

Swatch Group AG

WKN: 865126 ISIN: CH0012255151



Swatch produziert, 25 Jahre nachdem der Konzern aus der Fusion von ASUAG und SSIH entstand längst nicht mehr nur noch Plastik Uhren. Viel mehr ist Omega zur größten Marke des Konzerns heran gewachsen. Außerdem besitzt man zahlreiche bekannte Luxusmarken.

Darüber hinaus vertreibt man Schmuck und ist Weltmarktführer bei der Herstellung von Ziffernblättern, Zeigern und anderen Uhrenkomponenten. Alles in allem ist die Swatch Group der größte Uhrenhersteller der Welt.

SWOT-Analyse

I. Stärken-Schwächen (Intern)

I. 1. Markenname:

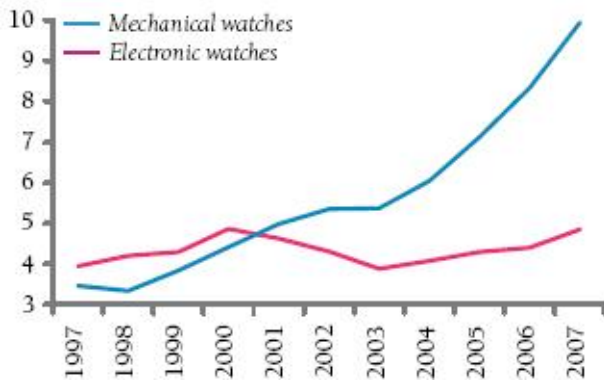
Uhren gibt es auf der Welt viele, weltweit werden 1,3 mrd Stück jedes Jahr hergestellt. Was nun also Swatch ausmacht ist der Markenname. Der Markenname schafft speziell bei Uhren eine hohe Eintrittsbarriere. Da in diesem hohen Preissegment nur wenige andere Firmen und noch weniger andere Länder außer der Schweiz vertreten sind, muss man sich kaum auf einen Preiskampf einlassen. Die Gefahr der billig Konkurrenz aus den Schwellenländer umgeht man durch das Prädikat "Swiss Made" so eindrucksvoll, wie ich es noch in keiner Industrie gesehen habe. Als eines der wenigen Unternehmen, führt der Aufschwung in Asien hier nicht zu einer "zweischneidigen Schwert" Situation. Während man eine enorme Anzahl an zahlungskräftigen Kunden hinzugewinnt, muss man die Konkurrenz aus China nicht fürchten. Dies gilt soweit für den Luxusmarkt und dieser macht eben die hohen Margen und die hohe Rentabilität von Swatch aus. Ich will nicht das man 1 mrd. Uhren mit 1% Gewinn verkauft, sondern weniger Masse und dafür rentabel. Und genau das lebt Swatch vor. Im Segment der günstigeren und billigeren Uhren sowie im Mittelpreissegment ist man dagegen einer großen Konkurrenz ausgesetzt. Vor allem japanische Produzenten haben in den letzten Jahren eine Effizienzsteigerung erlebt. Dazu kommt, dass man in Japan und vorallem Hong-Kong/Asien deutlich billigere Arbeitskräfte hat als in der Schweiz. Meiner Meinung nach, sollte sich Swatch hier (im unteren Preissegment) nicht versuchen an der Spitze zu etablieren. Die Asiaten haben hier zugroße Vorteile und wirklich renditeträchtig ist dieser Bereich nicht. Durch die bekannten Marken (Flick-Flak) setzt man meiner Meinung nach genug ab, ein Preisnachlass würde nur mehr Preikampf und niedrigere Margen bedeuten. Eine letzte Anekdote um die Markenstärke zu betonen: Sammler bezahlen inzwischen für eine 60 DM Uhr aus den 80ern 2000 € und mehr. Das teuerste Exemplar brachte es auf stolze 20.000 € - Verrückt.

Doch der Markenname steht noch für mehr: Qualität, Design & Kundenservice. Auf diese Punkte möchte ich hier deshalb noch eingehen:

I. 2. Qualität/Kundenservice/Technologie:

In der Schweiz hat man eine hohe Anzahl an Uhrenmachern welche auf ihrem Gebiet Spezialisten sind. Vieles wird noch in Handarbeit bzw. weniger maschinell hergestellt. Billigerlohnländer können derartige Qualität garnicht herstellen. Hier gleich ein Problem: Der Job "Uhrenmacher" ist selbst in der Schweiz auf dem absteigenden Ast: Swatch gab bekannt, dass man händeringend nach neuen Uhrenmachern sucht, es geht dabei um mehrere Tausend Jobs. Dennoch ist die Schweiz das Uhrenmacherland schlechthin. Weiterhin sind die Uhren höher technologisiert als in anderen Ländern, die Verwendung von Edelmetallen insbesondere Gold, ist Plastik und Stahl haushoch überlegen. Des weiteren führt hier der Rohstoffpreis Anstieg zu einer weiteren Eintrittsbarriere. Vor allem die Nachfrage nach luxuriösen Mechanikuhren mit entsprechender Qualität geht geradezu durch die Decke:

Watches (in CHF billion)



Der Kundenservice wird bei Swatch quasi schon durch die Qualität gedeckt. Diese Uhren gehen nicht kaputt, sie sind für ein Leben gedacht. Eigentlich ein schlechtes Zeichen: Denn Produzenten von kurzlebigen Produkten sind ja eigentlich rentabler. Doch hier kommt eben zum tragen, dass eine Uhr erstens ein Stück Mode ist und sich diese eben ändert und zweitens die Uhr immer mehr die Rolle eines Luxusaccessoires einnimmt. Die Luxusuhren von Swatch, wie z.B. Omega und Glashütte sind Präzisionsgeräte im Gegensatz zu den Kaugummi-automatenuhren der Japaner. Man genießt einfach den Ruf, dass die Uhren ein Leben lang halten. Des weiteren spielt das Design eine Rolle: Im Jahr bringt man fünf Kollektionen heraus, für jede gesellschaftliche Gruppe, egal welchen Alters und Standes. Swatch deckt den gesamten Markt ab. Damit ist die Swatch-Gruppe in allen Segmenten des Uhrenmarktes glänzend positioniert. Neben den Luxus-Uhren Glashütte, Blancpain, Breguet und Omega gehören im Top-Segment Rado und Longines, im mittleren Preissegment Tissot, Certina, Mido, Balmain, Hamilton und Calvin Klein und im Basis-Bereich neben Swatch FlikFlak und Lanco zum Konzern.

I. 3. Stärken und Schwächen des Geschäfts allgemein:

Swatch ist weiterhin auf sehr gutem Kurs. Doch dieser ist kein Selbstläufer – die Produktionsstätten sowie das Distributionsnetz wurden 2007 erneuert und umgeändert. Dabei machte das Management einen sehr guten Job, trotz der vielen Umstrukturierungen kam es zu keinen nennenswerten Engpässen, lediglich im Bereich Produktion reichten die Kapazitäten nicht, was 2007 aber auch behoben wurde. Desweiteren machte man im Bereich Werbung große Fortschritte, dazu nachher im Bereich Omega ein paar Worte. Im Bereich “Travel Retail” welcher z.B. Shops an Flughäfen betrifft, ist man nun sogar führend. In Großbritannien startete man den Verkauf übers Internet, dieses Pilotprojekt funktionierte bestens und wird nun auf andere Länder ausgeweitet. Zusätzlich verfügt man über 130 Swatch Shops, 327 Shops in Shops. Darüber hinaus vertreibt man Luxusuhren in sogenannte Tourbillon Filialen. Durch diese eigenen Vertriebswege will man die visuelle Präsenz erhöhen und die Margen weiter verbessern. Durch ein neues zentrales Vertriebssystem, beschleunigte man dazu die Sendung der Produkte. Eine weitere Stärke von Swatch ist die monopolähnliche Stellung: Man kontrolliert dem Wert nach, etwa ein Drittel des Weltmarktes. Außerdem ist die Firma ETA SA die auch zu Swatch gehört einer der größten Produzenten von Einzelteilen. Der Großteil wird in der Schweiz (Swiss-Made) hergestellt. In den USA und China hat man ebenfalls Fabriken.

