

Morgeninfo vom 23.01.2023

Aktuelle Informationen aus der Finanzanalyse



Aktienmärkte	Schlusskurs Vortag	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
SMI	11'295.0	0.3%	5.3%
SPI	14'501.4	0.4%	5.6%
Aktien UK Large-Cap	7'770.6	0.3%	4.3%
DJ Euro Stoxx 50	4'119.9	0.6%	8.6%
S&P 500	3'972.6	1.9%	3.5%
Topix	1'945.4	1.0%	2.8%

Geld-/Kapitalmärkte	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
CHF 3 Mte.	1.092	0.004	0.092
CHF 10 J.	1.185	0.001	-0.432
EUR 3 Mte.	2.417	0.024	0.285
EUR 10 J.	2.178	0.001	-0.393
GBP 10 J.	3.378	0.103	-0.294
JPY 10 J.	0.385	-0.001	-0.037
USD 3 Mte.	4.816	0.000	0.048
USD 10 J.	3.479	0.000	-0.396

Devisen	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
EUR/CHF	1.0014	0.8%	0.9%
EUR/USD	1.0898	0.5%	1.4%
GBP/CHF	1.1398	0.6%	2.0%
JPY/CHF	0.7049	-0.9%	0.6%
USD/CHF	0.9188	0.3%	-0.4%

Nicht-traditionelle	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
Basismetalle (USD)	1'525.7	-0.1%	7.8%
Erdöl (WTI, USD)	81.6	1.3%	1.7%
Gold (Oz., USD)	1'922.4	-0.2%	5.4%
Palladium (Oz., USD)	1'748.5	1.2%	-2.8%
Private Equity (EUR)	3'725.5	1.9%	6.9%
SXI Real Estate Funds	460.6	0.3%	4.7%
Silber (Oz., USD)	23.9	-0.3%	-0.4%

Morgeninfo

Aktuelle News zu Anlageinstrumenten



LUKB Anlagequalität:
gut

ABB	
Kurs	CHF 31.07
ISIN	CH0012221716

Portfoliobereinigung abgeschlossen

Der Industriekonzern ABB hat die Division Power Conversion (Elektrifizierung) für USD 505 Mio. in bar an Acbel Polytech in Taiwan verkauft. ABB rechnet nach Abschluss der Transaktion mit einem geringen nicht-operativen Buchgewinn. 2022 erzielte die Power Conversion Division einen Umsatz von rund USD 440 Mio. und ein Gewinn von rund USD 50 Mio. Die Division bietet Leistungsumwandlungslösungen für den Telekommunikationssektor an. Die Transaktion unterliegt noch den behördlichen Genehmigungen und wird voraussichtlich im 2. Halbjahr 2023 abgeschlossen.

Fazit: Mit dem Verkauf der Elektrifizierungs Division hat ABB nun die letzte Portfoliobereinigung, wie sie am Kapitalmarkttag Ende November 2020 angekündigt worden ist, abgeschlossen. Zu den anderen Divisions-Veräusserungen gehörten der Verkauf von Dodge (Antriebstechnik) und das Spin-off von Accelleron (Turbocharging). Mit all diesen Verkäufen verschaffte sich ABB Flexibilität hinsichtlich der Kapitalallokation. Das dritte Aktienrückkaufspaket läuft voraussichtlich an der Generalversammlung 2023 aus. Doch nun müssten mögliche wertsteigernde Ergänzungskäufe auf der Agenda stehen, da bei den drei verkauften Divisionen die operative EBITA-Margen über dem Zielkorridor des Konzerns lagen. Wir stufen die Aktie weiterhin mit der LUKB Anlagequalität «gut» ein. (Marco Estermann)



LUKB Anlagequalität:
gut

BKW	
Kurs	CHF 131.6
ISIN	CH0130293662

Bestätigendes Interview mit dem neuen CEO

Ein Interview mit dem neuen CEO Robert Itschner nach 100 Tagen im Amt bestätigt die Strategie des Unternehmens. Die Umsetzung von Projekten mit erneuerbare Energie wird wohl im Vordergrund stehen, obwohl das Unternehmen grundsätzlich technologieneutral ist. Der CEO hat ebenfalls die Sorgen gedämpft, dass nach dem aussergewöhnlich starken Handelsergebnis im Jahr 2022 ein sehr schlechtes folgen könnte. Das sehr rigide Risikomanagementsystem sollte das verhindern. Die Ziele bis 2026 wurden bestätigt (Umsatz +50 %, EBIT +60 %).

