierungsaktivitäten. Das operative EBITA lag in Q2 aber mit 651 Mio. USD (-16% in lokaler Währung) deutlich über den Markterwartungen (462 Mio. USD). Der Gewinn der fortgeführten Aktivitäten stieg auf 395 Mio. USD (VJ -54 Mio. USD).

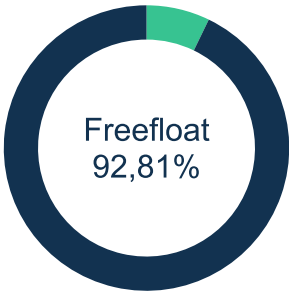
ABB erwartet für das dritte Quartal keine nennenswerte Besserung relativ zum zweiten Quartal. 2020 dürfte der Umsatz gemäß unseren Erwartungen um rund 12% und das operative Ergebnis überproportional schrumpfen. Der Verkauf der Netzaktivitäten sollte einen Vorsteuer-Sonderertrag von rund 5 Mrd. USD ermöglichen.



90 BP

Margendruck
in einem
schwierigen
Umfeld

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur.



Investor (7,19%)

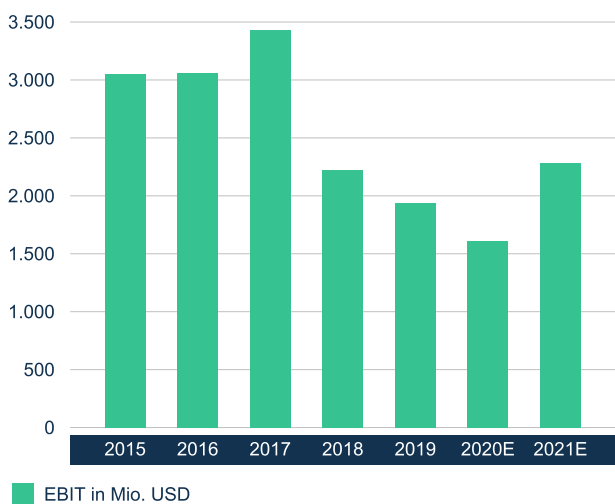
Ausgewählte Kennzahlen.

(Unternehmensdaten in Mio. USD, Zahlen je Aktie in USD)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (31.12.)							
Umsatz	35.481	33.828	34.312	27.662	27.978	24.621	25.975
EBITDA	4.209	4.195	4.535	3.142	2.899	2.536	3.406
EBIT	3.049	3.060	3.434	2.226	1.938	1.611	2.286
Vorsteuerergebnis (EBT)	2.840	2.888	3.231	2.119	1.862	6.574	2.402
Nettoergebnis	1.930	1.963	2.219	1.450	1.001	4.317	1.713
Gewinn je Aktie	0,87	0,91	1,03	1,02	0,67	0,56	0,80
Dividende	0,80	0,82	0,84	0,86	0,86	0,70	0,75
WACHSTUMSRATE YOY							
Umsatz		-4,7 %	1,4 %	-19,4 %	1,1 %	-12,0 %	5,5 %
EBITDA		-0,3 %	8,1 %	-30,7 %	-7,7 %	-12,5 %	34,3 %
EBIT		0,4 %	12,2 %	-35,2 %	-12,9 %	-16,9 %	41,9 %
Vorsteuerergebnis (EBT)		1,7 %	11,9 %	-34,4 %	-12,1 %	253,1 %	-63,5 %
Gewinn je Aktie		5,3 %	12,7 %	-0,9 %	-33,8 %	-17,2 %	43,8 %
Dividende		-11,1 %	2,6 %	-6,6 %	8,9 %	-16,7 %	2,2 %
UMSATZMARGEN							
EBITDA-Marge	11,9 %	12,4 %	13,2 %	11,4 %	10,4 %	10,3 %	13,1 %
EBIT-Marge	8,6 %	9,0 %	10,0 %	8,0 %	6,9 %	6,5 %	8,8 %
Vorsteuerergebnis (EBT)	8,0 %	8,5 %	9,4 %	7,7 %	6,7 %	26,7 %	9,2 %
Nettoergebnismarge	5,4 %	5,8 %	6,5 %	5,2 %	3,6 %	17,5 %	6,6 %
BEWERTUNGSKENNZAHLEN							
Unternehmenswert / Umsatz	1,4	1,6	1,9	1,8	1,9	2,3	2,2
Unternehmenswert / EBITDA	11,4	12,8	14,7	16,2	18,1	22,0	16,6
Unternehmenswert / EBIT	15,7	17,6	19,4	22,9	27,0	34,7	24,8
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	20,9	23,2	26,0	18,6	35,8	46,0	32,4
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	3,0	3,7	4,2	3,2	4,2	4,4	4,8
Dividendenrendite	4,4 %	3,9 %	3,1 %	4,5 %	3,6 %	2,7 %	2,9 %

Quelle: ABB, Refinitiv, LBBW Research

Ergebniskennzahlen.



