



Nando Pallecchi
Mitglied des Kaders
Berater Private Banking

Holcim – ein Blick auf den Spin-off von Amrize gerichtet

Holcim hat Ende Februar 2025 erneut ein gutes Ergebnis präsentiert. Im laufenden Jahr liegt der Fokus der Anleger auf der Abspaltung des US-Geschäfts. Der Holcim-Spin-off Amrize soll gemäss Management bis zur Jahresmitte durchgeführt werden. Was heisst das für die Aktionärinnen und Aktionäre von Holcim?

Die Jahreszahlen 2024 von Holcim können sich sehen lassen. Zwar war das Volumengewachstum im 4. Quartal 2024 verhalten und es reichte nur in Lokalwährungen für ein Plus, doch die Profitabilität hat sich erneut verbessert. Mit einer EBIT-Marge für das Gesamtjahr von 19.1% wurde das Konzernziel deutlich übertroffen. Regional zeigten vor allem Nordamerika und Lateinamerika stark verbesserte Ergebnisse. Nebst den guten Zahlen können sich die Anleger über eine 11% höhere Dividende von CHF 3.10 je Aktie freuen. Sie ist für Privatpersonen mit Wohnsitz in der Schweiz steuerfrei. Doch fast noch mehr als für die Zahlen interessierten sich viele Anleger für die Neuigkeiten rund um die Abspaltung des US-Geschäfts. Das Holcim-Management hatte vor einem Jahr angekündigt, das Nordamerika-Geschäft abzutrennen und als vollständig unabhängiges Unternehmen in den USA und in der Schweiz zu kotieren.

Holcim-Spin-off Amrize

Der Fokus von Holcim liegt in diesem Jahr auf der Abspaltung des US-Geschäfts, welches 40% des Konzernumsatzes ausmacht.

Die Abspaltung ist nötig, um das Potential in Nordamerika gänzlich auszuschöpfen. In den USA sind billionenschwere Investitionsprogramme der US-Regierung geplant. Das neue Unternehmen soll Amrize heissen und künftig als eigenständiges Unternehmen mit Fokus auf den nordamerikanischen Markt agieren. Einen konkreten Termin für den Börsengang hat Holcim noch nicht genannt. Eine mögliche Kotierung der neuen Aktien an den Börsen in New York und in Zürich wird bis Ende Juni 2025 erwartet. Die Doppelkotierung verschafft den Anlegern zwar Flexibilität in Bezug auf den Börsenplatz, aber die Amrize-Aktie bleibt auch bei der Doppelkotierung ein US-Titel. Dabei ist zu beachten, dass diese Zuteilung aus Sicht der US-Steuerbehörden als erbschaftssteuerlich relevantes Ereignis gelten kann. Insbesondere bei einem Marktwert von über USD 60'000 unterliegen die Aktien von Amrize potenziell der US-Erbschaftssteuer, unabhängig vom steuerlichen Wohnsitz des Anlegers.

Amrize soll weiter wachsen

Das sogenannte Form 10, das es für die Abspaltung braucht, ist bei der US-Bör-

Marktmeinung:

- Die US-Industrieproduktion ist zum Quartalsende leicht geschrumpft. Angesichts der US-Zollpolitik hält sich die Nachfrage stark in Grenzen.
- Die US-Detailhandelsumsätze sind im März deutlich gestiegen. Die Zahlen zeigen, dass die Konsumenten im Vorfeld der hohen Zölle bei einer Vielzahl von Konsumgütern zugegriffen.
- Die EZB hat an ihrer Sitzung vom 17.04.2025 die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 2.25% gesenkt. Die Notenbank vollzog damit bereits den 7. Zinsschritt seit Juni 2024.
- Gold bleibt gefragt und stieg auf ein neues Rekordhoch bei USD 3'500. Seit Jahresanfang hat das Gold um über 30% zugelegt.
- Weltweit werden Marktteilnehmer durch die erratische Wirtschaftspolitik Trumps stark verunsichert. Leicht besser als in den USA sieht es an den hiesigen und europäischen Märkten aus. Anleger sollten vorsichtig agieren und auf defensive Werte setzen. Wir erwarten weiterhin sehr volatile Märkte und glauben nicht, dass der Sturm schon vorüber ist.