Fazit: Das Interview bestätigt weitgehend die bisherige Strategie des Unternehmens. Auch die Kommentare zur Ergebnisentwicklung sollten Zuversicht geben. Das operative Fundament ist weiterhin sehr robust. Im Energiegeschäft geben die Strompreise und die wachsende Elektrifizierung dem Unternehmen Schub. Das Dienstleistungsgeschäft soll künftig schneller als der Markt wachsen. Dies soll sowohl durch organisches Wachstum, als auch durch Akquisitionen getrieben sein. Zudem erlaubt die starke Bilanz auch eine Verfolgung von Projekten zur Energiewende. Wir stufen die Aktie mit der LUKB Anlagequalität «gut» ein. (Marcus Bäumer)

**LUKB Anlagequalität:
favorisiert**

Barry Callebaut

Kurs CHF 1'925

ISIN CH0009002962

LUKB Anlagequalität neu «favorisiert»

Barry Callebaut ist der grösste Schokoladenproduzent weltweit. Im 1. Quartal 2022/23 (endete im November) verfehlte das Unternehmen die Volumenerwartungen. Das Verkaufsvolumen sank um 5.1 % auf 579 Tonnen. Global ging die Nachfrage nach Schokolade um 2.8 % zurück. Damit ist der Rückgang bei Barry Callebaut stärker ausgefallen als im Markt. Besonders ins Gewicht gefallen ist die vorübergehende Stilllegung der weltgrössten Schokoladenfabrik in Belgien. Diese wurde im Juli geschlossen, da sie mit Salmonellen verseucht war. Erst Ende Oktober kehrte die Anlage zur vollen Produktionskapazität zurück. Die Volumen werden sich in den nächsten Quartalen erholen. Zudem setzte sich Barry Callebaut neue Mittelfristziele. Das Unternehmen erwartet ein Umsatzwachstum von 4 bis 6 % und ein Wachstum des operativen Gewinns (EBIT) von 8 bis 10 %. Die Erwartungen implizieren eine Margenausweitung von ca. 30 Basispunkten pro Jahr, was ein im Konkurrenzvergleich adäquate Ausweitung darstellt. Damit legt das Unternehmen einen neuen Fokus auf Profitabilität.

Fazit: Die neuen Aussichten sind ambitioniert, insbesondere die operativen Gewinnziele. Sie bedingen eine Rückkehr zu einem Volumenwachstum, das über dem Marktwachstum liegt. Sprich, es müssen Marktanteile dazugewonnen werden. Barry Callebaut hat aber in den letzten Jahren gezeigt, dass dies durchaus realistische Erwartungen sind. Potenzial für Volumenwachstum sehen wir u.a. im Outsourcing-Geschäft, da die Marktdurchdringung in diesem Bereich weltweit noch unter 50 % liegt. Das heisst, mehr 50 % der Schokolade wird von Endmarktunternehmen selber produziert. Die Margenausweitung wird gelingen, wenn Barry Callebaut das margenstarke Gourmet & Spezialitäten Geschäft weiter ausbaut. Die Bewertung ist im Nachgang zu den Kurskorrekturen interessant. Das für dieses Jahr erwartete Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV) beträgt 23. Das vergleicht sich mit einem langjährigen Durchschnitt von 27. Für das Jahr 2024 liegt der Wert noch bei 20. Auch der für 2023 erwartete Unternehmenswert im Verhältnis zum EBITDA von 13 bestätigt die interessante Bewertung, liegt der langjährige Durchschnitt von Barry Callebaut doch bei über 15. Angesichts der attraktiven Bewertung und der ambitionierten, aber erreichbaren Prognosen stufen wir den Titel neu mit der LUKB Anlagequalität «favorisiert» ein. (Reto Lötscher)

**LUKB Anlagequalität:
gut**

Symrise

Kurs EUR 102

ISIN DE000SYM9999

Abschreibung auf Hundeknochen

Der Aromen- und Duftstoffhersteller Symrise hat 2022 wegen einer Wertberichtigung in Höhe von EUR 126 Mio. auf seine 30%-Beteiligung am schwedischen Heimtiernahrungsproduzenten Swedencare beim Ergebnis die Markterwartungen verfehlt. Symrise teilte ein vorläufiges organisches Wachstum von 11.4 % mit, während Analysten 10.7 % erwartet hatten. Der Umsatz erreichte damit EUR 4'619 Mio.; der Konsens wollte EUR 4'583 Mio. sehen. Die Indikation für die operative Marge lag ohne die Wertberichtigung bei 20.0 %, was den Konsens von 20.9 % dann knapp verfehlte. Der operative Gewinn wird geguidet auf EUR 922 Mio.; der Konsens lautete auf EUR 957 Mio. nach EUR 814 Mio. im Vorjahr. Symrise kündigte an, für 2022 die Dividendenpolitik beizubehalten, machte aber keine konkrete Angabe. Zudem bekräftigte das Unternehmen seine langfristigen Wachstums- und Profitabilitätsziele. Es will weiterhin schneller wachsen als der relevante Markt, indem es den jährlichen Umsatz im Schnitt um 5 % bis 7 % zu steigern gedenkt. Mittelfristig strebt Symrise bis zum Ablauf des Geschäftsjahres 2025 eine operative Marge zwischen 20 % und 23 % an.

