

Mittwoch, 18. September 2013

Geflüster

Ein Smartphone mit Ersatzteillager

Viele Smartphone-Nutzer dürften sich einen besseren Bildschirm, mehr Arbeitsspeicher, eine bessere Kamera oder einen kräftigeren Akku wünschen. Der niederländische Designer Dave Hakkens will mit seinem modular aufgebauten Smartphone namens Phonebloks dafür sorgen, dass solche Nutzer nicht gleich ein neues Gerät anschaffen müssen. Beim Phonebloks könnten veraltete oder auch defekte Komponenten einfach gegen neue ausgetauscht werden. Dadurch sollen weniger Altgeräte anfallen und dementsprechend weniger Müll. Hakkens Phonebloks basiert auf einer gelochten Grundplatine, auf deren Rückseite die Smartphone-Komponenten aufgesetzt werden. Auf der Vorderseite soll das Display angebracht werden. Innerhalb der Grundplatine wird die Verkabelung untergebracht, die Verbindung zu den Komponenten erfolgt über deren Kontaktstifte. Damit die Bauteile nicht von der Platine fallen, sollen sie mit einem Klemmmechanismus fixiert werden. Insgesamt soll das zusammengebaute Phonebloks aussehen wie ein normales Smartphone. In der Anordnung der Bauteile ist der Nutzer Hakkens Idee zufolge relativ frei. So sind unterschiedliche Konfigurationen denkbar, die sich nach den Anwenderbedürfnissen richten.

Das Phonebloks von Dave Hakkens (Quelle: www.handelsblatt.com)



Benötigt der Nutzer lange Akkulaufzeiten, könnte er einfach einen kräftigeren Akku einbauen. Möchte er mit dem Phonebloks viele Fotos machen, wechselt der Nutzer einfach zu einer besseren Kamera. Nutzt er bestimmte Funktionen gar nicht, könnten diese auch weggelassen werden. Als Beispiel dafür nennt Hakkens ein Smartphone für ältere Menschen, das einen größeren Lautsprecher und einen großen Akku, dafür aber keine Kamera oder ein Bluetooth-Modul hat. (Quelle: www.handelsblatt.com)

Fazit: Die Welt der Smartphones bleibt bunt und wird uns wohl noch auf Jahre hinaus immer wieder von neuem überraschen. Anstatt jedoch auf einzelne Smartphone-Hersteller zu setzen, bevorzugen wir ein Investment beim Chip-Hersteller AMS, deren Chips in vielen Smartphones zur Anwendung kommen, in Zukunft wohl auch bezüglich der stark aufkommenden NFC-Technologie („Near field communication“ → ermöglicht das Bezahlen per Telephone). Die AMS-Titel sind Teil unseres Investment Portfolios.

Monitor

Vorbörsliche Indikation

SMI - Future	8'026.00	0.15%
DAX - Future	8'614.50	0.16%
S&P500 - Future	1'699.00	0.04%
Nasdaq 100 - Future	3'195.75	0.16%

Referenz Obligationen

Bond	Yield
Switzerland (10Y)	1.11%
USA (10Y)	2.84%
USA (30Y)	3.83%
Germany (10Y)	1.39%

Asien

Nikkei 225	14'505.36	1.35%
Hang Seng	23'179.25	-0.01%
Shanghai Comp.	2'190.65	0.23%
S&P BSE SENSEX INDE	19'843.96	0.20%
ASX 200	5'238.10	-0.25%

USA

Dow Jones Ind. Avg	15'529.73	0.23%
S&P500	1'704.76	0.42%
Nasdaq Comp	3'745.70	0.75%

Forex

USD/CHF	0.9263	0.03%
EUR/CHF	1.2373	0.04%
GBP/CHF	1.4740	0.10%
JPY/CHF	0.9336	-0.05%
EUR/USD	1.3358	-0.01%
USD/YPY	99.2200	0.09%

Rohstoffe

Gold USD/oz	1'301.85	-0.67%
Silver USD/oz	21.60	-0.70%
Oil WTI (USD/Barrel)	105.73	0.29%
CRB - Index	286.72	-0.95%



News

HOCHDORF (HOCN SW): Feedback Investora → Beginn der Wende? Wir halten es für möglich!

