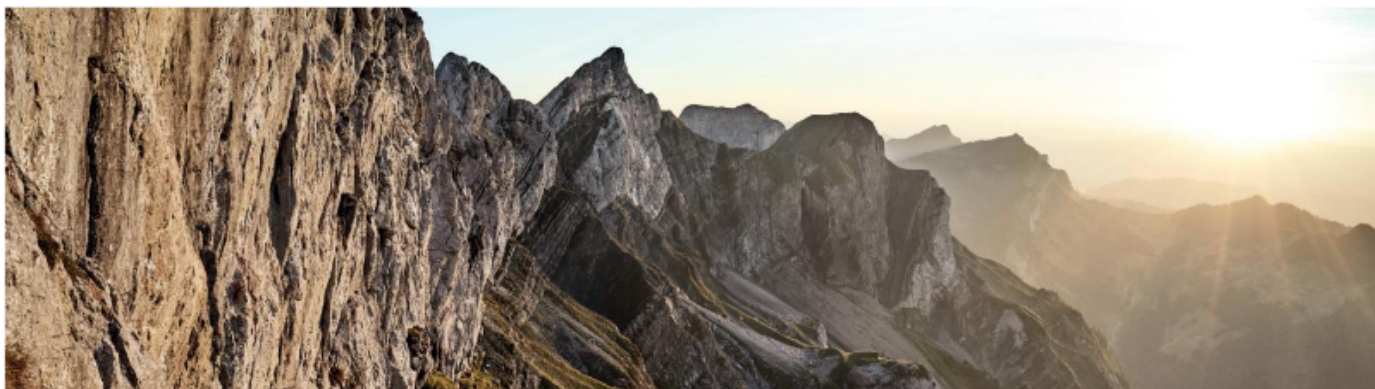


Morgeninfo vom 11.11.2025

Aktuelle Informationen aus der Finanzanalyse



Aktienmärkte	Schlusskurs Vortag	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
SMI	12'455.2	1.3%	7.4%
SPI	17'179.2	1.2%	11.0%
Aktien UK Large-Cap	9'787.2	1.1%	19.8%
DJ Euro Stoxx 50	5'664.5	1.8%	15.7%
S&P 500	6'832.4	1.5%	16.2%
Topix	3'321.6	0.1%	19.3%

Geld-/Kapitalmärkte	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
CHF 3 M. Saron	-0.060	0.000	-0.447
CHF 10 J. Gov.	0.158	0.004	-0.168
EUR 3 M. Euribor	2.009	0.011	-0.705
EUR 10 J. Gov.	2.671	0.003	0.304
GBP 10 J. Gov.	4.461	-0.005	-0.107
JPY 10 J. Gov.	1.691	-0.018	0.590
USD 10 J. Gov.	4.116	0.000	-0.453
USD 3 M. OIS	3.770	0.000	-0.544

Devisen	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
EUR/CHF	0.9294	-0.2%	-1.0%
EUR/USD	1.1556	-0.0%	11.6%
GBP/CHF	1.0567	-0.3%	-6.6%
JPY/CHF	0.5217	-0.3%	-9.4%
USD/CHF	0.8043	-0.2%	-11.3%

Nicht-traditionelle	Aktuell 8:30 Uhr	Veränderung Vortag	Veränderung YTD
Basismetalle (USD)	1'455.0	0.7%	11.8%
Erdöl (WTI, USD)	59.9	-0.4%	-16.5%
Gold (Oz., USD)	4'130.1	0.3%	57.4%
Silber (Oz., USD)	50.7	0.3%	75.4%
SXI Real Estate Funds	573.7	-0.4%	5.5%
Bitcoin (USD)	105'161.2	-0.4%	12.2%