Kennzahlen und Ziele von Amrize

	2024	Mittelfristiges Wachstumsziel (2025 - 2028)
Umsatz	USD 11.7 Mrd.	5% - 8% pro Jahr
Bereinigtes EBITDA	USD 3.2 Mrd.	8% - 11% pro Jahr
Free Cashflow	USD 1.7 Mrd.	auf über USD 8 Mrd. bis 2028 kumuliert

Quelle: Holcim/Amrize

senaufsicht eingereicht worden. Es enthält Informationen über die Geschäftstätigkeit des neuen Unternehmens. Gemäss diesen Informationen erwirtschaftete Amrize für das Jahr 2024 einen Umsatz von USD 11.7 Mrd., einen bereinigten EBITDA von USD 3.2 Mrd. und damit eine entsprechende operative Marge von 27.2%. Bis 2028 soll der Umsatz jährlich um 5% bis 8% steigen und das bereinigte EBITDA um 8% bis 11% pro Jahr zulegen. Amrize soll künftig nicht nur organisch, sondern auch über Akquisitionen wachsen. Bereits jetzt verfügt Holcim über eine starke Marktstellung in Nordamerika.

Am Investorentag wurde auch die neue Amrize-Führung vorgestellt. An der Spitze des neuen Unternehmens soll der langjährige Holcim-CEO Jan Jenisch sein. Neben ihm werden mehrere bisherige Holcim-Führungskräfte in Schlüsselpositionen berufen. CFO soll Ian Johnston von Holcim Nordamerika werden, ergänzt wird das Team durch externe Manager mit US-Markterfahrung. Die Ziele für Amrize sind zwar sportlich, aufgrund des bisherigen Leistungsausweises aber realistisch. Mit dieser Aufstellung wird Amrize zum grössten Zementhersteller in Nordamerika und verfügt über eine 1.7-fach höhere Produktionskapazität als der nächste Wettbewerber.

US-Markt bleibt attraktiv

Der nordamerikanische Markt ist wegen der Abhängigkeit von importiertem Zement generell sehr attraktiv. Der Abbau von Kalkstein für Zement und Zuschlagstoffen wird zunehmend strenger reguliert, was teure Zementimporte verursachen würde. Die Verkaufspreise von Zement sind in den letz-

ten vier Jahren um 9.4% pro Jahr und für Zuschlagstoffe um 8.2% pro Jahr gestiegen. Auch in Zukunft wird die Nachfrage attraktiv bleiben. Amrize wird stark vom Infrastrukturboom und von der laufenden Reindustrialisierung profitieren können. Im Bereich der Gebäudelösungen wird Amrize das grösste Unternehmen sein, das sich ausschliesslich auf den nordamerikanischen Markt konzentriert und seinen Kunden eine breite Palette an fortschrittlichen Gebäudelösungen vom Fundament bis zum Dach anbietet. Den Hauptsitz hat der neue Konzern in Chicago.

Holcim optimistisch für 2025

Für die verbleibende Holcim schaut CEO Miljan Gutovic optimistisch in die Zukunft. Er ist zuversichtlich, dass es ein weiteres Rekordjahr geben wird. Holcim (ohne Amrize) erzielte im Geschäftsjahr 2024 einen Umsatz von CHF 16.3 Mrd., eine EBIT-Marge von 17.4% und einen Free Cashflow von CHF 2.2 Mrd. Bis 2030 strebt das Management ein Umsatzwachstum ohne Grossakquisitionen von 3% bis 5% pro Jahr an. Ausserdem soll das EBIT pro Jahr zwischen 6% bis 10% wachsen und der CO₂-Ausstoss bis 2030 um 30% im Vergleich zu 2020 reduziert werden. Holcim möchte bis 2030 mehr als 20 Mio. Tonnen rezykliertes Abbruchmaterial produzieren. Die Holcim-Aktie reagierte positiv auf die Jahreszahlen 2024, im vergangenen Jahr gehörte Holcim mit einem Plus von über 32% bereits zu den stärksten Blue Chips. Wir gehen davon aus, dass die verbleibende Holcim attraktiv bleibt und das Wachstum in Europa beschleunigen wird. Zudem führen die innovativen Baustoffe mit gerin-