Wir hatten einen guten Eindruck! Dr. Thomas Eisenring, der neue CEO der HOCHDORF (seit dem 1. Juni 2013 im Amt), präsentierte letzte Woche ebenfalls an der Investora. Wir waren gespannt was er nach seinen ersten 100 Tagen zu sagen hatte. Uns hat der Auftritt von Herrn Eisenring gut gefallen. Es wurden alle „wunden Punkte“ des Investment Case angesprochen und auch Massnahmen präsentiert wie man diese zu verbessern gedenkt.

Ungenügende Auslastung in kapitalintensiver Industrie: Insbesondere die zu tiefe Auslastung der Produktionskapazitäten – in dieser sehr kapitalintensiven Industrie – wurde von ihm thematisiert. Die Produktionskapazitäten der Milchpulverproduktion wurden bei HOCHDORF zu Zeiten der „Milchschwemmen“ und der „Butterberge“ konzipiert und demzufolge auch auf diese Mengen ausgerichtet. Nun hat sich die Landwirtschaftspolitik inzwischen aber geändert...und solche Mengen gehören der Vergangenheit an. Somit sind die Milchpulver-Anlagen von HOCHDORF nur in einem von zwölf Monaten voll ausgelastet ...in den anderen Monaten zum Teil aber nur bis zu rund 35% bis 40%! Die hohen Fixkosten der Anlage muss man aber tragen, was natürlich weh tut.

Wertschöpfungsstrategie: Um die ungenügende Rendite aufgrund der Unterauslastung zu bekämpfen wurde in Aussicht gestellt den Produktemix zu optimieren und mittels einer Wertschöpfungsstrategie auch vermehrt Molke zu verarbeiten...aber anders als früher. Molke ist eine wässrige grünlich-gelbe Restflüssigkeit, die bei der Käseherstellung entsteht. Das Produkt wird heute hauptsächlich in der Schweinezucht verwendet, vor allem als Molkepulver zur Fütterung der Schweine. In dieser Form weist Molke natürlich eine geringe Wertschöpfung auf, womit man auch keine hohen Preise erzielen kann. Molke kann man aber auch in Laktose und Mineralstoffe (als Zusatz für Sportgetränke) aufspalten, womit man viel bessere Verkaufspreise erzielen könnte. Dazu sind allerdings noch gewisse Anpassungen im Produktionsprozess nötig, welche vorgängig noch Investitionen von rund CHF 4 Mio auslösen dürften. Der Geldrückfluss aus dieser Investition sollte gemäss Eisenring aber rund CHF 2 Mio p.a. betragen, was natürlich eine grandiose Rendite auf dem eingesetzten Kapital von CHF 4 Mio bedeuten würde.

Babymilchpulver steht „kurz vor dem Durchbruch“: Beim Geschäft mit Babymilchpulver hat Herr Eisenring in Aussicht gestellt, dass man kurz vor dem „Durchbruch“ stehe. Um den neuen Turm 8 in Sulgen möglichst rasch voll auszunutzen (Stichwort Kapazitätsauslastung!) fährt man momentan (noch) eine Volumenstrategie. Im kommenden Jahr sollte der neue Turm dann aber soweit ausgelastet sein, dass man ab Mitte Jahr dann verstärkt am Produktemix arbeiten kann. Wenig lukrative Lohnaufträge (Tender) sollen dann sukzessive durch marginstärkere Babymilch-Aufträge ersetzt werden, was einen deutlich positiven Einfluss auf die Erträge haben müsste. Wir würden dies ebenfalls begrüßen, denn bisher hat sich die Babymilch-Story zwar immer gut angehört, aber Geld hat man damit bisher noch