Morgeninfo

Aktuelle News zu Anlageinstrumenten

p|s|p

Swiss Property

LUKB Anlagequalität:
favorisiert

PSP Swiss Property

Kurs CHF 140.6

ISIN CH0018294154

Deutlich mehr Gewinn

PSP Swiss Property (PSP), die zweitgrösste Immobiliengesellschaft der Schweiz, hat in den ersten neun Monaten deutlich mehr verdient und bestätigt die Prognose für das Gesamtjahr 2025. Der Liegenschaftsertrag erreichte in der Zeit von Januar bis September CHF 261.4 Mio. (-0.2 %). Auf vergleichbarer Basis (like-for-like) resultierte ein Zuwachs von CHF 3.6 Mio. bzw. 1.6 %, wovon 1.0 % auf Indexanpassungen entfielen. Der Betriebsgewinn (also ohne Liegenschaftserfolg) belief sich auf CHF 166.2 Mio. Das ist ein Rückgang gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 2.4 %. Die Neubewertung der Liegenschaften erreichte CHF 113.4 Mio. und damit deutlich mehr als im Vorjahreszeitraum mit CHF 61.4 Mrd. Unter dem Strich stand daher ein deutlich höherer Reingewinn von CHF 259.5 Mio., was zum Vorjahr einem Plus von 14.8 % entspricht. Zum Stichtag 30. September 2025 wies das Portfolio einen Bilanzwert von CHF 10.0 Mrd. aus (Ende 2024: CHF 9.8 Mrd.) und bestand aus insgesamt 149 Anlageliegenschaften sowie 11 Entwicklungsliegenschaften. Die Leerstandsquote betrug 4.3% (Ende 2024: 3.2%). PSP bestätigt die Prognosen für das Gesamtjahr mit einem EBITDA ohne Liegenschaftserfolge von rund CHF 300 Mio. (2024: CHF 304.9 Mio.). Beim Leerstand rechnet PSP per Ende 2025 unverändert mit einer Quote von 3.5%.

Fazit: PSP hat erneut ein stabiles Resultat abgeliefert. Der Fokus auf Geschäftsliegenschaften an besten Lagen in den Wirtschaftszentren hat sich für PSP damit einmal mehr ausgezahlt. Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage nach modernen Büroflächen und attraktiven Verkaufsflächen an zentralen Lagen anhält. Der Immobilienkonzern profitiert davon, dass 90 % seiner Mietverträge an den Konsumentenpreisindex gebunden sind. Positiv beurteilen wir die gute Qualität der Immobilien, die breite Diversifikation der Mieterbasis und die hohe Eigenkapitalquote. PSP ist im Quervergleich gut unterwegs und robust aufgestellt. Daher überzeugt die Firma mit überlegenen Wachstums- und Profitabilitätskennzahlen. Wir stufen die Aktie mit der LUKB Anlagequalität «favorisiert» ein. (Daniel Bosshard)



Sunrise

LUKB Anlagequalität:
gut

Sunrise

Kurs CHF 42.98

ISIN CH1386220409

Solides Quartalsergebnis

Das Quartalsergebnis des Schweizer Telekomunternehmens Sunrise ist im Rahmen der Erwartungen ausgefallen und der Ausblick wurde bestätigt. Im 3. Quartal halfen Preiserhöhungen die Erlöse pro Kunde im Mobilfunk fast zu stabilisieren. Die Stabilisierung im Festnetzbereich erweist sich jedoch als langwieriger, so dass der Umsatz um 1.1 % nachgab. Die fortgesetzte strenge Kostenkontrolle sorgte für einen Anstieg des bereinigten EBITDAaL (EBITDA nach Leasingaufwendungen) um 2.4 %. Der bereinigte freie Cashflow unterlag den üblichen saisonalen Schwankungen und lieferte nur einen kleinen Beitrag zum Jahresziel. Dennoch kann eine Verbesserung gegenüber dem Vorjahr festgestellt werden. Das Management bestätigte die Ziele für das laufende Jahr. Der Umsatz soll das untere Ende der Bandbreite um relativ stabil herum erreichen und der bereinigte EBITDAaL soll sich stabil bis leicht steigend (niedrig einstellig) entwickeln. Der freie Cashflow wird unverändert in einer Bandbreite von CHF 370 bis 390 Mio. erwartet (+2 bis +7 %) und die Dividende soll CHF 0.34 pro Aktie betragen (Dividendenrendite 7.9 %). Von den American Depositary Shares stehen noch 7 % aus. Das Programm wird diese Woche beendet, was vorübergehend zu Verkaufsdruck führen könnte.