I. 4. Omega:

Swatch macht für die einzelnen Marken (wie auch die Konkurrenz) keine Umsatzangaben, was ich schade finde. Da es aber die ganze Industrie so macht, ist es wohl der IR von Swatch nur bedingt anzuhängen. Zu Omega konnte ich es ihnen dann aber doch entlocken. 1,5 mrd CHF macht Omega aus und ist damit die umsatzstärkste Marke von Swatch. Omega als Flugschiff von Swatch eröffnete dieses Jahr weitere Monomarken-Boutiquen in den Metropolen. Was mich für Omega optimistisch stimmt, sind die Olympischen Spiele – und dies aus 2 Gründen: Zum einen hat man sich als einzige westliche Uhrenmarke schon in den 70ern im chinesischen Markt etabliert und ist dort heute unangefochtener Marktführer mit 27 % Umsatzanteil. Alle Marken von Swatch zusammen haben einen Anteil am Chinesischen Markt von 50 % (!). Zum anderen ist Omega als offizieller Sponsor der Zeitmessung im Fokus der Zuschauer. Man hat unterdessen drei Luxusboutiquen in Peking eingerichtet. Zum anderen ist man Sponsor der Olympischen Winterspiele: Hier weihte man die über sechs Meter hohe und mehr als drei Meter breite Countdown-Uhr ein. Sie besitzt zwei elektrische Omega-Anzeigen und zählt die verbleibenden Stunden, Minuten und Sekunden bis zum Beginn der Spiele am 12. Februar 2010.

Dennoch sollte man sich aber im Klaren sein, dass vor allem in Europa und den USA das Sponsoring der Olympischen Spiele negativ aufgefasst wird, da China und die olympischen Spiele in Peking durch die Menschenrechtsverletzungen in weltweite Kritik geraten sind. Auf der anderen Seite sponsort Omega seit 20 Jahren die olympischen Spiele, was die Angelegenheit wieder relativiert. Ich kann mir nicht vorstellen, dass das Sponsoring die Konsumenten in Europa wesentlich negativ beeinflussen wird.

I. 5. Entwicklungen auf dem Markt für Uhrenwerke:

Die Produktionskapazitäten konnten erheblich verbessert werden. Zwar konnte man 2007 noch nicht alles "in time" ausliefern, doch die Personalsituation hat sich 2008 ebenfalls verbessert, wodurch man dieses Jahr davon ausgeht, die Kundschaft im Bereich mechanische Uhrwerke zum Großteil innerhalb der Fristen ausliefern kann. Die große Nachfrage ist natürlich klasse! Das Produktionsvolumen wird 2008 weiter ausgeweitet. Neben Omega halte ich ETA für einen der Wachstumstreiber bei Swatch. Auch in der Komponentenherstellung hat man durch Restrukturierungen die Abteilung zentralisiert wodurch man sich eine Effizienzsteigerung verspricht.

Auch im Bereich der Lieferungen zeigen sich die momentanen Engpässe, hier muss das Unternehmen reagieren bzw. hat dies bereits getan. Im April wurde ein zweites Werk eingeweiht. Man geht hier allerdings, aufgrund der schlechten Weltkonjunktur von weniger Umsatz im 2. HJ aus. Der Auftragsbestand ist im Moment auf einem Allzeithoch. Im internen Bereich sind also keine nennenswerten Schwächen zu entdecken, schaut man sich die Kennzahlen an, bestätigt sich dies. Hier scheint zur Zeit alles rundzulaufen.

II. Chancen-Risiken (Extern)

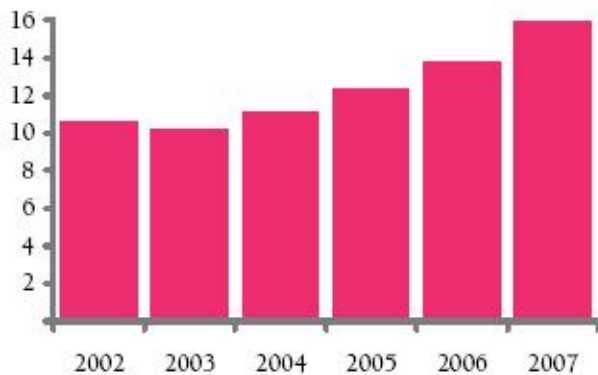
II. 1. Uhrenindustrie in der Schweiz: Was macht "Swiss-made" aus ?

Die Uhrenindustrie ist die dritt größte Industrie der Schweiz, hinter Maschinenbau und Chemie.

Die Strukturen stellen sich wie folgt dar: Die durchschnittliche Anzahl der Beschäftigten pro Unternehmen liegt unter 70 Beschäftigte je Unternehmen. Dieser Wert ist seit 1970 konstant geblieben. Die Großzahl der Unternehmen wird als sehr klein (>100 Mitarbeiter) klassifiziert. Nicht einmal 10 Unternehmen beschäftigen mehr als 500 Menschen. Zum vgl. Swatch hat mehr als 21,000 Mitarbeiter! Die Produktpalette ist breit: Die Uhren aus der Schweiz sind nicht für eine bestimmte Stilrichtung bekannt, vielmehr zählen hier die inneren Werte: Die schweizer Wertarbeit und Qualität ist weltweit bekannt. Hergestellt wird alles von der Flick-Flak bis zur Rolex.

Die wichtigsten Konkurrenten kommen aus Japan sowie Hong-Kong, im Luxussegment sind die Schweizer Uhren jedoch ein quasi Monopolist. Noch ein paar Worte zur Geschichte der Schweizer Uhrenindustrie und wo sie heute steht: In den 70ern verpasste die Schweizer Uhrenindustrie die elektronische Revolution, nun wo steht man heute? Nach gelungenen Umstrukturierungen steht die Schweizer Uhrenindustrie besser da denn je, die Schweizer Uhren sind weltweit bekannt. Der Exportwert stieg seit 1986 von 4,3 mrd CHF auf inzwischen mehr als 15 mrd CHF. Das sind knapp 6 % p.a. Wachstum und mit Asien öffnet sich der größte Markt gerade erst den Luxusuhren.

Total value (in CHF billion)

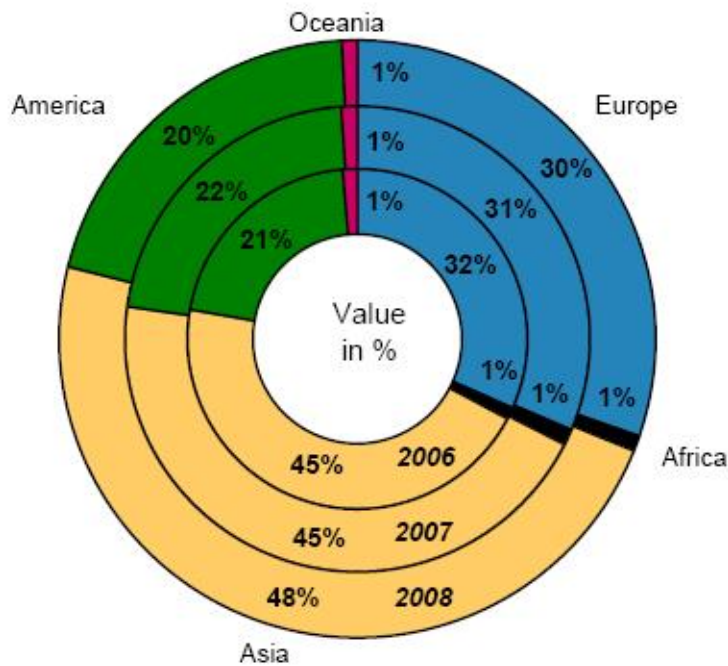


Hier sieht man den Exportwert der Schweizer Uhren, das tolle hieran ist, dass kein Uhrenhype besteht, sondern vielmehr die Nachfrage stetig steigt und dadurch leichter zu schätzen ist.