Wichtige Ergebnisse

Datum	Zeit	Firma	Ereignis
18.09.2013	09:00	Sonova Holding AG	Investor Day
18.09.2013	10:30	Kühne + Nagel Intern.	Capital Markets Day
18.09.2013		Precious Woods	Q2
18.09.2013		Inditex SA	S114
18.09.2013	13:30	FedEx Corp	Q114
18.09.2013		Oracle Corp	Q1 14
18.09.2013		General Mills Inc	Q114
19.09.2013		Swatch/Richemont	Uhrenexporte
23.09.2013		Straumann Holding	Investor Day
23.09.2013		Givaudan SA	Roadshow West Coast
24.09.2013		Straumann Holding	Investor Day Wien
25.09.2013		Kardex AG	a.o. GV

Kapitalveränderungen

Datum	Firma	Ereignis
27.09.2013	Kardex AG	Kap.- Rückzlg. 4.00



keines verdient...und der Turm 8 steht nun auch schon einige Jahre.

Vereinfachung der Strukturen: Des Weiteren möchte Herr Eisenring die Organisations-Struktur der HOCHDORF deutlich vereinfachen. Es sei nicht einsehbar, warum eine Produktionsgesellschaft (Nutritech) ihre Produkte innerhalb der Gruppe an drei interne Kunden (die Verkaufsgesellschaften) verkauft und diese ihre Produkte nur bei dieser Produktionsgesellschaft kaufen können. Diese interne Monopolstellung der Produktionsgesellschaft innerhalb der Gruppe (unter separater Leitung), führe wohl nicht automatisch zu einer rigiden Kostenkontrolle, so die Konklusion des neuen CEO. Wir teilen diese Ansicht! In Zukunft soll die Organisationsstruktur der Gruppe dementsprechend verändert und vereinfacht werden. Auch in der Logistik sieht der neue CEO noch erhebliche Verbesserungspotentiale. Wir sind gespannt auf diese Anpassungen.

Konklusion: Die strategischen Absichten des neuen CEO, Thomas Eisenring, machen für uns absolut Sinn. Zwar wird HOCHDORF in 2013 noch nicht mit einer wesentlichen Verbesserung der Ergebnisse aufwarten können, aber immerhin sollte die zweite Jahreshälfte etwas besser ausfallen als in den beiden „verhagelten“ Vorjahren. Für die folgenden Jahre sehen wir am Horizont aber Chancen für deutliche Verbesserungen aufkommen. Die Produktgruppe Babynahrung weist langfristig sowieso ein erhebliches Wachstumspotential auf, was sich durch eine verbesserte Auslastung mittelfristig auch in einer deutlich verbesserten Rentabilität niederschlagen müsste. Aber durch die oben erwähnten Massnahmen, müsste man eigentlich auch im angestammten Geschäft (Milch- und Molkepulver) deutliche Verbesserungen erzielen können. Natürlich müssen diese Massnahmen zunächst noch umgesetzt werden und es gibt dabei auch Transaktionsrisiken. Aber auch wenn der Weg zur Wertgenerierung noch ein weiter ist, der Ansatz stimmt in unseren Augen.

Advisory Services

Tel: +41 (44) 204 56 39

advisoryservices@neuehelvetischebank.ch

This document was produced by and the opinions expressed are those of Neue Helvetische Bank AG as of the date of writing and are subject to change. It has been prepared solely for information purposes and for the use of the recipient. It does not constitute an offer or an invitation by or on behalf of Neue Helvetische Bank AG to any person to buy or sell any security. Any reference to past performance is not necessarily a guide to the future. The information and analysis contained in this publication have been compiled or retrieved from sources believed to be reliable but Neue Helvetische Bank AG does not make any representation as to their accuracy, quality or completeness and does not accept liability for any loss arising from the use hereof. Neither this document nor any copy thereof may be sent to or taken into the United States or distributed in the United States or to a US person; in certain other jurisdictions the distribution may be restricted by local law or regulation. This document may not be reproduced either in whole, or in part, without the written permission of Neue Helvetische Bank AG."