

Morgeninfo vom 26.09.2023

## Aktuelle Informationen aus der Finanzanalyse



Aktienmärkte	Schlusskurs Vortag	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
SMI	11'014.3	-0.0%	2.7%
SPI	14'449.5	-0.1%	5.2%
Aktien UK Large-Cap	7'624.0	-0.8%	2.3%
DJ Euro Stoxx 50	4'167.4	-0.9%	9.9%
S&P 500	4'337.4	0.4%	13.0%
Topix	2'385.5	-0.6%	25.4%

Geld-/Kapitalmärkte	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
CHF 3 M. Saron	1.711	0.006	0.711
CHF 10 J. Gov.	1.112	0.022	-0.505
EUR 3 M. Euribor	3.958	0.003	1.826
EUR 10 J. Gov.	2.806	0.008	0.235
GBP 10 J. Gov.	4.323	0.074	0.651
JPY 10 J. Gov.	0.738	0.002	0.316
USD 3 M. Libor	5.661	0.000	0.894
USD 10 J. Gov.	4.550	0.017	0.675

Devisen	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
EUR/CHF	0.9670	0.0%	-2.4%
EUR/USD	1.0582	-0.6%	-1.1%
GBP/CHF	1.1131	0.1%	-0.4%
JPY/CHF	0.6130	0.1%	-13.2%
USD/CHF	0.9139	0.6%	-1.4%

Nicht-traditionelle	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
Basismetalle (USD)	1'287.4	-1.0%	-9.1%
Erdöl (WTI, USD)	89.2	-0.6%	11.1%
Gold (Oz., USD)	1'912.2	-0.2%	4.8%
Palladium (Oz., USD)	1'224.7	-0.5%	-31.9%
Platin (Oz., USD)	907.5	-1.0%	-15.2%
Private Equity (EUR)	4'290.8	0.7%	23.1%
Silber (Oz., USD)	22.9	-0.9%	-4.3%
SXI Real Estate Funds	444.1	0.1%	0.9%

## Morgeninfo

# Aktuelle News zu Anlageinstrumenten



LUKB Anlagequalität:  
mangelhaft

CPH Holding	
Kurs	CHF 84.2
ISIN	CH0001624714

### Magere Aussichten bei Papier

Die Industriegruppe hat an ihrem Investorentag die Ziele für das laufende Geschäftsjahr bestätigt, allerdings unter dem Vorbehalt anhaltend hoher Unsicherheit an den Märkten. Sie erwartet weiterhin einen rückläufigen Umsatz aufgrund des starken Nachfragerückgangs im Bereich Papier, auch wenn sinkende Preise bei einigen Rohstoffen für eine temporäre Entlastung sorgen könnten. Das operative und das Nettoergebnis würden beide im höheren zweistelligen Millionenbereich erwartet. 2022 waren es operativ noch CHF 112 Mio. und netto CHF 101 Mio. gewesen. Für die einzelnen Bereiche Chemie, Papier und Verpackung sind die Aussichten sehr unterschiedlich. So soll in letzterem dank einer Normalisierung des Bestellverhaltens der Kunden ein Umsatzwachstum über dem Markt und ein operatives Ergebnis deutlich über Vorjahr erreicht werden. Im Bereich Chemie wird indes mit weiter hohen Kosten für Rohstoffe und Energie sowie zunehmendem Preisdruck zwar noch ein Umsatz über Vorjahresniveau erwartet, operativ soll das Vorjahresniveau verteidigt werden. Bei Papier zeige sich derweil in Europa eine stark rückläufige Nachfrage nach grafischen Druckpapieren und es gebe einen verstärkten Konsolidierungsdruck. Zudem dürften die Altpapier- und Energiepreise hoch bleiben. Daher erwartet CPH hier sowohl Umsatz als auch operatives Resultat «deutlich unter dem sehr hohen Niveau» von 2022.

Fazit: Die Achillesferse der CPH-Gruppe ist unverändert die unsichere Geschäftsentwicklung des grössten Bereichs Papier. Denn dieser steht weiterhin unter strukturellem Druck, insbesondere beim für CPH wichtigen Zeitungspapier; man betrachte z.B. nur die schwindstüchtige Seitenzahl bei «20 Minuten». Zudem ist die CPH-Bilanz von unterdurchschnittlicher Qualität sowie das Handelsvolumen in den Valoren eher dünn. Auf Gruppenebene zahlt sich der doch recht unterschiedliche Geschäftsmix im Sinne von Stabilität des Gewinnes aus. Als Investor hätte man vermutlich lieber das Verpackungsgeschäft separat. Summa summarum stufen wir die Aktien von CPH weiterhin mit der LUKB Anlagequalität «mangelhaft» ein. (Michael Kunz)



