

**LafargeHolcim  
Jan Jenisch (CFO)**

Jan Jenisch hat 2017 das Ruder beim Zementkonzern LafargeHolcim übernommen. Seither hat das Unternehmen eine eindrückliche Transformation erlebt. Mit dem Verkauf der Aktivitäten in Märkten wie Indonesien, Malaysia oder Singapur wurde nicht nur das Portfolio bereinigt, sondern auch die Schulden abgebaut. Beachtlich sind auch die operativen Verbesserungen. Bei Amtsantritt lag die Bruttomarge bei 28.8% und operative Marge bei -2.83%. Im vergangenen, herausfordernden Jahr lagen die Werte bei 41.87% (Bruttomarge) respektive 12.63% (operative Marge). Herr Jenisch und sein Team haben dem Marktführer ein klares Profil und eine straffe Organisation verpasst.

Das Unternehmen wurde durch den Lockdown im vergangenen Jahr hart getroffen, da in zahlreichen Ländern die Baustellen stillstanden. Die schnelle und konsequente Reaktion des Managements hat dazu geführt, dass die Kosten rasch gesenkt und ein starkes Augenmerk auf den Mittelfluss (Cashflow) gelegt wurde. Im unerwartet starken zweiten Halbjahr konnten die Margen dadurch stark ausgebaut werden und liegen über dem «normalen» Jahr 2019. Beim Cashflow (CHF 3.2 Mrd.) erreichte der Konzern gar den höchsten Wert der Firmengeschichte. Dem Unternehmen kam dabei zu Gute, dass es auf eine deutlich schwächere Entwicklung ausgerichtet war. Der CEO spricht davon, dass das Unternehmen ein neues Niveau erreicht hat und diese Margen auch nachhaltig sind.

Das Unternehmen ist gemäss CEO hervorragend ins laufende Jahr gestartet. Die Nachfrage im Bereich Konstruktion und Bau war noch nie so gross wie aktuell. Die erwähnten hohen Margen treffen auf eine sehr hohe Nachfrage. Zudem wird darauf verwiesen, dass sich das Unternehmen erst auf dem halben Weg der geplanten Einsparungen befindet. Der CEO rechnet damit, dass die Volumina sicher das Niveau von 2019 erreichen, aber die Margen, besonders im Zementbereich deutlich höher ausfallen werden. Die Nachfrage nach dem ECOPact-Beton ist aktuell derart hoch, dass die Produktion nicht schritthalten kann. Der ECOPact-Beton wurde Mitte 2020 in Europa eingeführt und weist 30% bis 100% geringere CO<sub>2</sub>-Emissionswerte auf als herkömmlicher Beton (CEM I). Zudem verfügt das Produkt über eine deutlich höhere Marge. Auch die kürzlich getätigte Einführung in den USA verlief äusserst erfolgreich. Die Betonkosten für ein Haus machen in der Regel lediglich 2% - 3% der Gesamtkosten aus. Wenn hier mit Umweltverträglichkeit gepunktet werden kann ist der Kunde oft bereit dies zu tun, da es auf die Gesamtkosten keinen grossen Einfluss hat.

Ein Meilenstein war im vergangenen Jahr die Übernahme der amerikanischen Firestone Building für CHF 3.4 Mrd., welche das Unternehmen dem Ziel, ein globaler Anbieter innovativer und nachhaltiger Lösungen zu sein, einen bedeutenden Schritt weiterbringt. Der Anbieter von Dachsystemen und Gebäudehüllen bringt den Konzern näher an den Endkunden und bietet eine starke Grundlage für Wachstum. Die US-Gesellschaft setzt vom Gesamtumsatz in der Höhe von USD 1.8 Mrd. 90% in den USA um. Gemäss Herrn Jenisch kann der Markt ausserhalb der USA gut und rasch entwickelt und das Geschäft globalisiert werden. Mit dem Plan jährlich eine neue Fabrik in Betrieb

zu nehmen und mit weiteren ergänzenden Übernahmen in diesem Bereich soll der Umsatz in den kommenden 5 Jahren verdoppelt werden. Die Aktivitäten verfügen über hohe Margen und sind deutlich weniger kapitalintensiv als das herkömmliche Zementgeschäft. Das Abschreibungslevel liegt aktuell unter 2% des Umsatzes und dürfte durch die neu geplanten Fabriken nicht über den Wert von 3% steigen.

Für das laufende Jahr sind rund 12 ergänzende Übernahmen geplant, wofür rund CHF 300 Mio. eingesetzt werden sollen. Dieses Tempo soll auch in den kommenden Jahren aufrechterhalten werden. Im vergangenen Jahr wurde diese Zielgrösse lediglich wegen der Coronapandemie nicht erreicht. Übernahmeziele gibt es gemäss CEO allerdings genügend. Auf der anderen Seite sind allerdings auch noch kleinere Verkäufe geplant.

#### *Unsere Meinung*

*Wir haben Herrn Jenisch noch nie derart positiv erlebt. Die Nachfrage dürfte – auch getragen von den weltweiten Konjunkturprogrammen – nicht nur im Augenblick, sondern auch in den kommenden Jahren, hoch bleiben. Das Management hat die Erwartungen immer leicht übertroffen und einen ausgezeichneten Leistungsausweis. Das Unternehmen leidet bei den Anlegern aktuell unter dem CO<sub>2</sub>-Malus. Sobald der Fussabdruck diesbezüglich reduziert werden kann, dürfte für zahlreiche Investoren eine Kaufhürde fallen. Wir trauen der Aktie einiges zu und kaufen weiterhin zu.*

**Verfasser: Sven Mathis Key Advisors AG**

**Erstellungsdatum: 31. März 2021**

**KEY ADVISORS AG, Aeschengraben 9, CH-4051 Basel, Tel: 061 226 20 35, [www.keyadvisors.ch](http://www.keyadvisors.ch)**

Der vorliegende Bericht wurde von der KEY ADVISORS AG erstellt und dient der Information an Kunden sowie andere interessierte Kreise. Sämtliche im Bericht enthaltenen Informationen basieren auf den von Firmen und Banken zur Verfügung gestellten Unterlagen oder Informationen. Sie wurden mit grösstmöglicher Genauigkeit recherchiert und aufbereitet. Trotzdem können Fehler, Falschangaben, oder Missverständlichkeiten nicht ausgeschlossen werden. Unsere Einschätzungen und Beurteilungen wurden so umsichtig wie möglich erstellt; sie bieten aber keine Gewähr für eine identische zukünftige Entwicklung. Die KEY ADVISORS AG übernimmt daher keine Garantie und keine Haftung für die Richtigkeit der in dieser Publikation vermittelten Informationen.