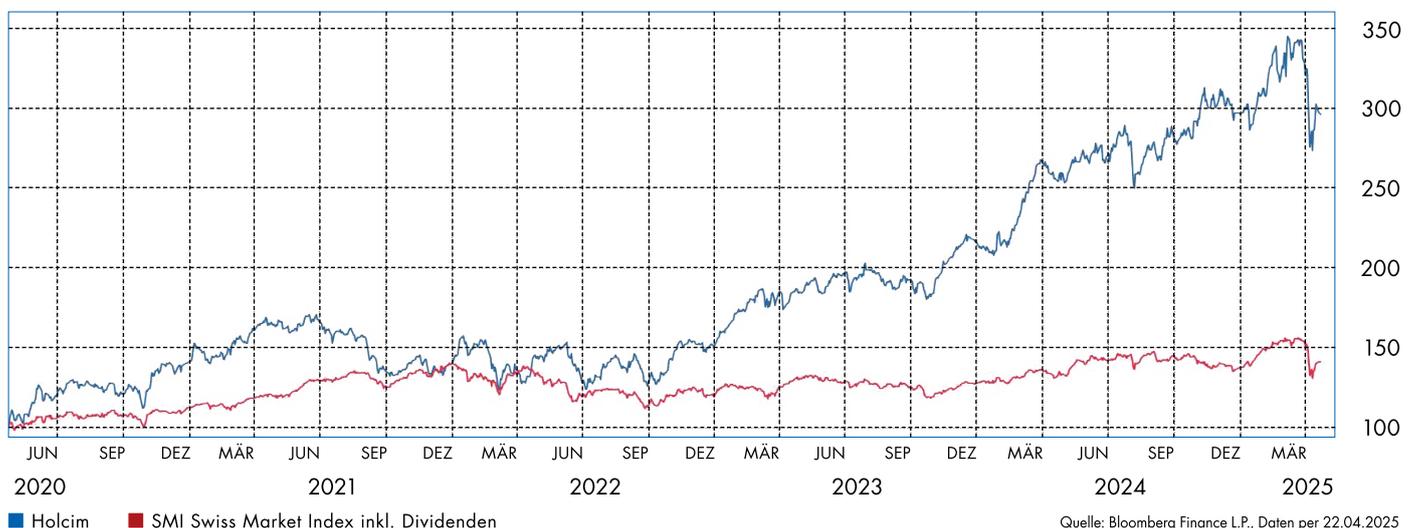
gerem CO₂-Gehalt und die ressourcenschonenden Herstellungsprozesse zu höheren Margen. Holcim bleibt ein stark aufgestelltes Unternehmen mit einem soliden Wachstumspotenzial.

Holcim oder Amrize?

Ob Anleger künftig auf Holcim oder Amrize setzen sollten, dürfte stark von Bewertung und den Aussichten abhängen. Die Aktionäre von Holcim werden pro Holcim-Aktie eine Amrize-Aktie erhalten. Klar ist, dass beide Titel eine klare strategische Ausrichtung aufweisen und nicht nur geografisch getrennt sind, sondern auch für unterschiedliche Visionen von Bauen und Wachstum stehen. Während Amrize in den USA einer der grössten amerikanischen Zementhersteller sein wird, soll Holcim in Europa der schnellste Dekarbonisierer werden. Regional will Holcim vor allem in Lateinamerika, Mittlerer Osten und Afrika sowie in Europa weiter zulegen, während Amrize sich auf das Nordamerikageschäft konzentriert. Der nächste Schritt ist die Zustimmung der Holcim-Aktionäre an der Generalversammlung vom 14.05.2025. Sowohl Amrize als auch die verbleibende Holcim sind solide aufgestellt und weisen ein attraktives Wachstumspotenzial auf. Wir sehen bei beiden Aktien ein positives Wachstumspotential und setzen auf beide Titel. Investoren, welche keine US-Titel im Depot haben möchten, können die Amrize-Aktie verkaufen und allenfalls Holcim dazukaufen.