Bewertung.



Disclaimer.

LB BW

LBBW Empfehlungs-Definition bei Aktien:
Kaufen (Buy): Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.
Verkaufen (Sell): Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.
Halten (Hold): Wir haben eine neutrale Einstufung der Aktie und empfehlen auf Sicht von bis zu 12 Monaten weder den Kauf noch den Verkauf der Aktie.
Unter Beobachtung (Under review): Die Empfehlung wird derzeit von uns überarbeitet.
Ausgesetzt (Suspended): Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:
- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren, für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Diese Studie und die darin enthaltenen Informationen sind von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken ausgegeben und erstellt worden. Sie wird zu Ihrer privaten Information ausgegeben mit der ausdrücklichen Anerkennung des Empfängers, dass sie kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zu kaufen, halten oder verkaufen und auch kein Medium, durch das ein entsprechendes Finanzinstrument angeboten oder verkauft wird, darstellt. Sie wurde ungeachtet Ihrer eigenen Investitionsziele, Ihrer finanziellen Situation oder Ihrer besonderen Bedürfnisse erstellt. Jede Vervielfältigung dieses Informationsmaterials in Gänze oder in Teilen ist verboten, und Sie dürfen dieses Material ausschließlich an Ihre Berater oder Angehörige der Berufsstände weitergeben, die Ihnen dabei helfen, die Finanzinstrumente zu bewerten.

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und sollte keine verlässliche Grundlage zum Zwecke der Entscheidungsfindung bilden, in dieses bestimmte Finanzinstrument zu investieren. Mögliche Investoren sollten Informationen zugrunde legen, die im Emissionsprospekt zu finden sind, sowie auf andere öffentlich zugängliche Informationen zurückgreifen.

Die Informationen in dieser Studie sind von der LBBW aus Quellen geschöpft worden, die für zuverlässig gehalten werden. Die LBBW kann allerdings solche Informationen nicht verifizieren, und aufgrund der Möglichkeit menschlichen und technischen Versagens unserer Quellen, der LBBW oder anderen wird nicht erklärt, dass die Informationen in dieser Studie in allen wesentlichen Punkten richtig oder vollständig sind. Die LBBW schließt jegliche Haftung bezüglich der Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit solcher Information aus und ist für Irrtümer oder Auslassungen oder das Resultat der Nutzung dieser Informationen nicht verantwortlich. Die hierin enthaltenen Aussagen sind Äußerungen unserer nicht verbindlichen Meinung, jedoch keine Darlegung von Tatsachen oder Empfehlungen, ein Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen. Änderungen einer Einschätzung können wesentliche Auswirkungen auf die ausgewiesene Wertentwicklung haben. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit weisen nicht auf zukünftige Wertentwicklungen hin. Die LBBW kann in der Vergangenheit andere Studien herausgegeben haben und in Zukunft andere Studien herausbringen, die mit den Informationen in dieser Studie nicht übereinstimmen und andere Schlussfolgerungen ziehen. Diese Studien spiegeln die verschiedenen Annahmen, Ansichten und analytischen Methoden der Analysten wider, die sie erstellt haben, und die LBBW ist in keinster Weise verpflichtet sicherzustellen, dass ein Empfänger dieser Studie Kenntnis von diesen weiteren Studien erhält.

Dieses Material gibt nicht vor, allumfassend zu sein oder alle Informationen zu enthalten, die ein möglicher Anleger zu erhalten wünschen mag.