In welchen Ländern werden die Umsätze gemacht ?

Der Innere Ring steht für 2006, der Mittlere für 2007 und der Äußere für das Erste Quartal 2008. (hochgerechnet) Man sieht, dass sich der Exportanteil in Amerika auf 20 % und in Europa auf 30 % einpendelt. Asien marschiert derweil auf knapp die Hälfte zu. Jede zweite Uhr wird heute von einem asiatischen Mann gekauft. Tendenz steigend.

Swiss exports of watches and movements by continents



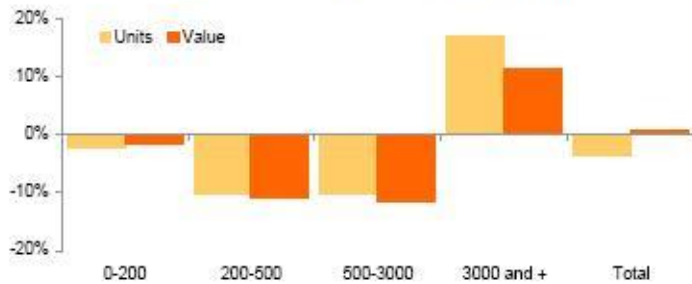
Swiss exports of watches and movements by continents
January-March 2008

Countries	2008		2007		2006		Change in %			
	Units	Value in CHF	Units	Value in CHF	Units	Value in CHF	2008/2007		2008/2006	
							Units	Value	Units	Value
Europe	2,905,773	1073,309,700	2,765,863	986,988,105	2,765,054	831,925,526	+5.1%	+8.7%	+5.1%	+29.0%
Asia	3,421,218	1,702,774,655	3,285,967	1,399,259,421	2,676,279	1,181,556,771	+4.1%	+21.7%	+27.8%	+44.1%
America	1,261,560	715,794,944	1,296,499	681,722,666	1,138,004	549,136,804	-2.7%	+5.0%	+10.9%	+30.3%
- North America	916,393	548,507,557	1,012,121	538,144,672	844,694	444,657,784	-9.5%	+1.9%	+8.5%	+23.4%
USA	869,414	529,691,418	957,685	520,894,505	789,251	429,217,072	-9.2%	+1.7%	+10.2%	+23.4%
- Latin America	345,167	167,287,387	284,378	143,577,994	293,310	104,479,020	+21.4%	+16.5%	+17.7%	+60.1%

Hier sieht man nun rot unterlegt die wesentlichen Veränderungen im schweizer Uhrenexport. In Europa stiegen die Einheiten an Uhren mit 5,1 % geringer als der Umsatz (8,7 %). Dies zeigt also, dass Preiserhöhungen durchgesetzt werden konnten und können. Ein ähnliches Bild zeigt sich in den USA, hier sind die Einheiten an Uhren bereits rückläufig (-2,7%) durch den hohen Anteil an Luxusuhren steigt der Wert allerdings um 5,0 %. Hier ist noch zu sagen, dass Amerika geradeeinmal 10% des Umsatzes von Swatch beeinflusst und der Luxusbereich durch eine Rezession eh kaum in Mitleidenschaft gezogen wird. Von daher spielt die Abkühlung in den USA kaum eine Rolle für Swatch und den schweizer Uhrenexport. Der wichtigste Posten ist Asien. Hier steigt die Anzahl der Uhren zwar nur um 4,1 % dagegen der Wert um satte 21,7 %. Der neue Reichtum zeigt sich hier besonders, man sieht also: Die Nachfrage nach Luxusuhren und der Wirtschaftsaufschwug korrelieren. Die schweizer Uhrenindustrie und besonders Swatch mit der beherrschenden Stellung im Luxussegment, sind also die großen Profiteure des Aufschwungs in Asien. Die Anzahl der Menschen mit mindestens einer Million Dollar Vermögen wird zur Zeit auf etwa 10 Millionen geschätzt. Hiervon entfallen auf China mehr als 400.000!

Es werden jedes Jahr rund 1,3 mrd Uhren weltweit hergestellt. Lediglich 3,5 Millionen davon zählen zum Luxussegment von 1000 € - 6000 €. In der Schweiz werden ca. 25 Millionen Uhren hergestellt, davon wiederum nur 15 % Luxusuhren, doch durch diese scheinbar geringe Anzahl entstehen 80 (!!!) % des Schweizer Uhrenexportwerts.

Wristwatches by price categories im März 08



Hier sieht man die Entwicklung der Verkäufe (und deren Wert) im März 2008. Die Schweizer Uhrenverbände bieten hierzu tolle Statistiken. Man sieht also, dass vor allem die Luxusuhren 3000 CHF und mehr gefragt waren.

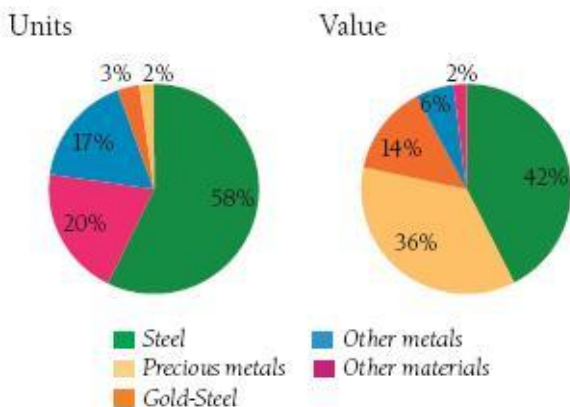
II. 2. Wie kann das Swatch nun nutzen?

Swatch besitzt eine riesige Anzahl an Luxusmarken. Die US Konjunkturschwäche wird Swatch, wie oben schon erwähnt, kaum treffen. Die anziehende Nachfrage nach Uhren aus der Schweiz, getrieben vom Prädikat "Swiss Made" wird allen schweizer Uhrenmachern helfen. Swatch wird hiervon allerdings mehr als die anderen profitieren, da die anderen Hersteller von Swatch durch Belieferung (ETA) abhängig sind. Das Paradoxe also: Dadurch, dass es allen Uhrenmachen besser geht, weitet Swatch seine Marktmacht aus.

II. 3. Wie wirkt sich der Rohstoffboom aus?

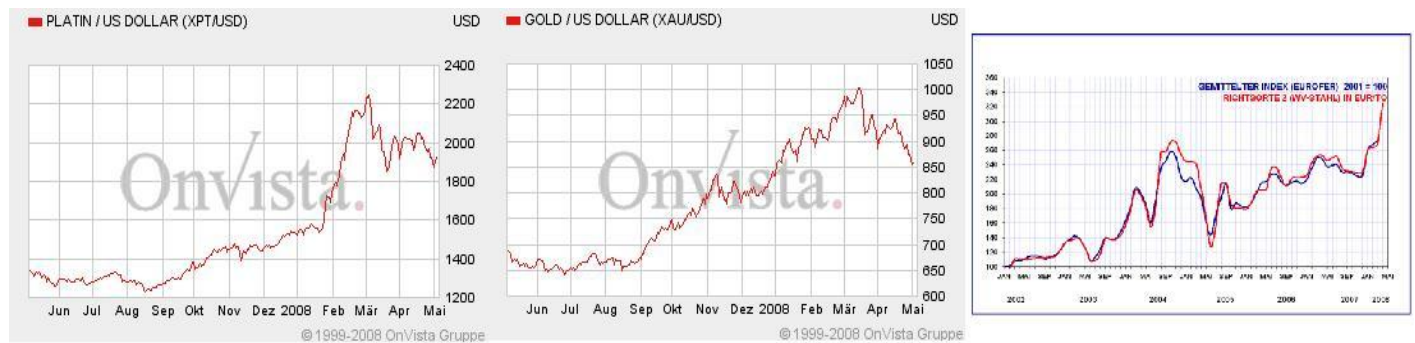
Erstmal ein grober Überblick über den Materialbedarf aller schweizer Uhrenmacher.

