

Morgeninfo vom 18.01.2023

Aktuelle Informationen aus der Finanzanalyse



Aktienmärkte	Schlusskurs Vortag	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
SMI	11'402.0	-0.3%	6.3%
SPI	14'640.0	-0.3%	6.6%
Aktien UK Large-Cap	7'851.0	-0.1%	5.4%
DJ Euro Stoxx 50	4'174.3	0.4%	10.0%
S&P 500	3'991.0	-0.2%	3.9%
Topix	1'934.9	1.7%	2.3%

Geld-/Kapitalmärkte	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
CHF 3 Mte.	1.055	0.000	0.055
CHF 10 J.	1.070	-0.008	-0.547
EUR 3 Mte.	2.334	0.006	0.202
EUR 10 J.	2.054	-0.037	-0.517
GBP 10 J.	3.324	-0.060	-0.348
JPY 10 J.	0.413	-0.111	-0.009
USD 3 Mte.	4.795	0.002	0.027
USD 10 J.	3.478	-0.070	-0.397

Devisen	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
EUR/CHF	0.9953	-0.5%	0.5%
EUR/USD	1.0809	-0.1%	0.8%
GBP/CHF	1.1342	0.6%	1.3%
JPY/CHF	0.7044	-1.8%	2.0%
USD/CHF	0.9208	-0.5%	-0.3%

Nicht-traditionelle	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
Basismetalle (USD)	1'518.3	0.2%	7.2%
Erdöl (WTI, USD)	80.2	0.4%	-0.1%
Gold (Oz., USD)	1'906.2	-0.1%	4.5%
Palladium (Oz., USD)	1'742.2	0.1%	-3.1%
Private Equity (EUR)	3'792.3	0.5%	8.8%
SXI Real Estate Funds	457.3	1.3%	3.9%
Silber (Oz., USD)	24.1	0.6%	0.5%

Morgeninfo

Aktuelle News zu Anlageinstrumenten



LUKB Anlagequalität:
gut

Baloise

Kurs CHF 150

ISIN CH0012410517

CEO Gert De Winter geht

Heute Morgen hat Baloise bekannt gegeben, dass der langjährige CEO Gert de Winter das Unternehmen verlässt. Aufgrund persönlicher Ereignisse in den letzten 12 Monaten sei jetzt der richtige Zeitpunkt, um neue Prioritäten im Leben zu setzen, begründete De Winter seine Entscheidung. De Winter war an Speiseröhrenkrebs erkrankt und musste im vergangenen Jahr kürzer treten, um sich auf die Behandlung zu konzentrieren. Zum Nachfolger wurde Michael Müller ernannt. Müller war bisher Leiter des Schweizer Geschäfts und wird seinen neuen Posten per 1. Juli 2023 antreten. Um die strategische Weiterentwicklung der Baloise im Rahmen des Strategieprogramms «Simply Safe 2» will sich De Winter weiterhin kümmern.

Fazit: Mit Michael Müller wurde ein erfahrener Nachfolger gefunden. Er ist seit vielen Jahren bei der Gruppe und kennt die Geschäfte der Baloise von Grund auf. Der 1971 geborene Schweizer Michael Müller arbeitet seit 1997 bei Baloise. Zuvor studierte er an der Universität Zürich Volkswirtschaft. Er besetzte diverse Finanz-Funktionen in der Gruppe und dem Konzernbereich Schweiz, bevor er 2011 die Leitung des Schweizer Geschäfts als CEO übernahm und erfolgreich durch die letzten rund zwölf herausforderungsreichen Jahre führte. Müller ist Vizepräsident des Schweizerischen Versicherungsverbands (SVV) und im Vorstand des Schweizerischen Arbeitgeberverbands (SAV). Er hatte in vergangenen Jahr während einigen Monaten bereits die operative Führung übernommen, als Gert de Winter in Behandlung war. Die neue Führung wird bei der Strategie für Kontinuität bürden. Wir bestätigen deshalb unsere Einschätzung mit der LUKB Anlagequalität «gut». (Daniel Bosshard)