Nichts in dieser Studie stellt einen anlagerelevanten, rechtlichen, buchhalterischen oder steuerlichen Rat dar oder gibt vor, dass eine Anlage oder Strategie Ihren individuellen Umständen entspricht oder für diese geeignet ist oder anderweitig eine persönliche Empfehlung an Sie ausmacht. Diese Studie richtet sich lediglich an und ist nur gedacht für Personen, die sich hinreichend auskennen, um die damit einhergehenden Risiken zu verstehen. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich weiterer und aktuellerer Informationen über spezielle Anlagemöglichkeiten und für eine persönliche Anlageberatung bezüglich der Angemessenheit der Anlage in ein Finanzinstrument oder einer Anlagestrategie aus dieser Studie konsultieren.

Die LBBW gibt nicht vor, dass, auch in Zukunft, ein Sekundärmarkt für diese Finanzinstrumente existieren wird. Anleger sollten sowohl die Möglichkeit als auch die Absicht haben, solche Finanzinstrumente auf unbestimmte Zeit zu halten. Ein möglicher Anleger muss feststellen, ob der Erwerb der Finanzinstrumente sich mit seinen finanziellen Bedürfnissen, Zielen und Bedingungen deckt, mit allen darauf anwendbaren Richtlinien und Einschränkungen vollständig übereinstimmt und es sich um eine angemessene und geeignete Anlage handelt, ungeachtet der klaren und hohen Risiken, die mit einer Anlage in die Finanzinstrumente einhergehen. Die hierin enthaltenen Informationen umfassen teilweise sehr hypothetische Analysen. Diese Analyse basiert auf bestimmten Annahmen bezüglich zukünftiger Ereignisse und Bedingungen, die per se unsicher, unvorhersehbar und dem Wandel unterworfen sind. Es wird keine Aussage über die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion getroffen und Anleger sollten sich nicht darauf verlassen, dass die Analyse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion verweist. Tatsächliche Ergebnisse werden, vielleicht wesentlich, von der Analyse abweichen. Anleger sollten die Analysen unter dem Gesichtspunkt der zugrunde liegenden Annahmen, die hierin enthalten sind, betrachten, um ihre eigenen Schlüsse zu ziehen bezüglich der Plausibilität dieser Annahmen und um die Analyse dieser Betrachtungen zu bewerten. Eine Anlage in dieses bestimmte Finanzinstrument beinhaltet gewisse spezifische Risiken. Mögliche Anleger in dieses bestimmte Finanzinstrument sollten die Informationen, die im Emissionsprospekt enthalten sind, sorgfältig prüfen, einschließlich des Abschnittes "Risikofaktoren".

Das bestimmte Finanzinstrument, auf das hierin Bezug genommen wird, kann ein hohes Risiko beinhalten, darunter Kapital-, Zins-, Index-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwert-, Produkt- und Marktrisiken und ist nicht für alle Anleger geeignet. Die Finanzinstrumente können plötzliche und große Wertverluste erleiden, die Verluste verursachen, die dem ursprünglichen Anlagevolumen entsprechen, wenn diese Anlage eingelöst wird. Jede ausgeübte Transaktion beruht ausschließlich auf Ihrem Urteil bezüglich der Finanz-, Tauglichkeits- und Risikokriterien. Die LBBW gibt nicht vor, unter solchen Umständen beratend tätig zu werden, noch sind ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dazu befugt.

Informationen zu den Empfehlungen werden mindestens einmal jährlich aktualisiert. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen.

Weitere, gemäß DVO (EU) 2016/958 (insbesondere Artt. 4, Abs. 1 lit. e und i sowie 6, Abs. 3) erforderliche Angaben und Übersichten finden Sie unter <https://www.lbbw-markets.de/publicdisclaimer>.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Datum	Empfehlung	Datum	Kursziel
27.07.2020	Verkaufen	27.07.2020	19,00 CHF
28.04.2020	Halten	28.04.2020	18,50 CHF
25.07.2019	Verkaufen	07.04.2020	16,00 CHF
		25.07.2019	17,00 CHF

Diese Publikation wurde Ihnen am _____ überreicht¹ durch:

Sparkasse Köln-Bonn

Ihr(e) Ansprechpartner(in):

Dieses Institut unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Dieses Institut gibt diese Publikation inhaltlich unverändert weiter und hatte keinen Zugang zu der Publikation, bevor es diese vom Ersteller oder einer anderen weitergebenden Stelle erhalten hat.

¹ Weitergabe von Anlageempfehlungen i.S.v. Art. 8 DVO (Delegierte Verordnung (EU) 2016/958)