Watches by materials



Man sieht also, dass Stahl und Goldstahl wichtig sind. Laut Management sind für Swatch vor allem spezielle Stahllegierungen, Gold sowie Edelmetalle wichtig. Der Hauptanteil entfällt auf Gold und Stahl.

Die Preisentwicklung der wichtigen Rohstoffe:



Man sieht hier, der Reihe nach, Platin, Gold und Stahl, alle machten im letzten Jahr eine beträchtliche Steigerung durch. Je nach Marke, machen diese Kosten 15-20% des Produkts aus, will heißen: steigt der Stahl und Goldpreis um 20 % (was eine drastische Steigerung wäre) so steigert dies den Preis des Produkts um weniger als 4 %. Swatch benötigt ~ 10 Tonnen Gold pro Jahr, dies macht zur Zeit 280 mio € allein für das Gold für die Uhren jedes Jahr.

II. 4. Fragenkatalog

Bedrohung durch neue Konkurrenten/Markteintrittsbarriere:

Hier verschaffen die hohen Rohstoff und Energiepreise sowie das Markenbewusstsein der Käufer den bestehenden Unternehmen einen deutlichen Vorteil im Bereich der Markteintrittsbarriere: Ein neuer Konkurrent könnte nicht ohne weiteres eine Firma gründen und erfolgreich produzieren.

Rivalität unter den bestehenden Wettbewerbern:

Hier hat man einen bedeutenden Vorteil, da man zum einen als Konkurrent sowie als Produzent für anderen Firmen auftritt. Durch die Tochtergesellschaft ETA besitzt man laut der schweizerischen Wettbewerbskommission bei den in der Schweiz hergestellten mechanischen Rohwerken, bis zu einem Preis von 300 CHF pro Stück, eine marktbeherrschende Stellung. Eine Anpassung des Preises an die Inflation sowie Preiserhöhungen sind also problemlos durchführbar. Zudem sind die Produktionsstätten im letzten Jahr der Nachfrage nicht hinterhergekommen. Durch eine Ausweitung der Produktionsmöglichkeiten und Umstrukturierungen, welche letztes Jahr stattgefunden hat, wird man hier nächstes Jahr noch mehr umsetzen können und damit seine Rolle als quasi-Monopolist ausbauen. Zudem sind im Luxussegment wenige Wettbewerber vorhanden. Dies liegt auch daran, dass Swatch in der Schweiz produziert, was als Bedingung für Luxusuhren angesehen wird. Hier können viele Anbieter allerdings nicht produzieren, da die Kosten schlichtweg horrend sind. Man hat damit in der Schweiz eine "staatliche" Eintrittsbarriere.

Druck durch Substitutionsprodukte:

Nun, was ist denn ein Substitut zur Uhr? - Alles was nen Zeiger hat! - But think twice: Trotz das inzwischen jeder ein Handy oder Mp3-Player hat, auf dem eine Uhr ist, verzichtet so gut wie niemand auf eine Uhr. Denn Uhren sind eben mehr. Zum einen Lifestyle & Prestige. Dazu ist eine Uhr natürlich praktisch und Schmuck. Schaut man sich die Statistiken an, so steht das Handy in keiner Konkurrenz zur Uhr. Substitute (und das ist nicht nur meine Meinung) zur Armbanduhr gibt es nicht.

Verhandlungsstärke der Abnehmer:

Die Grafiken weiter oben, haben ja bereits gezeigt, dass zwar die Stückzahlen die exportiert wurden eher schwach gewachsen sind, dafür allerdings der Wert überproportional zunahm. Da man vor allem mit den Luxussegment Umsatz macht, sind Preiserhöhungen kein wesentliches Problem für Swatch. In dem extrem luxuriösen Bereich sind Preiserhöhungen von den Kunden sogar teilweise erwünscht: Man will unter sich sein und nicht jeder sollte sich so eine Uhr leisten können. Dieser Grundgedanke hilft Swatch sicherlich. Im unteren Preissegment ist man dagegen sicherlich mit schwierigeren Problemen konfrontiert. In den USA und Europa wächst die Nachfrage nicht mehr so stark. Hier sollte man sich zurückhaltend zeigen. Im großen und ganzen ist die Preisfrage für Swatch nicht der Schwachpunkt. Der große Teil des Umsatzes wird im Luxusbereich erzielt und da ist man in einer starken Verhandlungsposition.

Verhandlungsstärke der Lieferanten:

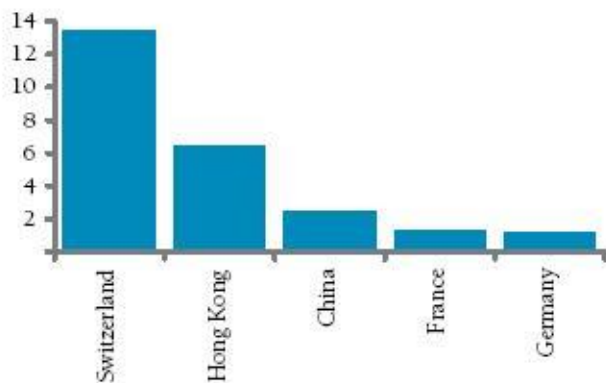
Hier beziehe ich mich auf das wichtige Luxusgeschäft: Hier ist es natürlich wichtig, dass man beste Qualität erhält. Die Lieferanten haben hier eine entsprechende Marktmacht und Swatch ist hier der Preisnehmer. Allerdings sollte man bedenken, dass man z.B. 10 Tonnen Gold ordert, ich kann mir vorstellen, dass bei solch großen Aufträgen, der ein oder andere Anbieter einen kleinen Rabatt gibt.

Zinspolitik in der Schweiz/EU

Da man durch die hohe EKQ und das negative Gearing kaum verschuldet ist, ist die Entwicklung der Zinsen für Swatch unerheblich.

Wie effizient ist Swatch und die schweizer Uhrenindustrie ?

Main exporting countries (in USD billion)
(Direct exports)

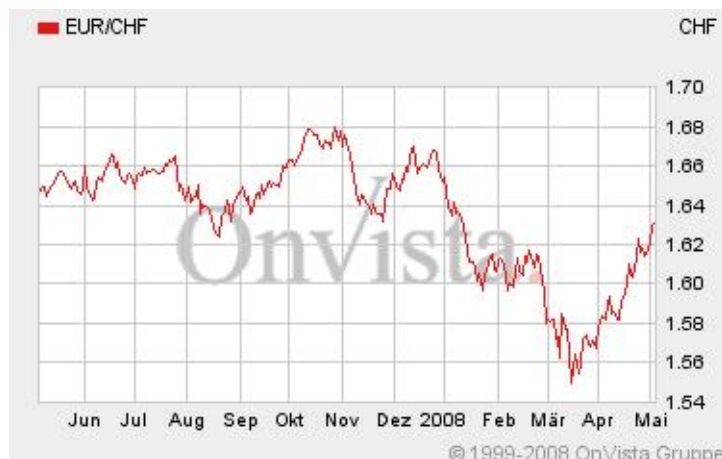


Main watch exporting countries in Stückzahlen
(Direct exports)

Countries	Units in millions	Change in %
China	638.3	-8%
Hong Kong	472.9	-9%
Switzerland	25.9	+4%
Germany	14.1	-1%
USA	6.5	-11%
France	5.8	+12%
Italy	3.4	-1%

Links sieht man den Exportwert und rechts die Exportanzahl. Dies stellt meiner Meinung nach den Unterschied perfekt dar: Während China 25 mal (!) mehr Uhren exportiert als die Schweiz, liegt der Gesamtwert der exportierten Uhren in der Schweiz fünf mal höher. Was dies für den Stückpreis bedeutet kann sich jeder selbst denken.