Fazit: Das Quartal verlief in geordneten Bahnen. Wichtig war die kontinuierliche Verbesserung



des bereinigten EBITDAaL, was die geplante Dividendenerhöhung absichern sollte. Der bestätigte Ausblick für den bereinigten freien Cashflow gibt in diesem Kontext ebenfalls Zutrauen. Das angestrebte Cashflow-Wachstum und die Dividende sprechen für Sunrise. Die hohe Verschuldung, wachsende Abhängigkeit von fremden Netzen, Corporate Governance und das Marktumfeld sind jedoch Problemfelder. Die erwartete Dividendenrendite ist attraktiv. Allerdings resultieren aus dem sehr hohen Verschuldungsgrad Risiken für die Dividende. Anleger sollten sich darüber im Klaren sein, dass eine Senkung oder Streichung der Dividende im Bereich des Möglichen ist. Wir stufen die Aktie weiterhin mit der LUKB Anlagequalität «gut» ein. (Marcus Bäumer)



LUKB Anlagequalität:
gut

K+S	
Kurs	EUR 10.97
ISIN	DE000KSAG888

Warten auf den Winter

Der hessische Dünger- und Salzkonzern hat im dritten Quartal einen Umsatz von EUR 879 Mio. erzielt. Das waren 1.5 % weniger als im Vorjahr und auch nicht ganz die EUR 900.6 Mio. der Analystenzunft. Im Düngegeschäft mit der Landwirtschaft profitierte K+S dabei von weiteren, leichten Preiserhöhungen sowohl in Europa als auch in Übersee. Andererseits bremsen Wartungsarbeiten den Absatz. Das Betriebsergebnis erreichte EUR 111 Mio. Das waren zwei Drittel mehr als vor Jahresfrist und auch mehr als die EUR 102 Mio. des Konsens. Für das Gesamtjahr peilt das Management nun ein operatives Ergebnis zwischen EUR 570 und 630 Mio. an. Damit wurde die bisherige Zielspanne am oberen und am unteren Ende um jeweils EUR 10 Mio. eingedampft. Der Konsens steht bei EUR 610 Mio. Ein Unsicherheitsfaktor im Schlussquartal ist traditionell die Witterung, denn bei richtigem Winterwetter steigt die Nachfrage nach Auftausalz.

Fazit: K+S hat sich insgesamt ordentlich geschlagen, ohne dabei brillieren zu können. Schien im ersten Halbjahr 2025 noch eine Wende zum Besseren einzusetzen, so sind die Hoffnungen danach wie eine Seifenblase zerplatzt. Niedrigere Preise für Kalidünger sowie der abwertende USD lösten nach dem zweiten Quartal hohe Wertberichtigungen aus. Mit dem Zahlenkranz zum dritten Quartal sollte der Aktienkurs aber einen Boden gefunden haben. Mittelfristig bleibt der Titel interessant, denn das Geschäft sollte von wieder anziehender Nachfrage aus der Landwirtschaft nach Kalisalzdüngern profitieren, der lediglich ein begrenztes Angebot gegenübersteht. (Michael Kunz)

DIAGEO

LUKB Anlagequalität:
gut

Diageo	
Kurs	GBP 1'816.5
ISIN	GB0002374006

Neuer CEO könnte neuen Wind bringen

Der Spirituosenhersteller Diageo hat einen neuen CEO gefunden. Dave Lewis kommt von Tesco (LUKB Anlagequalität «gut»). Er wird seine Rolle am 1. Januar 2026 antreten und ist bekannt für seine Restrukturierungsfähigkeiten, die er bereits bei Tesco unter Beweis gestellt hatte. Er muss in erster Linie Kosten sparen und die Bilanz wieder auf Vordermann bringen. Diese wies per Ende Juni ein Verhältnis von Nettoschulden zu EBITDA von 3.46 auf. Dafür könnten Unternehmensteile verkauft oder die Dividende gekürzt werden. Letzteres war ein Mittel, das Lewis bereits bei seinem Antritt bei Tesco angewendet hatte. Zum Verkauf stehen könnten eher regional orientierte Marken.

