



Nando Pallecchi
Mitglied des Kaders
Berater Private Banking

Wie steht es um die Nahrungsmittelbranche?

Mit Lindt & Sprüngli, Nestlé und Emmi haben drei Schweizer Nahrungsmittelkonzerne ihre Zahlen zum Gesamtjahr 2023 veröffentlicht. Die Zahlen könnten nicht unterschiedlicher sein. Während Lindt & Sprüngli mit dem hohen Kakaopreis zu kämpfen hat, leidet Nestlé immer noch unter einem schwierigen Konsumumfeld. Einzig Emmi konnte die Anleger positiv überraschen. Wie geht es weiter mit diesen Aktien?

Die Nahrungsmittelbranche hat zwei turbulente und unsichere Jahre mit einer Nahrungsmittel-inflation, wie sie in den letzten 50 Jahren nie vorgekommen ist, hinter sich. Die Folge daraus war eine anhaltend gedämpfte Nachfrage nach Nahrungsmitteln und Getränken. Auch im laufenden Jahr wird das Umfeld wohl herausfordernd bleiben. Zudem ist der Gegenwind durch den starken Franken stärker als angenommen, was bei den Nahrungsmittelkonzernen auf den Umsatz drückt.

Lindt & Sprüngli konnte überzeugen

Kakao ist so teuer wie nie zuvor. Der Kakaopreis liegt per 19.03.2024 bei USD 8'207 pro Tonne. Am 20.03.2023 lag der Preis noch bei USD 2'785. Extreme Wetterereignisse und Krankheiten, welche die Kakaobäume befallen, haben die Erträge einbrechen lassen. Zudem leeren sich die Lager, weil bereits seit

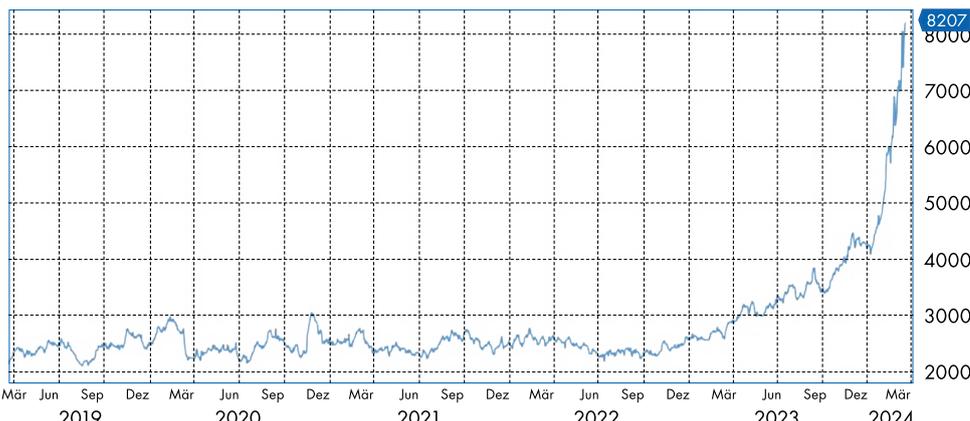
drei Jahren die weltweite Nachfrage nach Kakaobohnen das Angebot übersteigt. Die Knappheit treibt die Preise nach oben. Doch das hält die Konsumenten nicht davon ab, Lindt & Sprüngli zu kaufen. Der Konzern hat mit dem Resultat die Schätzungen der Analysten übertroffen. Der Umsatz stieg um 4.6%, was grösstenteils Preiserhöhungen zu verdanken war, während der Währungseffekt negativ belastete. Die EBIT-Marge kletterte auf rekordhohe 15.6% nach 15.0% im Jahr zuvor. Unter dem Strich blieb ein Reingewinn von CHF 671.4 Mio. Das sind rund 18% mehr als im Vorjahr. Vom höheren Gewinn sollen die Aktionäre nun in Form einer höheren Dividende profitieren.