Ihr Nando Pallecchi

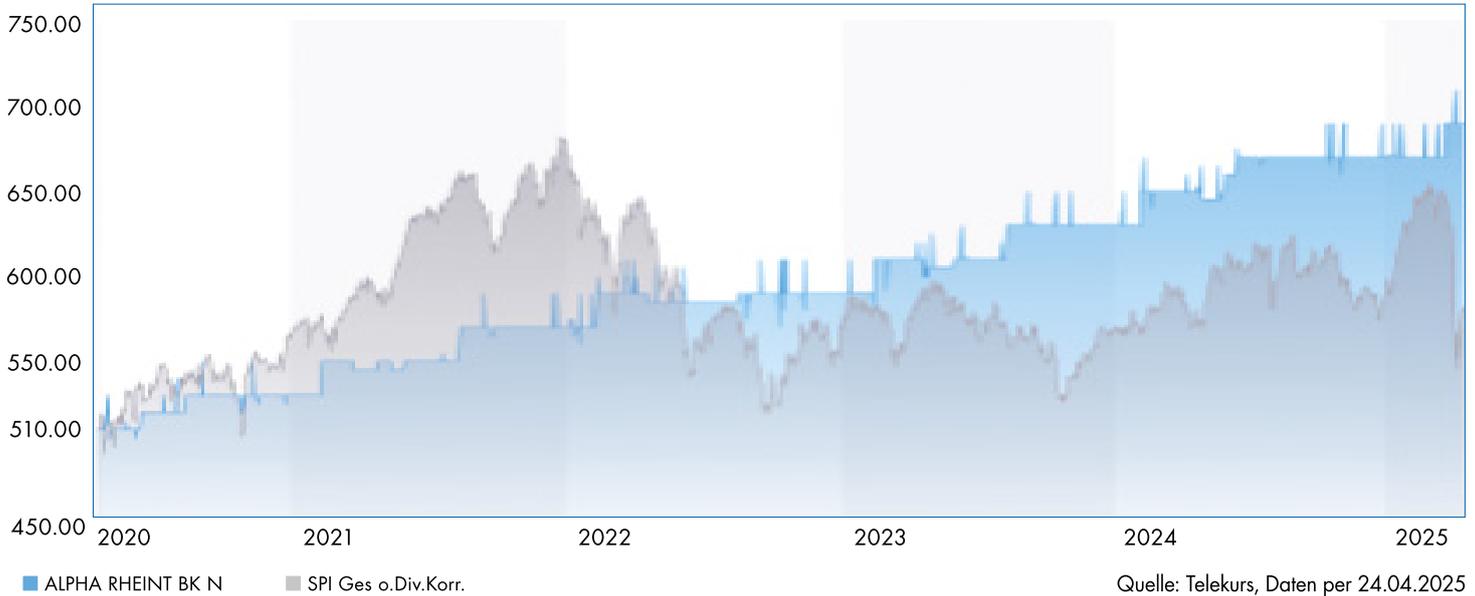
Chartvergleich über 5 Jahre in CHF inkl. Dividenden



Alpha Aktie

Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 24.04.2025	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '24	Rendite in%
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	710.00	710.00	645.00	16.30	1.41

Änderungen vorbehalten



25 Jahre Alpha RHEINTAL Bank – Gewinnen Sie mit dem Jubiläumskalender!



Die Alpha RHEINTAL Bank kann auf eine lange Tradition und Geschichte zurückblicken. In diesem Jahr feiern wir unseren 25. Namenstag – ein besonderes Ereignis, welches wir gemeinsam mit Ihnen zelebrieren möchten. Aus diesem Anlass haben wir einen Jahreskalender für unsere Kundinnen und Kunden kreiert, bei dem Sie jeden Monat Preise im Wert von CHF 2'500.00 gewinnen können.

So funktioniert es:

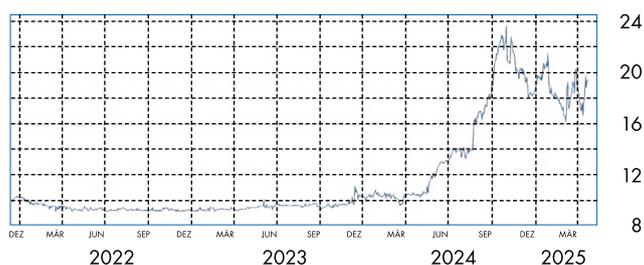
1. Öffnen Sie die Website www.alpharheintalbank.ch und klicken Sie unter "Über uns" auf "25 Jahre Alpha RHEINTAL Bank"
2. Aktuelles Türchen öffnen
3. Aufgabe (Quiz, Puzzle oder Tripple) lösen
4. Felder ausfüllen
5. Datenschutzbestimmungen aktivieren
6. Teilnehmen

Die Gewinnerinnen und Gewinner werden jeden Monat nach Ablauf des Zeitfensters kontaktiert. Viel Glück!