LUKB Anlagequalität:
gut

Barry Callebaut

Kurs CHF 1'885

ISIN CH0009002962

Enttäuschendes Wachstum

Der Schokoladenhersteller Barry Callebaut verpasst mit den vorgelegten Zahlen die ohnehin schon nicht hohen Wachstumserwartungen. Das produzierte Schokoladenvolumen sank in den drei Monaten bis Ende November um 5.1 % auf 578.7 Tonnen. Die Marktbeobachter waren von einem Rückgang von 3.3 % ausgegangen. Das Ergebnis war nun zum letzten Mal von der Schliessung der weltgrössten Schokoladenfabrik in Belgien betroffen. Diese musste wegen eines Salmonellenbefalls während drei Monaten ganz oder teilweise geschlossen werden und wurde erst Ende Oktober wieder vollständig hochgefahren. Der Umsatz stieg trotz der geringeren Volumen um 7.2 % auf CHF 2.1 Mrd. Bereinigt um Währungseffekte lag das Plus bei 3.8 %. Dieses Wachstum zeigt die Preissetzungsmacht von Barry Callebaut. Dem Unternehmen gelang es die höheren Kosten an die Kunden weiterzureichen.

Für die kommenden drei Jahre erwartet Barry Callebaut ein jährliches Umsatzwachstum von 4 bis 6 % und ein Wachstum des operativen Gewinns (EBIT) von 8 bis 10 %. Damit liegt das erwartete Umsatzwachstum leicht unter dem Zielwert für das laufende Jahr von 5 bis 7 %. Die tieferen Ziele sind damit begründet, dass die Nachholeffekte im Rahmen der Coronavirus-Pandemie ausgelaufen sind.

Fazit: Mit den vorgelegten Volumenzahlen ist Barry Callebaut für einmal weniger stark gewachsen als der Markt für Schokolade. Da die Fabrik in Belgien nun wieder auf vollen Touren läuft, werden die Volumen in den kommenden Quartalen wieder anziehen. Barry Callebaut setzt den Fokus auf rentables und cashflowstarkes Wachstum. Wir bestätigen die LUKB Anlagequalität «gut», da die

Bewertung von Barry Callebaut nach der Kurskorrektur im 2. Halbjahr 2022 interessant ist. (Reto Lötcher)



**LUKB Anlagequalität:
favorisiert**

Richemont

Kurs CHF 137

ISIN CH0210483332

Wachstumsfantasie dank Chinas Konsumenten

Der Luxusgüterkonzern Richemont präsentiert für den Zeitraum Oktober bis Dezember ein starkes Umsatzwachstum, kann damit die Markterwartungen aber nicht erfüllen. Der Umsatz kletterte um 8 % auf EUR 1.3 Mrd. Bereinigt um Währungseffekte lag das Plus bei 5 %. Während Europa ein starkes Plus von 19 % aufwies, lag das Wachstum in den USA bei bescheidenen 3 %. Enttäuscht hat die Region Asien-Pazifik. Bedingt durch die Lockdown-Massnahmen in China ging der Umsatz in der Region um 9 % zurück. Aus Produktesicht überzeugte die Schmucksparte mit einem Plus von 8 %. Die Uhrensparte musste jedoch einen Umsatzrückgang von 5 % in Kauf nehmen.

Fazit: Mit der Lockerung der Null-Toleranz-Politik in China eröffnen sich für Richemont Perspektiven. Die gebeutelten chinesischen Konsumenten konnten bedingt durch Lockdowns in den letzten Jahren weder Reisen, noch wie gewohnt einkaufen. Wir gehen davon aus, dass sich nun ein Nachholbedarf zeigen wird, von dem Luxuswerte wie Richemont profitieren werden. Die strukturellen Wachstumstreiber für Richemont bleiben der zunehmende Wohlstand in Asien und die steigende Nachfrage nach Luxusgütern bei den wohlhabenderen Konsumenten. Wir bestätigen die LUKB Anlagequalität «favorisiert» aufgrund des mittelfristigen Kurspotenzials. (Reto Lötcher)