Symrise hatte das Geschäft rund um Zusätze für Heimtiernahrung in den vergangenen Jahren stark ausgebaut, zuletzt etwa mit den Übernahmen von Giraffe Foods, Schaffelaarbos und Wing Pet Food. Der Geschäftsbereich hatte sich so zu einem wesentlichen Wachstumstreiber gemausert. Der Swedencare-Aktienkurs war allerdings 2022 um mehr als 80 % eingebrochen, nachdem er von Ende 2016 bis Ende 2021 um 2'800 % nach oben geschneit war.

Fazit: Gutes Wachstum, Preissetzungsmacht und Profitabilität in defensiven Endmärkten (v.a. Kosmetika, Lebensmittel, Tiernahrung und Verbrauchsgüter) sind Gründe für den bislang relativ robusten Leistungsausweis, der jetzt durch den Abschreiber einen kräftigen Kratzer bekommen hat. Dank der guten Kennzahlen, der positiven Aussichten und des krisenfesten Geschäftsmodells stufen wir die Aktie mit der LUKB Anlagequalität «gut» ein. Das Haar in der Suppe ist, dass Symrise (wie auch die Wettbewerber Givaudan und DSM; beide LUKB Anlagequalität «favorisiert») bewertet ist, als könnte es übers Wasser laufen. (Michael Kunz)

Alphabet

LUKB Anlagequalität:
favorisiert

Alphabet Class A

Kurs USD 98.02

ISIN US02079K3059

Auch Alphabet senkt Mitarbeiterzahl

Der amerikanische Internetkonzern schliesst sich dem allgemeinen Trend bei den US Technologie-Unternehmen an, die Mitarbeiterzahl zu senken. Das Management fasst einen Mitarbeiterabbau von 6 % ins Auge. Durch diese Massnahme will sich das Unternehmen auf die geänderten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen einstellen. Bisher hatte das Management nur von einer Verlangsamung des Mitarbeiteraufbaus gesprochen. Alphabet hatte unter dem Eindruck des massiven Wachstums sehr aggressiv Personal aufgebaut. Über den Verlauf des 4. Quartals wird das Unternehmen am 2. Februar Auskunft geben.

Fazit: Alphabet ergreift relativ spät zu Kostensenkungsmassnahmen, aber offensichtlich spürt der Konzern zunehmend Druck durch die wirtschaftliche Abkühlung. Durch das relativ robuste Geschäft mit der Internetsuche hat sich das Unternehmen bisher als recht widerstandsfähig gezeigt. Alphabet hält dank seiner Tochter Google eine starke Stellung im Online-Werbemarkt und bei Cloud-Diensten. Nach einer konjunkturbedingten Delle sollte das Unternehmen wieder zu einem Umsatz- und Ertragswachstum von über 10 % zurückkehren. Mit dem wachsenden regulatorischen Druck sollte das Unternehmen umgehen können. Hinzu kommt eine starke Bilanz, die Investitionen in neue Technologien und Kapitalrückführungen an Aktionäre erlaubt. Wir stufen die Aktie weiterhin mit der LUKB Anlagequalität «favorisiert» ein. (Marcus Bäumer)