Fazit: Der Markt für alkoholische Getränke befindet sich in einer schwierigen Phase. Junge Konsumenten trinken weniger und aufgrund der klammen Budgets werden vermehrt günstigere Marken nachgefragt. In einem solchen Umfeld wird es für Diageo wohl schwierig sein Unternehmensteile zu attraktiven Preisen zu verkaufen. Darum werden in einer ersten Phase der Restrukturierung wohl Sparmassnahmen und eine Dividendenkürzung im Fokus stehen. Vor allem letzteres dürfte den Titel belasten. Allerdings ist die Bewertung von Diageo interessant und

neue Impulse durch den Dave Lewis sind zu begrüßen, auch wenn sie durchaus noch mal belastend wirken können. Wir stufen den Titel mit der LUKB Anlagequalität «gut» ein. (Reto Lötscher)



LUKB Anlagequalität:
favorisiert

Telenor

Kurs NOK 149.4

ISIN NO0010063308

Konstruktiver mittelfristiger Ausblick

Der norwegische Telekomkonzern Telenor hat im Vorfeld seines heutigen Kapitalmarkttagess einen konstruktiven Ausblick gegeben. Das Unternehmen will den eingeschlagenen Weg weiter fortsetzen. Dazu gehört es, sich weiter auf die Kunden in den nordischen Staaten zu konzentrieren und die Gruppenstruktur in Asien weiter zu vereinfachen. Letzteres bedeutet, dass die Gruppe weiter auf die nordischen Staaten zentriert werden soll. Die Senkung der Kosten und der Investitionen soll fortgesetzt werden. Für die kommenden Jahre geht das Management in den nordischen Staaten von einem organischen Anstieg der Serviceumsätze im niedrigen einstelligen Bereich aus und der EBITDA soll organisch im niedrigen bis mittleren einstelligen Bereich zulegen. Für das nächste Jahr peilt das Unternehmen in den nordischen Staaten einen organischen Anstieg des EBITDA im mittleren einstelligen Bereich an. Der freie Cashflow soll jährlich im mittleren bis hoch einstelligen Bereich wachsen und bis 2030 NOK 14 bis 15 Mrd. erreichen.

Fazit: Telenor will seine Strategie weiter fortsetzen. Das Geschäft soll mehr auf die nordischen Staaten zentriert werden und die dortige Position gefestigt werden. Das angestrebte Wachstum in den nordischen Staaten ist konsistent mit dem bisherigen Muster. Das angestrebte Wachstum der Serviceumsätze trifft die Erwartungen und beim EBITDA ist das Management optimistischer als der Markt. Das angestrebte Wachstum des freien Cashflows entspricht grob den Markterwartungen. Wir stufen die Aktie weiterhin mit der LUKB Anlagequalität «favorisiert» ein. (Marcus Bäumer)