The Chemical Company

**LUKB Anlagequalität:
gut**

BASF

Kurs EUR 50.81

ISIN DE000BASF111

Russlands Schatten sind lang

Der Ludwigshafener Chemie-Riese überrascht mit einer Gewinnwarnung. Unter dem Strich landete das Jahr 2022 mit rund EUR 1.4 Mrd. in den roten Zahlen. Hauptursache waren Abschreibungen auf Wintershall Dea in Höhe von EUR 7.3 Mrd., denn die Tochter beklagt nach rund dreissigjähriger Tätigkeit in Russland eine faktische Enteignung ihrer Beteiligungen dort als Antwort auf die westlichen Sanktionen gegen den Kreml. Dabei nahm der Konzern auch Wertberichtigungen auf das europäische Gastransport-Geschäft der Gesellschaft vor und schrieb die Beteiligung an der Pipeline-Gesellschaft Nord Stream AG komplett ab. Auch im Tagesgeschäft zeigte sich Gegenwind, was aber nicht überraschte. Zwar stieg der Umsatz im abgelaufenen Jahr dank Währungseffekten und höherer Preise um 11 % auf EUR 87.3 Mrd. und erreichte damit die vom Vorstand angepeilte Spanne. Operativ verdiente BASF mit knapp EUR 6.9 Mrd. aber circa 11 % weniger als im Jahr zuvor. Damit verfehlte der Konzern die durchschnittlichen Erwartungen von Analysten nur leicht.

Fazit: 2022 war für den Chemiekonzern ein Jahr zum Vergessen, in welchem er zum Spielball der Geopolitik wurde. Allerdings dürften die grössten Verwerfungen nun der Vergangenheit angehören. Aufgrund der internationalen Ausrichtung ist BASF von den deutschen Chemiewerten der einzige, wo sich unseres Erachtens ein Engagement lohnen könnte, denn der Vorstand verlagert den Geschäftsschwerpunkt konsequent von Europa weg in die USA und nach Asien. Die LUKB Anlagequalität lautet deshalb «gut» für Investoren, welche die nötige Volatilitätsresistenz mit sich bringen. (Michael Kunz)



LUKB Anlagequalität:
mangelhaft

Antofagasta

Kurs **GBp 1'741.5**

ISIN **GB0000456144**

Kupfer glänzt wieder in riskantem Umfeld

Der chilenische Minenkonzern hat im 4. Quartal mehr aus dem Berg holen können, als ihm der Markt zugetraut hatte. Beim Gold wurden 56'000 Unzen geschürft, das sind 20 % mehr als im 3. Quartal. Der Konsens lag lediglich bei 47'184 Unzen. Beim Kupfer wurden 195'000 Tonnen produziert. Das entspricht 7.6 % mehr als im Vorquartal und auch mehr als die 189'457, welche die Analystengilde veranschlagt hatte. Auch auf Gesamtjahresniveau wurden die Erwartungen überboten, allerdings etwas weniger ausgeprägt. Insgesamt zeigt sich CEO Iván Arriagada sehr zufrieden mit dem Erreichten, auch vor dem Hintergrund der gestiegenen Inputkosten sowie der Dürre in Chile, welche den Abbau von Mineralien erschwert hatte. So konnte die Mine in Los Pelambres im 3. Quartal wieder betriebsfähig gemacht werden, nachdem sie wegen Wassermangels diesen Sommer nicht in geplantem Umfang ausgebeutet werden konnte. Gewinnzahlen wurden noch nicht genannt. Der Konzern zeigt sich auch für 2023 zuversichtlich angesichts der jüngsten Stärke auf dem Kupfermarkt und der grundlegenden langfristigen Wichtigkeit des roten Metalls (z.B. für die sog. Energiewende). Die Produktionskosten für ein Pfund Kupfer werden heuer mit USD 1.65 veranschlagt nach USD 1.61 im vergangenen Jahr, auch wegen niedriger Preise für die Nebenprodukte Gold und Molybdän.

