



## CPH muss Chemie und Verpackung ausbauen

**Analyse | Das Papiergeschäft erodiert weiter und wird 2021 den Verlust ausweiten. Effiziente Produktionsanlagen halten CPH aber wettbewerbsfähig.**

**23.02.2021, Andreas Meier**

Die Diversifikation hat CPH (CPHN 67.40 -0.3%) ein halbwegs solides Jahr 2020 beschert. Während nämlich im grössten Geschäft, in der Herstellung von Zeitungs- und Magazinpapier, ein markanter Umsatzrückgang um 29% auf 210 Mio. Fr. hingenommen werden musste und das Betriebsergebnis von 35 auf -2 Mio. Fr. wegschmolz, konnten das Chemie- und das Verpackungsgeschäft einen höheren Betriebsgewinn einfahren.

Im Chemiebereich, der sich unter anderem auf die Produktion sogenannter Molekularsiebe spezialisiert hat, ging der Umsatz zwar 6,3% auf 73,3 Mio. Fr. zurück. Doch dies war fast vollumfänglich auf Währungseffekte zurückzuführen. Kosteneinsparungen und ein günstigerer Produktmix machten einen Anstieg des Betriebsgewinns um 4,7% auf 4,6 Mio. Fr. möglich, die Marge erhöhte sich dadurch von 5,6 auf 6,3%.

Das Verpackungsgeschäft mit Spezialisierung auf Blisterverpackungen für die Pharmaindustrie gedieh. Es wuchs 5,9% auf 162 Mio. Fr., die Betriebsmarge verbesserte sich zwei Prozentpunkte auf 13,3%. Mit dem im Bau befindlichen Produktionswerk in Brasilien wird die globale Herstellstruktur weiter vergrössert.

Seit langem verfolgt CPH die Strategie, das erodierende Papiergeschäft durch Wachstum in den beiden anderen Geschäften zu kompensieren. Das ist in den vergangenen Jahren gut gelungen. Die Stärke von Chemie und Verpackung hat auch geholfen, den Ertragsrückschlag im vergangenen Jahr abzufedern. Gruppenweit beträgt der Umsatzrückgang noch 15% auf 445 Mio. Fr., der Betriebsgewinn ist 56% auf 25 Mio. Fr. gesunken.

Die Bilanz wurde durch einen ausserordentlichen Ertrag von rund 31 Mio. Fr. gestärkt. Es konnten Rückstellungen für die Sanierung von Böden aufgelöst werden. Zudem kam es zum Verkauf von Land, und es konnten Verlustvorträge steuerlich genutzt werden.

Die Nettoverschuldung wurde fast völlig abgebaut. Das Eigenkapital gemessen an der Bilanzsumme stieg von 63 auf 67%. Pro Titel macht das 78 Fr. aus und damit mehr als der aktuelle Aktienkurs.

Der Sonderertrag bewirkte auch, dass der Gruppengewinn bloss 3% auf 47 Mio. Fr. zurückging. Es soll eine unveränderte Dividende von 1.80 Fr. ausgeschüttet werden.

In den nächsten Jahren werden die Geschäfte Chemie und Verpackung forciert. Im noch kleinen Chemiegeschäft sucht CPH nach Zukaufmöglichkeiten. Für beide Geschäfte gebe es Chancen auf höhere Margen, erklärt CEO Peter Schildknecht in einer Webpräsentation. Für 2021 erwartet er eine «solide Entwicklung».

Die Papierherstellung dagegen wird 2021 voraussichtlich tiefer in die roten Zahlen geraten. «Die Papierpreise sind weiter unter Druck, die Nachfrage geht stetig zurück», kommentiert Schildknecht die Branchenentwicklung. Ihr kann sich CPH nicht entziehen. Zeitungsinhalte werden mehr und mehr online konsumiert, die Druckauflage geht zurück. Der Verdrängungskampf unter den Papierherstellern gewinne dadurch an Intensität.

Immerhin verfügt das Unternehmen über die effizienteste Produktion in Westeuropa, sodass es im Wettbewerb bestehen kann. Das letztjährige, leicht negative Betriebsergebnis bezeichnet Schildknecht denn auch als im Branchenvergleich gut.

## Fast klimaneutrale Papierproduktion

Weil das Papierwerk Perlen die Energie aus einer nahegelegenen Kehrrichtverbrennungsanlage bezieht, kann CPH Zeitungs- und Magazinpapier fast CO<sub>2</sub>-neutral produzieren. Seit Anfang Jahr bietet sie ein klimaneutrales Papier an und hofft auf Resonanz unter den Zeitungsverlegern.

Die Aktien CPH bieten kurzfristig wenige Kaufanreize. Interessanter sieht es auf mittlere bis längere Sicht aus, wenn Chemie und Verpackung an Statur innerhalb der Gruppe zugelegt haben. Doch eben: Das dauert noch.

Die komplette Historie zu CPH finden Sie hier. »



Auch für 2021 erwartet CPH fallende Preise für Zeitungs- und Magazinpapier und eine erodierende Nachfrage.  
(Bild: Urs Flueeler/Keystone)