LUKB Anlagequalität:
gut

Eli Lilly

Kurs USD 346.07

ISIN US5324571083

Alzheimerforschung bleibt dorniges Gestrüpp

Die US-Zulassungsbehörde hat den Antrag auf beschleunigte Zulassung des Alzheimer-Medikaments Donanemab abschlägig beschieden und verlangt einen grösseren Datensatz an Probanden. In einer Studie in der Spätphase testet Eli Lilly bereits Donanemab an weiteren Probanden; die Ergebnisse werden für das zweite Quartal erwartet. Auf Grundlage dieser Daten will das Unternehmen Mitte des Jahres bei der FDA einen Antrag auf traditionelle Zulassung von Donanemab einreichen. Dementsprechend könnte sich eine endgültige Zulassung auf 2024 verschieben. Nachdem die Rivalen Eisai und Biogen (beide LUKB Anlagequalität «mangelhaft») eine beschleunigte bedingte Zulassung für ihr Medikament namens Lecanemab oder Leqembi erhalten hatten, war auch bei Eli Lilly die Zuversicht relativ hoch, weil Donanemab nachweislich dazu beiträgt, das Volumen von Amyloid zu verringern, das als Ursache von Alzheimer gilt. Angeblich konnten viele der Probanden aus der Mittelphase-Studie die Einnahme des Medikaments bereits 6 Monate nach Beginn der Behandlung beenden, da es den Amyloidbelag im Gehirn schnell abbaute. Daher wurden weniger als 100 dieser Patienten in der Studie 12 Monate lang behandelt, was den Behörden jetzt zu wenig ist. Im Endeffekt - so könnte man lästern - hat der Wirkstoff also so schnell gewirkt, dass die Probanden nicht lange genug damit behandelt werden konnten/mussten.

Fazit: Einfluss auf das Zahlenwerk von Eli Lilly sehen wir nicht. Auch bei Schnellzulassung des Medikaments wären die Umsätze zunächst bescheiden ausgefallen, denn in den USA wird nur ein Teil der Kosten für neue Alzheimer-Medikamente (Jahrestherapiekosten bei Lecanemab laut

Presseberichten USD 26'500) von der Krankenversicherung übernommen. Eli Lilly besitzt aber vor allem ein starkes Standbein im hartumkämpften, jedoch lukrativen Diabetesgeschäft und hat eine so breitgefächerte Produktpalette und Entwicklungspipeline, dass es kaum in Abhängigkeit von einem einzelnen Präparat geraten dürfte. Aufgrund der attraktiven Aussichten und der soliden Kennzahlen stufen wir die Aktie mit der LUKB Anlagequalität «gut» ein, auch weil sie im Fünfjahreschart beeindruckende Dauerläuferfähigkeiten zeigt. Das Haar in der Suppe ist die hohe Bewertung, die wenig Spielraum für Enttäuschungen lässt. (Michael Kunz)



**LUKB Anlagequalität:
mangelhaft**

Pfizer	
Kurs	USD 45.11
ISIN	US7170811035

Newsflow spricht gegen Aktie

Die obersten US-Gesundheitsbehörden CDC und FDA haben über einen möglichen Zusammenhang zwischen dem modifizierten sog. bivalenten Covid-19-Impfstoff von BioNTech/Pfizer und ischämischen Schlaganfällen bei Personen über 65 Jahren berichtet. Danach besteht ein Anfangsverdacht, dass dieser neue Impfstoff, der vor seiner Zulassung im September 2022 nicht an Menschen getestet worden war, bei Personen über 65 Jahren einen ischämischen Schlaganfall auslösen kann. Bei diesem Präparat transportiert die injizierte messenger-RNA die genetische Information zur Herstellung von Spike-Proteinen sowohl für das ursprüngliche Covid-19-Virus als auch für die neuen Omikron-Subvarianten BA.4 und BA.5. Die Rede ist von 130 Fällen auf 500'000 Impfungen, die innerhalb von drei Wochen einen Schlaganfall erlitten, wie u.a. New York Times, Reuters oder in Deutschland Tichys Einblick berichten.

Fazit: Es ist von unserer Warte aus unmöglich, eine sinnvolle Prognose abzugeben, ob sich dieser Anfangsverdacht erhärtet oder nicht. Wir erlauben uns aber das Urteil, dass bei Pfizer aktuell der Newsflow nicht stimmt. Er wird dominiert von Berichten über mögliche negative Nachwirkungen der Impfungen und nicht von neuen Medikamenten, mit denen die Umsatzrückgänge nach der Corona-Sonderkonjunktur aufgefangen werden könnten. Dies bestätigt unsere Einschätzung, dass Pfizer aktuell unter den grossen US-Pharmawerten der Titel ist, den man nicht haben muss. Bei den Rivalen Merck & Co. sowie Bristol Myers Squibb (beide LUKB Anlagequalität «favorisiert») stimmen dagegen aktuell der Nachrichtenfluss, der Füllstand der Entwicklungspipeline und damit die Wachstumsaussichten sowie die jeweilige Aktienbewertung. Für Pfizer lautet die LUKB Anlagequalität folgerichtig «mangelhaft». (Michael Kunz)

Morgeninfo

Aktuelle Informationen zu Fokus und Makro

23. 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.