LUKB Anlagequalität:
gut

Vodafone

Kurs GBp 88.92

ISIN GB00BH4HKS39

Ausblick leicht verbessert

Der britische Telekomkonzern Vodafone hat gute Quartalszahlen vorgelegt und den Ausblick qualitativ angehoben. Die wichtigen Serviceumsätze wuchsen auf organischer Basis (ohne Währungs- und Portfolioeffekte) mit 5.8 % marginal langsamer als erwartet. Einen wesentlichen Beitrag zum Wachstum lieferte die Region Afrika. Ein grosser Schritt gelang in Deutschland mit der Rückkehr zu einem kleinen Wachstum der Serviceumsätze auf organischer Basis. Durch den Zusammenschluss mit Three in Grossbritannien stieg der Gruppenumsatz um 7.3 %. Die sinkenden Belastungen aus Deutschland machten sich auch in einem stärker als erwarteten organischen Wachstum des bereinigten EBITDAaL mit 8.7 % bemerkbar. Damit übertraf das Unternehmen den (kleinen) Konsensus um 6 %. Das Management geht nun davon aus, dass das obere Ende des Ausblicks erreicht werden kann. Der bereinigten EBITDAaL soll um 3 bis 6 % steigen und der freie Cashflow soll EUR 2.4 bis 2.6 Mrd. erreichen. Zudem wird eine progressive Dividendenpolitik etabliert. Im laufenden Jahr soll die Dividende um 2.5 % steigen. Von dem Aktienrückkaufprogramm stehen noch EUR 1.0 Mrd. zur Umsetzung an (4 % der Marktkapitalisierung).

Fazit: Vodafone hat per Saldo ein gutes Quartalsergebnis mit einigen positiven Aspekten vorgelegt. Dazu gehören die Rückkehr zu Wachstum in Deutschland und die bessere Profitabilität. Synergien aus dem Zusammenschluss in Grossbritannien und Kostensenkungen sollten die Profitabilität



weiter verbessern. Weitere Arbeit wartet in Deutschland auf das Unternehmen, denn insgesamt ist dort das Wettbewerbsumfeld schwieriger geworden. Wir stufen die Aktie weiterhin mit der LUKB Anlagequalität «gut» ein. (Marcus Bäumer)

SONY

LUKB Anlagequalität:
favorisiert

Sony	
Kurs	JPY 4'520
ISIN	JP3435000009

Erwartungen übertroffen, Prognosen erhöht

Der Mischkonzern Sony präsentierte für das 2. Geschäftsquartal 2026 (endete im September) ein Ergebnis über den Erwartungen. Der Umsatz stieg um 3.5 % auf JPY 5'729.5 Mrd. Der operative Gewinn legte sogar um 20.4 % auf JPY 768.9 Mrd. zu. Dieser Anstieg war auf die Bereiche Musik und Bildsensoren zurückzuführen. In den Sparten Spiele, Filme und Unterhaltungselektronik ging der operative Gewinn zurück. Unter dem Strich blieb dem Unternehmen ein Reingewinn von JPY 581.3 Mrd. (+14.5 %).

Sony hebt die Umsatzprognose auf JPY 12'000 Mrd. (bisher: JPY 11'700 Mrd.) an. Der operative Gewinn wird mit JPY 1'430 Mrd. (bisher: JPY 1'330 Mrd.) und der Reingewinn mit JPY 1'050 Mrd. (bisher: JPY 970 Mrd.) prognostiziert. Das Unternehmen rechnet damit, dass die Belastungen aufgrund der US-Zölle geringer ausfallen werden als bislang vermutet. Neu geht Sony davon aus, dass der operative Gewinn mit JPY 50 Mrd. (bisher: JPY 70 Mrd.) belastet wird.

Fazit: Der Zollkrieg wird nicht spurlos am Unternehmen vorbeigehen, allerdings werden die Belastungen geringer ausfallen als bisher vermutet. Sony hat darum auch schon die Preise für die Videospielkonsole PlayStation 5 angehoben. Zudem wird bei der PlayStation vermehrt Wert auf Rentabilität gelegt und die Marketingausgaben werden begrenzt. Das dürfte der Profitabilität des Unternehmens insgesamt zuträglich sein. Sony kann seine Stärke, die breite Diversifikation, ausspielen und wir blicken zuversichtlich in die Zukunft. Wir bestätigen die LUKB Anlagequalität «favorisiert». (Reto Lötscher)

Morgeninfo

Aktuelle Informationen zu Fokus und Makro

11. November 2025

Heute gibt es keine Beiträge im Fokus- und Makro-Teil

.

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.