Fazit: Das Unternehmen hat produktionstechnisch wieder die Kurve gekriegt und dürfte von robuster Nachfrage nach Kupfer profitieren, insbesondere wenn die chinesische Wirtschaft wieder richtig in die Gänge kommen sollte. Antofagasta ist allerdings nur in Chile tätig, was ein erhöhtes politisches Risiko ist, insbesondere vor dem Hintergrund, dass die gegenwärtige Regierung eher links zu verorten ist. Auch die Anfälligkeit für Betriebsstörungen in den Minen aufgrund von Wassermangel oder sonstigen Problemen erscheint uns bei der nur in einem Land tätigen Antofagasta höher als bei internationaler aufgestellten Bergwerksbetreibern wie z.B. Rio Tinto (LUKB Anlagequalität «favorisiert»). Aufgrund dieser Risiken lautet die LUKB Anlagequalität für Antofagasta «mangelhaft». Die Hinweise des Kupferproduzenten auf Wasserprobleme sind überdies auch ein Damoklesschwert, das über dem chilenischen Lithiumproduzenten SQM («mangelhaft») schwebt, denn dessen für die E-Mobilität unabdingbares Hauptprodukt benötigt noch mehr Wasser bei der Gewinnung als das Kupfer bei Antofagasta. Für ESG-orientierte Anleger sind beide chilenischen Bergbau-Titel daher mit Vorsicht zu geniessen. (Michael Kunz)

Rio Tinto

LUKB Anlagequalität:
favorisiert

Rio Tinto

Kurs **GBp 6'148**

ISIN **GB0007188757**

In steinigem Gelände unterwegs

Beim Bergbauriesen Rio Tinto zogen die Eisenerzlieferungen im 4. Quartal 2022 stärker an als erwartet. Die Exporte aus den Betrieben in der australischen Region Pilbara betragen 87.3 Mio. Tonnen, wie der Konzern am Dienstag in London mitteilte. Das entspricht einem Plus von 4 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Analysten hatten mit weniger gerechnet. Die Produktionsziele für das neu angelaufene Jahr behielt das Unternehmen weitgehend bei. Lediglich die Prognose für die Kupferproduktion wird nach dem Zukauf der kanadischen Bergbaugesellschaft Turquoise Hill Resources mit den Minen in der Mongolei deutlich angehoben. Für das laufende Jahr stellt der Konzern nun 650'000 bis 710'000 Tonnen in Aussicht, bisher war von bis zu 600'000 Tonnen die Rede. 2022 waren es 521'000 Tonnen.

Die erhöhte Produktion kommt Marktcommentatoren zufolge zu einem günstigen Zeitpunkt. Die US-Investmentbank Goldman Sachs (LUKB Anlagequalität «gut») etwa äusserte sich sehr optimistisch zu Rohstoffen wegen der wieder anziehenden Nachfrage in China und unzureichenden Investitionen in die Förderkapazitäten. Allerdings warnte Rio Tinto angesichts der steigenden Zahl von Covid-Fällen in seinem grössten Markt vor einer hohen Volatilität im kommenden Quartal. Dies erhöhe kurzfristig das Risiko von Lieferkettenunterbrechungen und Arbeitskräftemangel. Ausserdem befürchtet der Konzern steigende Produktionskosten. Im abgelaufenen Quartal sollen sie leicht oberhalb der bisherigen Prognosespanne von USD 19.50 bis

USD 21 pro Tonne Eisenerz gelegen haben.

Fazit: Die Fördermengen und Absatzaussichten scheinen sich zu stabilisieren, auch wenn die in China erhoffte Erholung womöglich nicht ohne Schlaglöcher in der Piste daherkommen wird. Auch kann wohl noch nicht von Entspannung auf der Kostenseite ausgegangen werden. Insofern wiederholen wir unsere Einschätzung, dass das aktuelle konjunkturelle Umfeld steinigtes Gelände für Bergbautitel darstellt, die folglich keine Selbstläufer und von erhöhter Volatilität gekennzeichnet sind. Aufgrund seiner schieren Grösse und damit Stabilität ist jedoch Rio Tinto einer der trittsichereren und damit zu bevorzugenden Titel in diesem Bereich. Die Fokussierung des Managements auf Cashflow, Bilanzstärke, Aktionärsrendite und Profitabilität ist nach wie vor überzeugend und schlägt sich in starken Kennzahlen nieder. Wir bestätigen die LUKB Anlagequalität «favorisiert». (Michael Kunz)