Währungsschwankungen: Chance und Risiko



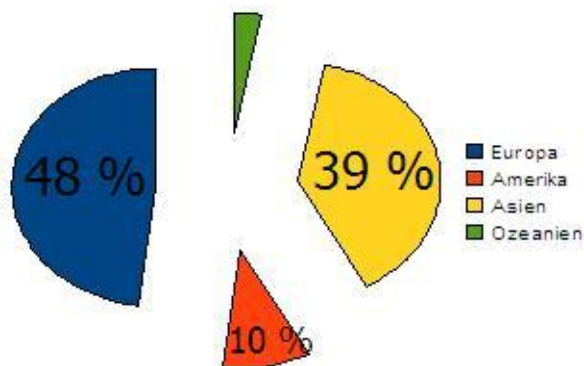
Die Kursschwankungen haben zweierlei Effekte: Einmal auf den Aktienkurs, wir kennen das ja von den US-Aktien mit dem Dollarverfall. Zum anderen auf das Unternehmen direkt: Wenn Gewinn im Ausland gemacht wird, spielt der Kurs des Schweizer Franken immer eine Rolle.

Die Inflation ist in der Schweiz zur Zeit knapp über 2 % wird gegen Ende des Jahres laut Zentralbank allerdings unter die 2 % Marke fallen. Der Zinsabstand zum Euro wird unverändert bleiben. Sollte Trichet die Zinsen senken, so werde die Schweiz mitziehen. Die Schweizer Wirtschaft ist ähnlicher der Deutschen etwas schwächer dieses Jahr, aber immernoch robust. Daher rechne ich nicht mit großen Währungsschwankungen, man kann mittelfristig mit einem Kurs zwischen 1,60 bis 1,67 CHF pro Euro rechnen. Für die Aktie bedeutet dies, dass ich leicht negative Auswirkungen sehe. Man sollte diese (wirklich geringen) Währungsverluste hinnehmen können. Im Gegensatz zu USD und GBP ist der

Franken richtig stark. Die relativ geringe Dividende hilft hier ebenfalls: In der Schweiz muss man recht viel versteuern (Quellensteuer) was die Dividende angeht, es ist also besser das eher wenig ausgeschüttet wird. Das EUR/CHF Verhältnis ist für mich jedenfalls kein Faktor der mich von einem Investment abhalten würde.

Nun zum zweiten bedeutenden Punkt der Währungsschwankungen:
Die Währungsrisiken für Swatch:

Zuerst einmal die Umsatzverteilung:



Den Euro erwarte ich wie bereits geschildert weiterhin auf ähnlichem Niveau, langfristig rechne ich eher mit einem stärkeren Euro, was dem Export gut tun würde. Wie oben aber schon ausgeführt, rechne ich eher mit einem Euro auf 1,65 CHF Basis. Wie gut der starke Euro Swatch tut, sieht man im FY 2007, indem Währungseffekte das Ergebnis um 0,3 % verbesserten. Der Euro glich damit den schwachen Dollar und Yen mehr als aus.

Der zweit größte Markt ist Asien, vor allem China ist hier wichtig:



Hier sieht man den 3 Jahreschart CHF/YUAN. Man erkennt eine auffällige Konstanz, was daran liegt, dass die Chinesische Regierung den Yuan künstlich nieder hält. Auf lange Sicht, wird die Regierung allerdings den Yuan Schritt für Schritt aufwerten lassen. Dies kommt Swatch also zugute. Mit einer Abwertung des Yuan ist nicht zu rechnen. Ein unglaublich guter Faktor für Swatch. Während Euroländer mit dem hohen Euro zu kämpfen haben, ist der Franken weder unter noch überbewertet.

Kennzahlenanalyse

Zunächst der Quicktest von Prof. Peter Kralicek:

Quicktest - Ergebnisse					
Werte in 1.000 EUR		2007			
		Bilanz	G&V		
Flüssige Mittel	(FLM)	1.286.000,00			
Vorräte		2.273.000,00			
Eigenkapital	(EK)	5.329.000,00			
Fremdkapital	(FK)	2.118.000,00			
Gesamtkapital	(GK)	7.447.000,00			
Betriebsleistung (Umsatzerlöse, etc.)	(BL)		5.941.000,00		
Fremdkapitalzinsen	(FKZ)		22.000,00		
Cash Flow vor Steuern	(CF)		1.295.000,00		
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	(EGT)		1.273.000,00		
Ergebnisse					
Eigenkapitalquote	$\frac{EK \cdot 100}{GK}$	71,56%			
Schuldtilgungsdauer in Jahren	$\frac{(FK-FLM)}{CF}$	0,64 J.			
Gesamtkapitalrentabilität	$\frac{(EGT+FKZ) \cdot 100}{GK}$		17,39%		
Cash Flow in % der BL	$\frac{CF \cdot 100}{BL}$		21,80%		
Beurteilung/Note					
Eigenkapitalquote		1,00			
Schuldtilgungsdauer in Jahren		1,00			
Finanzielle Stabilität		1,00			
Gesamtkapitalrentabilität			1,00		
Cash Flow in % der BL			1,00		
Ertragskraft			1,00		
G E S A M T			1,00		
Beurteilungsskala					
Kennzahl/ Beurteilungsschema:	sehr gut (1)	gut (2)	mittel (3)	schlecht (4)	insolvenz- gefährdet (5)
Eigenkapitalquote	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	negativ
Schuldtilgungsdauer	< 3 J.	< 5 J.	< 12 J.	< 30 J.	> 30 J.
Gesamtkapitalrentabilität	> 15%	> 12%	> 8%	< 8%	negativ
Cash Flow in % der BL	> 10%	> 8%	> 5%	< 5%	negativ

Das ist natürlich nur ein erster Überblick. Über das Ergebnis kann man sicher nicht klagen.

Die Kennzahlen der Swatch Group AG der letzten vier Jahre:

A	B	C	D	E	F
1	SWATCH / 865126 /// Angaben in t CHF	2004	2005	2006	2007
2	Aus der GuV Rechnung:				
3	Umsatz:	4.152.000	4.497.000	5.050.000	5.941.000
4	Materialaufwand:	921.000	1.007.000	1.123.000	1.480.000
5	EBIT:	645.000	735.000	973.000	1.236.000
6	Fremdkapitalzinsen:	23.000	22.000	22.000	22.000
7	EBT:	618.000	784.000	1.057.000	1.273.000
8	Ertragssteuern:	106.000	163.000	227.000	258.000
9	Jahresüberschuss:	512.000	621.000	830.000	1.015.000
10	EBIT Entwicklung in %:	////	13,95	32,38	27,03
11	EBT Entwicklung in %:	////	26,86	34,82	20,44
12	Gewinnentwicklung in %:	////	21,29	33,66	22,29
13	Umsatzentwicklung in %:	////	8,31	12,30	17,64
14	Aus der CF Rechnung:				
15	Operativer Cashflow:	683.000	790.000	884.000	875.000
16	Cashflow aus der Investitionstätigkeit:	-391.000	-62.000	-462.000	-571.000
17	Free Cashflow:	292.000	728.000	422.000	304.000
18	Free Cashflow Entwicklung in %:	////	149,32	-42,03	-27,96
19	Operativer Cashflow Entwicklung in %:	////	15,67	11,90	-1,02
20	Aus der Bilanz:				
21	Goodwill:	207.000	207.000	226.000	232.000
22	Flüssige Mittel:	1.375.000	1.871.000	1.669.000	1.286.000
23	Umlaufvermöge:	4.400.000	4.957.000	5.153.000	5.479.000
24	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen:	646.000	707.000	750.000	875.000
25	Anteile anderer Gesellschafter:	15.000	23.000	9.000	19.000
26	Eigenkapital:	4.276.000	4.603.000	4.967.000	5.329.000
27	Fremdkapital:	1.735.000	1.985.000	1.937.000	2.118.000
28	Gesamtkapital:	6.011.000	6.588.000	6.904.000	7.447.000
29	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen:	209.000	240.000	245.000	303.000
30	Kurzfristige Verbindlichkeiten:	932.000	1.164.000	976.000	1.189.000
31	Finanzverbindlichkeiten:	619.000	725.000	556.000	521.000
32	Finanzielle Stabilität:				
33	Gearing:	-17,68	-24,90	-22,41	-14,36
34	Liquidität III / WC:	472,10	425,86	527,97	460,81
35	Dyn. Verschuldungsgrad	-2,59	-1,57	-2,64	-2,52
36	Kreditorenlaufzeit in Tagen:	81,69	85,80	78,54	73,70
37	Debitorenlaufzeit in Tagen:	56,01	56,60	53,47	53,02
38	Eigenkapitalquote in %:	71,14	69,87	71,94	71,56
39	Durchschnittliche Eigenkapitalquote in %:	////	70,47	70,93	71,74
40	Entwicklung des Eigenkapitals in %:	////	7,65	7,91	7,29
41	Ertragskraft:				
42	Gesamtkapitalrendite in %:	////	10,21	12,63	14,45
43	Eigenkapitalrendite in %:	////	13,99	17,35	19,72
44	Umsatzrendite in %:	12,33	13,81	16,44	17,08
45	Umsatzrenditewachstum in %:	////	11,98	19,02	3,95
46	Ebit Marge in %:	15,53	16,34	19,27	20,80
47	Cashflow Umsatzverdienstrate in %:	16,45	17,57	17,50	14,73
48	Mitarbeiter Produktivität:	199,32	216,93	245,48	263,99
49	Materialaufwandsquote:	22,18	22,39	22,24	24,91
50	Zinsaufwandsquote:	3,57	2,99	2,26	1,78
51	Steuerquote:	17,15	20,79	21,48	20,27
52	Aktie:				
53	Anzahl der Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt:	20.831	20.730	20.572	22.505
54	Marktkapitalisierung:	10.225.000	11.809.000	15.882.000	19.367.000
55	Aktienanzahl:	33.211	32.788	31.982	31.486
56	Kurs am Ende der Periode:	166,90	195,00	269,25	341,25
57	Gewinn je Aktie:	8,72	10,74	14,87	18,49
58	Dividende je Aktie:	1,75	2,50	3,50	4,25
59	Flüssige Mittel je Aktie in % des Aktienkurses:	24,81	29,26	19,38	11,97
60	Bewertung:				
61	KGV:	19,14	18,16	18,11	18,46
62	KBV:	2,43	2,63	3,28	3,74
63	KUV:	2,46	2,63	3,14	3,26
64	KCV:	14,97	14,95	17,97	22,13
65	RKBV:	////	5,33	5,29	5,27
66	RKUV:	5,01	5,26	5,23	5,24
67	peg:	////	0,85	0,54	0,83
68	Dividendenrendite in %:	1,05	1,28	1,30	1,25
69	Ausschüttungsquote in %:	20,07	23,28	23,54	22,99
70	Ausschüttungsquote vom CF in %:	8,51	10,38	12,66	15,29

1. Umsatz und Gewinn:

Die Umsatzaufteilung nach Regionen sieht folgendermassen aus:

Europa: 48%

Amerika: 10%

Asien: 39%

Ozeanien & Afrika: 3%

Wie zu erkennen ist besteht besonders in Amerika Wachstumspotential. Zudem erhofft man sich große Chancen aus der anhaltenden Wohlstandssteigerung in China und Indien. In der westlichen Welt haben sich Uhren zum Teil zu Konsumgütern entwickelt. 30 % der Bevölkerung der Industrienationen kauft sich einmal pro Jahr eine neue Uhr (!). In weniger entwickelten Ländern ist diese Zahl deutlich geringer. Es wird offensichtlich wie viel Wachstumspotential dort besteht.

Im Jahr 2007 konnte der Umsatz um 17,6 % und der Gewinn um 22,3 % gesteigert werden. Der Gewinn lag bei 1.015 Millionen CHF und so konnte man das Ziel mehr als eine Milliarde Euro zu erwirtschaften 2008 erreichen. Der Umsatz kletterte auf 5.941 Millionen CHF. Daraus ergibt sich eine Umsatzrendite von 17,1 % (!) und ein Umsatzrendite Wachstum von 4 %. Das sind ganz klar Spitzenwerte.

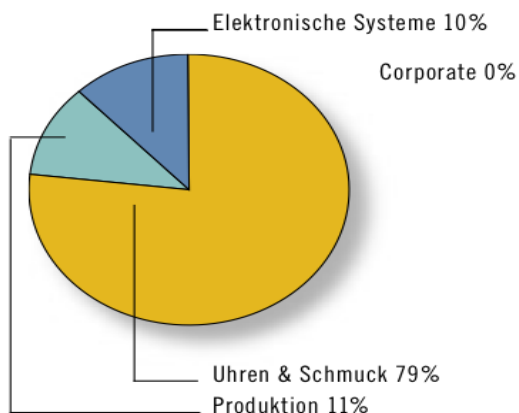
Im Jahr 2007 konnte man, im Gegensatz zu vielen anderen Konzernen, sogar von den Währungsentwicklungen profitieren. Diese trug 0,3 % zum Gewinn bei. Swatch konnte im vergangenen Jahr in allen Konzernbereichen wachsen.

Das Geschäft von Swatch unterteilt sich in drei Hauptbereiche:

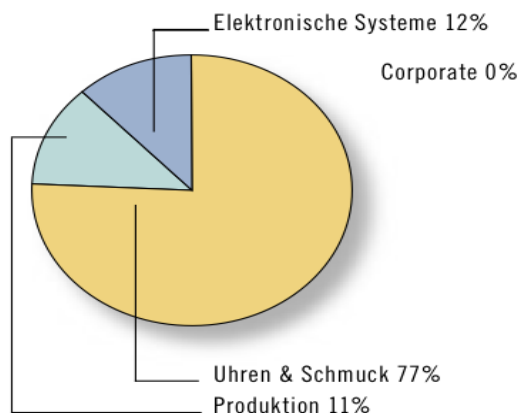
- Uhren & Schmuck
- Produktion
- elektronische Systeme

Anteil der Segmente am Nettoumsatz

2007



2006



Uhren & Schmuck:

Die Swatch Group ist der größte Uhrenhersteller der Welt. Zwischen 1983 und 2006 hat man es geschafft 333 Millionen Uhren zu verkaufen. Bis 2033 will man die Zahl der verkauften Uhren auf 1.111 Millionen erhöhen.

Folgende Marken zählen zum Swatch Uhren & Schmuck Geschäft:

Swatch --> die Uhren kennt wohl jeder; z.t. werden sie sogar gesammelt und getauscht
Swatch bijoux --> Schmuck, nicht hochwertig aber meiner Meinung nach hochwertiger als BB

Omega --> kennt wohl auch jeder; Sponsor der Olympischen Spiele; Clooney als Werbeträger

Brequet --> Schmuck und Uhren; seit 1999 Teil der Swatch Group; hochwertige Uhren mit Aufzugsmechanismus und Schwungmasse

Blancpain

Glashütte

Jaquet Droz

Leon Hatot

Longines

Rado

Tissot

CK --> Swatch hat seit den 90ern die Lizenz unter dem Namen Calvin Klein Uhren zu fertigen

Balmain

Certina

Mido

Hamilton

Flik Flak --> Kinderuhren

Tourbillon --> Vertrieb von hochwertigen Uhren in Tourbillon Boutiquen

DYB --> Schmuck

Die hergestellten Uhren decken alle Preissegmente ab, vielleicht überrascht es den ein oder anderen wie viele Luxusmarken zur Swatch Group gehören.

Wie in der oben stehenden Grafik zu erkennen macht die Swatch Group mit dem Uhren- & Schmuck Geschäft 79 % des Umsatzes. Zuletzt vergrößerte man den Schmuckanteil des Geschäfts, da dieser besonders stark wächst.