LUKB Anlagequalität:  
favorisiert

Novartis	
Kurs	CHF 92.5
ISIN	CH0012005267

### Noch ein Pfeil im Köcher von Sandoz

Die Noch-Novartis-Tochter Sandoz hat von der Europäischen Kommission die Marktzulassung für das Biosimilar Tyruko erhalten. Das Nachahmerprodukt des Biogen-Originalpräparates Tysabri darf damit zur Behandlung von Patienten mit schubförmiger remittierender Multipler Sklerose eingesetzt werden. Entwickelt wurde das Biosimilar Tyruko von dem Biotech-Unternehmen Polpharma Biologics (nicht im Research-Universum). Mit den Niederländern hatte Sandoz im Jahr 2019 eine globale Vermarktungsvereinbarung für das Biosimilar abgeschlossen. Dementsprechend übernimmt Polpharma Biologics die Verantwortung für die Entwicklung des Medikaments, die Herstellung und die Lieferung des Wirkstoffs. Sandoz wiederum hat die Rechte für die Vermarktung und den Vertrieb des Medikaments auf dem ganzen Erdball. Tyruko hat den Angaben zufolge die gleiche Stärke und Dosierungsform sowie den identischen intravenösen Verabreichungsweg wie das Referenzmedikament. Das Originalpräparat hatte für Biogen (LUKB Anlagequalität «mangelhaft») im zweiten Quartal Umsätze von USD 483 Mio. erzielt nach USD 516 Mio. im Vorjahr.

Fazit: Sandoz erweitert mit der Zulassung seine Produktpalette im Bereich der höhermargigen Biosimilars. In den nächsten Jahren verlieren analog zu dem hier genannten Wirkstoff viele biologisch hergestellte Milliardenmedikamente den Patentschutz, was den Biosimilar-Produzenten

einige Chancen eröffnen dürfte. Vom Chance-Risiko-Profil her dürfte sich Sandoz in der Mitte zwischen einem Hersteller von simplen Generika und einem Pharma-Konzern einpendeln. Prinzipiell sehen wir der Abspaltung von Sandoz positiv entgegen, da sie zum einen das Pharma-Profil von Novartis schärft, zum anderen die Börse um ein gutes Unternehmen mit einem etwas defensiveren Risikoprofil bereichert. Für Novartis selbst lautet die LUKB Anlagequalität aufgrund der attraktiven Produktpalette (insbesondere Krebsmittel Kisqali) bei moderater Bewertung unverändert «favorisiert». (Michael Kunz)

## LUFTHANSA GROUP

LUKB Anlagequalität:  
mangelhaft

Deutsche Lufthansa	
Kurs	EUR 7.71
ISIN	DE0008232125

### Greenwashing-Urteil gegen Lufthansa-Tochter AUA

Die Lufthansa-Tochter Austrian Airlines AG (AUA) wurde von Konsumentenschützern wegen irreführender Werbung verklagt. Das Landesgericht Korneuburg gab den Konsumentenschützern nun Recht. Die Verbraucherorganisation hatte die Airline verklagt, weil diese im vergangenen Jahr Passagieren auf Flügen nach Venedig die optionale Betankung mit nachhaltigem Flugtreibstoff (Sustainable Aviation Fuels, SAF) angeboten hatte. Der Treibstoff wird aus wiederverwertetem Speiseöl statt Erdöl gewonnen. Die AUA hatte auf ihrer Homepage damit geworben, dass durch den Einsatz von 100 % SAF CO<sub>2</sub>-neutral geflogen wird. Dadurch wurde der falsche Eindruck erweckt, dass bestimmte Flüge klimaneutral durchgeführt werden. Ausserdem wurde in der Werbung nicht darauf hingewiesen, dass die optionale Buchung von SAF den Ticketpreis um mehr als 50 % erhöht.

Fazit: Nachhaltiger Flugtreibstoff ist ein Treibstoff aus nicht-fossilen Rohstoffen, der dem konventionellen, rohölbasierten Kerosin beigemischt wird. AUA erwähnte nicht, dass aus technischen Gründen derzeit nur bis zu 5 % des alternativen Treibstoffs SAF dem herkömmlichen Kerosin beigemischt werden kann und dass AUA überhaupt nur 0.4 % SAF verwendet. Technisch ist es derzeit nicht möglich, mit 100 % SAF CO<sub>2</sub>-neutral zu fliegen. Der Lufthansa-Chef fügte hinzu, dass es in Deutschland nicht genügend grüne Energie gäbe, um die Produktion synthetischer Kraftstoffe zu unterstützen, die zu den Dekarbonisierungszielen des Luftverkehrs beitragen sollen. Damit ist das Ziel des CO<sub>2</sub>-neutralen Fliegens in weite Ferne gerückt. Dies führte dazu, dass die Lufthansa-Aktie im gestrigen Handel um 6 % einbrach. Wir stufen die Aktien weiterhin mit der LUKB Anlagequalität «mangelhaft» ein. (Marco Estermann)