LUKB Anlagequalität:
gut

Goldman Sachs

Kurs USD 349.92

ISIN US38141G1040

Flaute im Investmentbanking

Der Gewinn sank im 4. Quartal um 66 % auf USD 1.3 Mrd. bzw. USD 3.32 pro Aktie. Der Umsatz sank um 16 % auf USD 10.6 Mrd. Der Umsatz war leicht unter den Erwartungen von USD 10.7 Mrd., während die Analysten beim Gewinn pro Aktie mit USD 5.52 deutlich mehr erwartet hatten. Goldman Sachs leidet unter geringeren Einnahmen in der Vermögensverwaltung und einer Flaute im Investmentbanking. Es gab weniger IPOs und auch das Geschäft mit Fusionen und Übernahmen hat deutlich abgenommen. Die Bank musste auch höhere Rückstellungen für ausfallgefährdete Kredite zur Seite legen. Ein Lichtblick war das Handelsgeschäft mit Anleihen, Rohstoffen und Währungen. Hier gab es deutliche Zuwächse, da viele Anleger angesichts von Inflations- und Rezessionsrisiken ihre Portfolios angepasst haben. CEO David Solomon sprach bei der Präsentation der Ergebnisse von einem herausfordernden wirtschaftlichen Umfeld. Goldman Sachs wolle sich jetzt auf eine strategische Neuausrichtung zur Stärkung des Kerngeschäfts konzentrieren. Seit Tagen halten sich Gerüchte, dass bis zu 3'500 Stellen abgebaut werden sollen. Das Unternehmen hat diese Zahl bislang jedoch nicht offiziell bestätigt.

Fazit: Wir sind davon ausgegangen, dass die Geschäfte von Goldman Sachs im 4. Quartal schwierig sein würden. Das wird sich auch den kommenden Monaten nicht ändern. Vor allem das lukrative Geschäft mit IPOs sowie Fusionen und Übernahmen ist eingeschlafen. Aufgrund der wirtschaftlichen und geopolitischen Lage sind die Firmen vorsichtiger geworden und warten die kommenden Monate ab. Aufgrund der höheren Zinsen zahlt sich auch nicht mehr jede geplante Fusion oder Übernahme aus. Unklar ist, ob die Geschäfte einfach ein paar Monate nachhinter verschoben werden oder ob sie letztlich ganz abgesagt werden. Sollten die Geschäfte wieder anziehen, ist Goldman Sachs sicherlich in einer sehr guten Ausgangslage. Im aktuellen Umfeld mit steigenden Zinsen würden wir aber Banken wie Bank of America (LUKB Anlagequalität «favorisiert») vorziehen, da diese in den kommenden Monaten stark von den höheren Zinsen profitieren werden und ein grundsolides Kerngeschäft haben. Wir stufen die Aktien von Goldman Sachs mit der LUKB Anlagequalität «gut» ein. (Daniel Bosshard)



LUKB Anlagequalität:
favorisiert

Microsoft

Kurs	USD 240.35
ISIN	US5949181045

Mitarbeiterabbau scheint anzustehen

Bei dem amerikanischen Softwarekonzern Microsoft scheint eine Anpassung der Mitarbeiterbasis anzustehen. Das Management hatte in den letzten Quartalen bereits Kostendisziplin angekündigt. Ein Kostensenkungsprogramm wäre eine nicht unerwartete Eskalation. Unbestätigten Berichten zufolge könnte 5 % der Belegschaft abgebaut werden. Eine entsprechende Nachricht könnte bereits diese Woche veröffentlicht werden. Letztes Jahr trennte sich das Unternehmen von 1 % seiner Mitarbeiter.