Die aktuellen Kennzahlen und Margen zum Uhren & Schmuck Segment:

Uhren & Schmuck

(Mio CHF)	2007	2006	Veränderung in %		Total
			in Lokalwährungen	Währungseffekt	
Bruttoumsatz					
– Dritte	4710	3912			
– Konzern	0	0			
– Total	4710	3912	+20.0%	+0.4%	+20.4%
Nettoumsatz	4456	3723			+19.7%
Betriebsgewinn	920	738			+24.7%
– in % des Nettoumsatzes	20.6%	19.8%			

Die gestiegenen Rohstoffpreise (Edelmetalle, Diamanten,...) konnte man im letzten Jahr durch Preisanpassungen größtenteils kompensieren.

Produktion:

Produktion bedeutet, der Verkauf von Uhrkomponenten wie z.B. Zeigern, Quarzwerke, etc. Das Produktionsgeschäft arbeitete im letzten Jahr sehr erfolgreich und man konnte die hohe Nachfrage nur schwer befriedigen, so dass die Bücher voll bleiben. Dadurch konnte man die Umsatzrendite von 11,0 % auf 14,5 % erhöhen !!!

Man profitiert hier unter anderem davon, dass jeder gerne auf seiner Uhr ein „Swiss made“ liest.

Das Geschäft unterteilt sich folgendermaßen:

- ETA --> Quatzwerke
- Frédéric Piguet --> Luxus & Prestige Uhrwerke
- Valdar --> Prestige Uhrwerke
- Nivarox-FAR
- Comadur --> Keramik und Saphirgläser
- Deutsche Zifferblatt Manufaktur
- MOM Le Prélet und Indexor
- Universo --> Marktführer für Uhrzeiger
- Manufacture Ruedin
- Meco --> Gehäuse

Die Kennzahlen aus dem letzten Jahr zum Segment Produktion:

Produktion

(Mio CHF)	2007	2006	Veränderung in %		Total
			in Lokalwährungen	Währungseffekt	
Bruttoumsatz					
– Dritte	625	562			
– Konzern	1059	831			
– Total	1684	1393	+20.8%	+0.1%	+20.9%
Nettoumsatz	1624	1335			+21.6%
Betriebsgewinn	235	147			+59.9%
– in % des Nettoumsatzes	14.5%	11.0%			

Elektronische Systeme

Der Bereich elektronische Systeme ist der kleinste. Man stellt Knopfzellen, Teile für die Autoindustrie (Tacho), Komponenten für Echtzeituhren, Displays uvm. her.

Das Geschäft unterteilt sich folgendermaßen:

EM Microelectronic --> das Halbleiter Unternehmen der Swatch Group; Schaltkreise, Controller, flexible LED Anzeigen, uvm.

Sokymat Automotive --> Festkörperlaser zum Präzisionsschneiden

Lasag

Renata --> Knopfzellen

Michel Präzisionstechnik

Microcomponents

Micro Crystal --> Quarze für Mobiltelefonie; hoher Preisdruck

Oscilloquartz

Swiss Timing --> Zeitmessung & Verarbeitung von Sportdaten

Die Margen und das Wachstum sind weniger berauschend als in den anderen Segmenten:

Elektronische Systeme

(Mio CHF)	2007	2006	Veränderung in %		Total
			in Lokalwährungen	Währungseffekt	
Bruttoumsatz					
– Dritte	601	571			
– Konzern	29	22			
– Total	630	593	+5.9%	+0.3%	+6.2%
Nettoumsatz	623	586			+6.3%
Betriebsgewinn	99	106			-6.6%
– in % des Nettoumsatzes	15.9%	18.1%			

2. Cashflow:

Die Cashflowentwicklung war 2007 nicht so positiv wie die Umsatz und Gewinnentwicklung. Die Swatch Group musste eine Stagnation des Operativen Cashflows (-1,0 %) und einen Rückgang des Free Cashflow um 28,0% hinnehmen. Diese Entwicklung wurde hauptsächlich durch die Entwicklung der Vorräte verursacht. Die Ausgaben für Vorräte stiegen von 155 Millionen CHF auf 400 Millionen CHF. Die Summe der Vorräte stieg um 21,1 % auf 2.273 Millionen CHF. Besonders die Zahl der Halbfabrikate und Komponenten sowie die Wert der Rohmaterialien erhöhte sich. Dies ist insbesondere durch Produktionsengpässe zu begründen. Das Problem der Komponentenengpässe versucht man durch Erhöhungen der Kapazitäten und mehr Personal (Uhrmachern) zu bewältigen. Ein weiterer Grund für den starken Anstieg der Vorräte ist die Entwicklung der Rohstoffpreise.

3. Finanzielle Stabilität:

Eigenkapitalquote: 72 %

Gearing: - 14,36 %

Dyn. Verschuldungsgrad: -2,52

Working Capital: 460,81 --> Vorräte 41,48 % der Bilanzsumme (!)

Bis auf das Working Capital findet man auch bei den Stabilitätskennzahlen nur Spitzenwerte. Sowohl das Gearing als auch die Eigenkapitalquote sind auf dem Idealniveau. Hier wird besonders deutlich wie gesund das Unternehmen ist. Absolut solide und konservative Bilanz.

Dennoch ein paar Worte zum Working Capital:

Das WC ist bei Swatch traditionell sehr hoch. Dies liegt daran, dass die Vorräte seit Jahren sehr hoch sind und dieses Jahr erneut stark gewachsen sind. Im Jahr 2007 betrug die Vorräte 41,5 % der Bilanzsumme! Das ist leider nicht ideal, da die Gefahr von Abschreibungen o.Ä. entsteht und das investierte Kapital nicht rentabel arbeitet. Zudem trägt die Summe der flüssigen Mittel als auch die geringe Zahl der kurzfristigen Verbindlichkeiten zu dem hohen Wert bei.

4. Ertragskraft:

Eigenkapitalrendite: 19,7 %

Umsatzrendite: 17,1 %

Gesamtkapitalrendite: 14,5 %

Cashflowumsatzverdienstrate: 14,7 %

Mitarbeiterproduktivität: 264.000 CHF Umsatz pro Mitarbeiter

Materialaufwandsquote: 24,9 %

Die Kennzahlen zur Ertragskraft sind allesamt positiv. Die Eigenkapitalrendite ist insbesondere vor dem Hintergrund einer Eigenkapitalquote von mehr als 70 % ausgesprochen gut und konnte in den letzten Jahren kontinuierlich gesteigert werden. Ähnlich ist auch die Entwicklung bei der Umsatzrendite und der Gesamtkapitalrendite. Die Umsatzrendite konnte in den letzten 4 Jahren durchschnittlich um 11,7 % gesteigert werden (!). Auch die Cashflow Umsatzverdienstrate ist mit 14,7 % auf einem hervorragendem Niveau, welches jedoch im Vorjahr noch besser war (2006: 17,5 %). Dies liegt logischerweise am schwachen CF im Jahr 2007.

Die Mitarbeiterproduktivität hat mich auf der anderen Seite negativ überrascht. Ich hätte einen höheren Wert erwartet und gehe davon aus, dass die Höhe der Mitarbeiterproduktivität auf dem immernoch hohen Anteil an Handarbeit bei der Uhrenherstellung zurückzuführen ist. Die Materialaufwandsquote lag 2007 bei 24,9 %. Damit lag sie fast 2,7 Prozentpunkte über dem Vorjahreswert. Diese Entwicklung beunruhigt mich ein wenig. Mehr aber dazu unter dem Punkt Rohstoffe.