Aktie im Fokus

R&S Group

R&S Group ist eine Anbieterin von elektrischen Infrastrukturkomponenten in der Schweiz und auf internationalen Märkten. Die Gruppe verfügt über sechs Produktionsstätten in der Schweiz, in Italien, Polen und im Nahen Osten. Sie beliefert sowohl den heimischen als auch verschiedene europäische Exportmärkte mit kleinen und mittleren Leistungs- und Verteilungstransformatoren und anderen Komponenten für die Bereiche Energieversorgung, Infrastruktur und Industrie. Das Unternehmen kam im Dezember 2023 an die Schweizer Börse. R&S hat im 2024 deutlich mehr umgesetzt und ein starkes Ergebnis präsentiert. Der Umsatz stieg um 30% auf CHF 282.6 Mio. und der Auftragseingang zog um 15% auf rekordhohe CHF 305.5 Mio. an. Das Management erwartet für 2025 unverändert ein organisches Umsatzwachstum von 12% und eine EBIT-Marge von etwa 20%. Analysten halten diese Prognose als konservativ und sehen das Potential für eine Erhöhung der Konsenserwartungen. Alle Wachstumstreiber sind weiterhin voll intakt. R&S könnte mittelfristig zu einem grossen Profiteur der staatlichen Investitionsprogramme der EU werden. Die Aktien sind im laufenden Jahr nicht richtig in die Gänge gekommen und haben gegenüber dem Gesamtmarkt Boden verloren. Seit den Jahreszahlen Anfang März 2025 scheint nun eine Trendwende eingeleitet worden zu sein. R&S bietet eine ideale Kombination aus einem soliden Geschäftsmodell und starken externen Wachstumstreibern. Die fortschreitende Elektrifizierung in Bereichen wie E-Mobilität, erneuerbare Energien und Datenzentren treiben die Nachfrage nach leistungsstarken Transformatoren massiv an. Zudem hat die Gruppe durch den Zukauf von Kyte ihr Produktportfolio vielversprechend erweitert. Aus Bewertungssicht ist die R&S Group-Aktie mit einem KGV von 11.68x und einem EV/EBIT von 8.40x für 2025 weiter günstig bewertet. Die jüngste Kursschwäche bietet vor allem für langfristig orientierte Investoren eine attraktive Einstiegsgelegenheit.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 22.04.2025

Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund Ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.

Interessante Anlagemöglichkeit

5.50% p.a. Vontobel Barrier Reverse Convertible auf Holcim 14.06.2024 - 15.06.2026

Barrier Reverse Convertibles sind derivative Finanzinstrumente. Sie können Kursschwankungen unterliegen. Weitere Informationen finden Sie in der Broschüre "Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten".

Coupon	5.50% p.a.
Laufzeit	14.06.2024 - 15.06.2026
Barrierebeobachtung	07.06.2024 - 08.06.2026
Ausübungspreis	CHF 79.98
Barriere	CHF 59.99 (75% des Ausübungspreises)
Val. Nr.	134.185.402
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 23.04.2025	99.40%
Zinsanteil	1.2452% (Prämienanteil: 4.2548%)
Leadmanager	Bank Vontobel AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Couponszahlungen aus. Ausserdem weisen die Zertifikate eine Barriere auf. Wenn der Basiswert während der Barrierenbeobachtung niemals die Barriere berührt oder durchbricht, wird - zuzüglich zum Coupon - der Nennwert zurückbezahlt. Berührt oder durchbricht der Basiswert jedoch während der Barrierenbeobachtung die Barriere, wird - zuzüglich zum Coupon - wie folgt zurückbezahlt:

1. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts höher oder gleich wie der Ausübungspreis ist, wird der Nennwert zurückbezahlt.
2. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts tiefer als der Ausübungspreis ist, erfolgt die physische Lieferung der festgelegten Anzahl Basiswerte; dabei werden Nachkommastellen nicht kumuliert und in bar abgegolten.