LUKB Anlagequalität:  
mangelhaft

Daiichi Sankyo	
Kurs	JPY 4'185
ISIN	JP3475350009

### Auf der Achterbahn der Testergebnisse

Die Aktien von Daiichi Sankyo konnten in der Börsensitzung vom Montag in Tokio fast 8 % zulegen, nachdem das Medikament Datopotamab Deruxtecan (Wirkstoff Dato-DXd) einen statistisch signifikanten und klinisch bedeutsamen Vorteil für das progressionsfreie Überleben bei Patienten mit weitverbreiteten Brustkrebstypen gezeigt hatte. Die Ankündigung kam früher als vom Markt erwartet, der nun dem Medikament ein Umsatzpotential jenseits der USD 5 Mrd. zutraut. Im Juli hatten Studienergebnisse zu dem im Team mit AstraZeneca (LUKB Anlagequalität «favorisiert») entwickelten Wirkstoff Dato-DXd die im Markt kursierenden Erwartungen nicht erfüllen können, allerdings gegen Lungenkrebs. Beim Aktienkurs hatte dies damals zu einem Kurstaucher von 15 % geführt. Aktuell steht der Aktienkurs auf dem Niveau vom Jahresbeginn, hat aber unterwegs erhebliche Schwankungen gezeigt. Dies widerspiegelt sich auch in der Handelssitzung heute Nacht in Japan, wo der Aktienkurs wieder gut 4 % abgab.

Fazit: Bei Daiichi hatten wir uns immer schon an der hohen Volatilität der Erfolgsrechnung sowie an den sportlichen Erwartungen eines Gewinnwachstums von rund 40 % p.a. gespiesst. Die heftigen Kursausschläge bei Studienergebnissen legen den Schluss nahe, dass das Chance-Risiko-Profil der Japaner für Privatanleger nicht stimmt. Entwicklungspartner AstraZeneca ist dagegen

deutlich breiter aufgestellt und stabiler unterwegs. Bei den Briten macht das wichtigste Medikament nur 13 % des Gesamtumsatzes aus und es befinden sich über hundert Wirkstoffe in verschiedenen Entwicklungsphasen. Daiichi Sankyo trägt die LUKB Anlagequalität «mangelhaft», AstraZeneca bleibt «favorisiert». (Michael Kunz)

## Morgeninfo

# Aktuelle Informationen zu Fokus und Makro

26. September 2023

### Deutsche Unternehmen bleiben schlecht gestimmt

In den Chefetagen deutscher Unternehmen herrscht weiterhin Katerstimmung. Das signalisiert der ifo Geschäftsklimaindex. Er blieb im September nahezu unverändert bei 85.7 Punkten, nach 85.8 im August, und entsprach damit fast unserer Erwartung von 85.6 Punkten. Die befragten Unternehmen blicken allerdings weniger pessimistisch in die wirtschaftliche Zukunft. Der ifo Erwartungsindex kletterte dabei moderat auf 82.9 Punkte. Dagegen schätzten die Befragten ihre Geschäftslage etwas schlechter ein als noch im August. Im Verarbeitenden Gewerbe ist der Geschäftsklimaindex leicht gestiegen. Im Dienstleistungssektor nahm er dagegen ab, wobei sich die Erwartungen der befragten Betriebe verbesserten. Die Unternehmen des Handels blicken weniger pessimistisch in die Zukunft. Lediglich im Baugewerbe haben sich sowohl die Lage als auch die Erwartungseinschätzung verschlechtert.

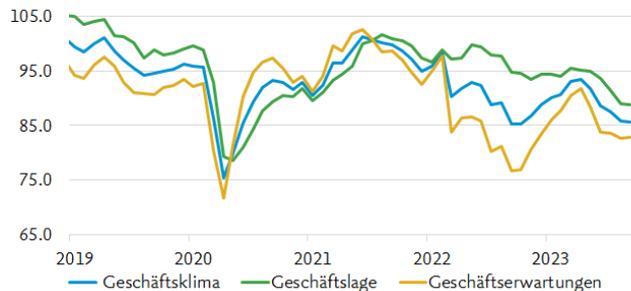


Abbildung 1: ifo Geschäftsklimaindizes, 2015=100, saisonbereinigt

**Fazit:** Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft ist zwar weiterhin getrübt, und für sich genommen deutet der ifo Geschäftsklimaindex auf einen Abschwung hin. Doch immerhin blicken die befragten Unternehmen in weiten Teilen der Wirtschaft nicht mehr ganz so pessimistisch in die Zukunft wie im August. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sich die Wirtschaft in den nächsten Monaten verhalten entwickeln wird. (Brian Mandt)

Beratungszentrum: Tel. +41 (0) 844 822 811, [info@lukb.ch](mailto:info@lukb.ch), [lukb.ch](http://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.