Fazit: Mit den Massnahmen zur Senkung befände sich Microsoft bei den US Technologieaktien in guter Gesellschaft. Allerdings wirft es die Frage auf, ob sich das Geschäft abgeschwächt hat. Die Aktie reagierte auf die Nachricht kaum. Microsoft wird auch künftig in vielfältiger Weise von der Digitalisierung profitieren. Das gute Wachstumsprofil des Unternehmens wird weiterhin vom strukturellen Wachstum der Cloud-Dienste getrieben. Zudem versprechen Remote-Lösungen und Gaming weiteres Wachstumspotential. Für die Sicherung der Profitabilität spielen vor allem Skaleneffekte und ein diszipliniertes Kostenmanagement eine wichtige Rolle. Wir stufen die Aktie mit der LUKB Anlagequalität «favorisiert» ein. (Marcus Bäumer)



LUKB Anlagequalität:
mangelhaft

Moderna

Kurs	USD 190.69
ISIN	US60770K1079

Weiterhin lediglich ein Hoffnungswert

Das Unternehmen will noch in der ersten Jahreshälfte eine Zulassung für einen RSV-Impfstoff für Erwachsene ab 60 Jahren beantragen. Der Impfstoff mit dem Namen «mRNA-1345» habe «vielversprechende Ergebnisse» in der für eine Zulassung nötigen Phase-3-Studie gezeigt, liess das Unternehmen gestern verlauten. Für andere Zielgruppen wie z.B. Kinder laufen die Tests noch. Das Respiratorische Synzytialvirus (RSV) verursacht eine Atemwegserkrankung. Wie die meisten Presseberichte betonen, zählen vornehmlich Frühgeborene und Kinder mit Lungen-Vorerkrankungen sowie Menschen mit Schwächen oder Störungen des Immunsystems zu den Risikogruppen. RSV hat - oft auch in Kombination mit anderen Atemwegserkrankungen - in dieser Saison die Kinderkliniken in vielen Ländern stark belastet, weil Masken- und Isolationsvorschriften den Aufbau des Immunsystems behindert hatten. Ziel sei es, laut Moderna, verschiedene Impfstoffe gegen Atemwegsviren zu kombinieren, also etwa gegen Corona und RSV. Solche Studien seien allerdings schwieriger durchzuführen und benötigten mehr Zeit.

Fazit: Nachdem die grösste Nachfrage nach Modernas bisher einzigem Produkt der Vergangenheit angehört, sind positive Studienresultate für potentielle neue Produkte immer erst einmal eine positive Nachricht. Positiv werten wir auch, dass wieder richtige Studien durchgeführt werden, bevor das Produkt lanciert werden kann. Nach den Erfahrungen mit der Wirksamkeit bisher auf dem Markt befindlicher Impfungen gegen Atemwegserkrankungen (z.B. Grippe oder Covid) bleibt aber eine gewisse Skepsis angebracht, ob jetzt ausgerechnet gegen RSV der grosse Durchbruch gelingen kann. Auch die Tatsache, dass die Zulassung für Erwachsene ab 60 erfolgen soll bei einem v.a. auch für Kleinkinder gefährlichen Virus, sollte die Euphorie dämpfen. Neben Moderna tummeln sich auch GSK (LUKB Anlagequalität «gut»), Pfizer und Bavarian Nordic (beide «mangelhaft») in diesem Feld. AstraZeneca («favorisiert») hat bereits eine Zulassung für das Medikament Beyfortus zur Prävention von RSV-Infektionen und zwar auch bei Kleinkindern. Die Wette, dass nun ausgerechnet das Einproduktunternehmen Moderna beim RSV-Virus den Vogel abschießt, erscheint uns zu riskant. Deshalb gilt hier unverändert die LUKB Anlagequalität «mangelhaft». (Michael Kunz)

Morgeninfo

Aktuelle Informationen zu Fokus und Makro

18. Januar 2023

Heute gibt es keine Beiträge für den Teil Fokus und Makro.

Beratungcenter: Tel. +41 (0) 844 822 811, info@lukb.ch, lukb.ch. Luzerner Kantonalbank AG, Pilatusstrasse 12, 6003 Luzern

Die in diesem Dokument verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank AG als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.