5. Bewertung:

zum 31.12.2007

KGV: 18,5

KBV: 3,7

RKBV: 5,3

KCV: 22,1

PEG: 0,83

Die Bewertung der Swatch AG war in den letzten Jahre, mit einem durchschnittlichen KGV von 18,5 auf den ersten Blick ambitioniert. Berücksichtigt man jedoch den Markenwert, die solide Bilanz und die hervorragenden Rentabilitätskennzahlen so relativiert sich die Bewertung. Zudem rechtfertigt das Aktienrückkaufprogramm und die Dividendenpolitik eine höhere Bewertung. Auch das PEG von 0,83 spricht eher für eine faire als eine überhöhte Bewertung der Aktie.

Mir persönlich gefällt die Tatsache sehr gut, dass das KGV in den letzten Jahren sehr wenig volatil war. Das KGV lag in den letzten Jahren immer zwischen 18 und 19,5. Offensichtlich hat der Markt hier eine faire Bewertung gefunden. Ich persönlich würde ein faires KGV bei 18 sehen.

Der langfristige Charakter eines Investments in Swatch wird nicht nur durch die geringe Volatilität des KGVs deutlich, welches meiner Meinung nach ein Beleg für wenig

Spekulation und Übertreibung ist sondern auch durch die Tatsache, dass die Swatch Group AG nur Halbjahres- und Jahresberichte veröffentlicht. Ich persönlich sehe das positiv, aber da kann man sicher auch anderer Meinung sein.

Das KBV ist in den letzten Jahren kontinuierlich von 2,4 auf 3,7 gestiegen. Auf den ersten Blick erschrickt dies, betrachtet man jedoch parallel die Entwicklung der Eigenkapitalrendite, welche in vier Jahren von 12 % auf knapp 20 % gesteigert werden konnte, so relativiert sich diese Entwicklung. Dies wird auch durch das RKBV (Eigenkapitalrendite / KBV) bestätigt. Dieses war in den letzten Jahren ähnlich konstant wie das KGV und bewegte sich um die 5,3. Grundsätzlich halte ich das KBV von 3,7 im Jahr 2007 nicht für zu teuer, da die Eigenkapitalrendite von 19,7 % und die Eigenkapitalquote von ca. 70 % dieses rechtfertigen.

Seit dem 10.12.2007 läuft ein neues Aktienrückkaufprogramm mit einem Volumen von 420 Millionen CHF. Dies entspricht 2,2 % der Marktkapitalisierung. Die eingezogenen Aktien werden immer zum Quartalsende vernichtet.

Die Aktie der Swatch Group notiert aktuell bei 286,00 CHF. Das entspricht einem Abschlag zum Jahresschlusskurs von 16,2 %.

6. Die Anteilseigner:

1. Der Hayek Klan 37,3 %
2. Grether, Esther 7,3 %
3. The Capital Group Companies 4 %
4. Eigenbesitz schwankend z.T. mehr als 10 %
 1. Nicolas G. Hayek ist gebürtiger Libanese, sein Vater war Amerikaner. Er studierte in der Schweiz wo er auch seine Frau kennen lernte. Hayek fusionierte 1983 die ASUAG und die SSIH und reformierte so die Krisen geschüttelte Schweizer Uhrenindustrie. Er hat einen Sohn (Nick Hayek jun.) und eine Tochter (Nayla Hayek). Nicolas G. Hayek hat die Führung des Unternehmens vor einigen Jahren an seinen Sohn übertragen. Er selber ist heute Vorsitzender des Aufsichtsrates. Einen weiteren Sitz im Aufsichtsrat hat seine Tochter Nayla. Als dritter im Bunde hat sein Enkel Marc A. Hayek bereits einen Sitz im Vorstand und ist verantwortlich für einige Marken sowie die Swatch Group Mittlerer Osten und Swatch Group Panama. Es wird also deutlich, dass die Hayeks zum einen immernoch sehr viel Einfluss auf die Swatch Group haben und zum anderen als größter Anteilseigner sowohl am Erfolg als auch an einer Steigerung des Shareholder Value interessiert sein dürften. Dies kommt auch dem einzelnen Aktionär zu gute.
 2. Esther Grether gehört seit 1986 dem Verwaltungsrat an und ist zweitgrößter Anteilseigner der Swatch Group.
 3. The Capital Group Companies ist ein der größten Amerikanische Investment Unternehmen, die sich hauptsächlich an Blue Chips beteiligt. Die Investmentgesellschaft ist die am stärksten im ATX investierte Firma. Zu den Beteiligungen zählen neben Swatch auch noch Bayer, Infineon, Continental uvm.
 4. Die Swatch Group kaufte in den letzten Jahren kontinuierlich eigene Aktien zurück.

Dabei zieht man die erworbenen Aktien jeweils zum Quartalsende ein. In den letzten Jahren verringerte man die Anzahl der Aktien durchschnittlich um 1,8 %. Im letzten Jahr führte man durch Dividende und Aktierückkäufe insgesamt 653 Millionen CHF an die Aktionäre zurück. Dies entspricht einer Ausschüttungsquote (Rückkäufe und Dividenden) von 64,3 % (!), im Vorjahr lag der Wert bei ebenfalls sehr hohen 53,3 %.

7. Ausblick/Fair Value:

Leider veröffentlicht die Swatch Group weder konkrete Umsatz und Gewinn Ziele oder Zielbereiche noch werden für die Umsatzrendite oder ähnliche Kennzahlen Zielkorridore oder Zielmargen genannt. Diese Informationen seitens des Unternehmens bieten mir persönlich jedoch oft eine gute Möglichkeit meine eigenen Einschätzungen zu vergleichen oder gegebenenfalls zu hinterfragen.

Dem Geschäftsbericht der Swatch Group zufolge gab es im Januar und Februar bereits ein "starkes Wachstum trotz negativer Währungseinflüsse". Davon abgesehen rechnet man für das Geschäftsjahr 2008 mit einer weiteren Markenverbesserung.

Das durchschnittliche Wachstum der vergangenen vier Jahre:

Umsatz: 12,7 %

Gewinn: 25,8 %

Es ist auch in den nächsten Jahren, und so auch in Zeiten der konjunkturellen Abschwächung oder der Stagnation mit weiterem Wachstum zu rechnen. Von der aktuellen Immobilien und Finanzkrise ist man zum einen durch die hervorragende Bilanz und zum anderen durch die starke Positionierung im Luxus Segment wenig bis gar nicht betroffen. Davon abgesehen beträgt der Anteil der in Amerika erwirtschafteten Umsätze nur 10 %.

Für 2008 gehe ich von einer Umsatzsteigerung von 9 % auf 6476 Mio. CHF aus und einer Gewinnsteigerung um 13 % auf 1147 Mio. CHF. Unter begrücksichtigung des Aktienrückkaufprogramms erhält man so einen EPS 2008 von 21,2 CHF oder + 14,8 %.

Damit liegt meine Einschätzung leicht über den Erwartungen der Meisten Analysten. 17 Analysten schätzen die EPS 2008 im Durchschnitt auf 19,8 CHF. Aus meinem EPS und dem aktuellen Kurs (286,5 CHF / 08.05.2008) ergibt sich ein KGV2008e von 13,5.

Für 2009 erwarte ich, mögliche Transaktionen ausgenommen, einen Umsatzanstieg von 7-9 %.

Man gibt an, dass im Uhrensegment Zukäufe weiterhin geprüft werden. Die Finanzierung wäre mit Blick auf die Bilanz wahrscheinlich kein Problem. Ich bin davon überzeugt, dass Nick Hayek jun. als CEO und die anderen Hayeks, als Großaktionäre, dabei weiterhin besonderen Wert auf die Entwicklung des Shareholder Values legen werden und Zukäufe und Übernahmen dementsprechend kritisch geprüft werden.

Mit Hilfe des oben genannten Fairen KGVs von 18 ergibt sich so ein Fair Value 2008 von 381,6 CHF. Dies entspricht einem Aufschlag auf den aktuellen Kurs (286,5 CHF / 08.05.2008) von 33,2 %.

Erstellt in Zusammenarbeit von Stairway88 (zoso88@web.de) und profi
(profi84@hotmail.com)