Um dem hohen Kakaopreis entgegenzuwirken, hat Lindt & Sprüngli bereits im Jahr

Marktmeinung:

- Die Inflation lag in den USA im Februar erneut über den Erwartungen. Die Inflationsrate stieg leicht von 3.1% auf 3.2%. Die erneute Erhöhung wird die Zurückhaltung der US-Notenbank bezüglich rascher Zinssenkungen bestätigen.
- In den USA wurden im Februar zwar mehr Stellen geschaffen als erwartet, gleichzeitig kletterte aber die Arbeitslosenquote auf den höchsten Stand seit zwei Jahren. Die Arbeitsmarktzahlen reduzieren die Sorgen, dass ein anhaltend starker Arbeitsmarkt die Inflation wieder in die Höhe treiben könne.
- Die EZB und die US-Notenbank haben die Leitzinsen wie erwartet unverändert belassen. Die SNB hat überraschend den Leitzins an ihrer März-Sitzung von 1.75% auf 1.50% gesenkt, mit dem Ziel den Schweizer Franken zu schwächen.
- Aktienindizes rund um den Globus erreichten abermals neue Höchststände. Der Hausse-Trend scheint zurzeit gut abgestützt. Auch der Goldpreis kletterte auf eine neue Rekordmarke. Die Börsen erfreuen sich an einem guten wirtschaftlichen Umfeld, Zinssenkungen werden greifbarer.

Kakaopreis in USD pro Tonne über 5 Jahre



2023 die Preise um rund 10% erhöht. Wie viele Preiserhöhungen kann sich das Unternehmen noch leisten, bis die Lust auf Schokolade abnimmt? Die Lindt-Produkte bleiben gefragt. Einen wichtigen Beitrag leisten auch die 523 eigenen Lindt-Shops. Das Management hat derweil die Ziele für das laufende Jahr bestätigt. Lindt & Sprüngli will in diesem Jahr ein organisches Umsatzwachstum von 6% bis 8% erreichen und die operative Gewinnmarge um 20 bis 40 Basispunkte verbessern. Um die Ziele erreichen zu können, wird Lindt & Sprüngli wohl auch in diesem Jahr und darüber hinaus weitere Preiserhöhungen vornehmen müssen.

Nestlé mit schwierigem Jahr 2023

Nestlé verpasste es, die Investoren für sich zurückzugewinnen. Die hohe Inflation, Probleme im Gesundheitsgeschäft und der starke Schweizer Franken liessen das Unternehmen schlechter abschneiden als erwartet. Nach fünf rückläufigen Quartalen konnte die Verkaufsmenge zwar wieder gesteigert werden, doch das Verkaufsvolumen ging im Gesamtjahr um 0.3% zurück. Analysten hatten im Schnitt nur mit einem Minus von 0.1% gerechnet. Beim eigentlich als Wachstumstreiber ausgerufenen Gesundheitssektor (Nestlé Health Science) gab es interne Probleme wie Kapazitätsengpässe und IT-Probleme. Das Geschäft mit Vitaminen, Mineralstoffen und Nahrungsergänzungsmitteln ist in den vergangenen Jahren rasch gewachsen. Eine neue Spartenchefin soll nun diesen Bereich wieder auf Kurs bringen. Ein weiteres Sorgenkind ist die Wassersparte. Dieses Segment wächst kaum und weist die tiefste Profitabilität im Gruppenvergleich auf. Wie es mit der Sparte weitergehen soll,

ist noch unbekannt. Viel lukrativer ist das Geschäft mit Tierfutter und Kaffee. Gemeinsam machen sie bereits 47% des Umsatzes und 56% des Betriebsgewinns aus. Bei der Tiernahrung geht die hohe Nachfrage aus den USA langsam zurück. CEO Mark Schneider weist die Investoren darauf hin, dass man in Zukunft kein zweistelliges Wachstum mehr sehen wird, aber der Bereich weiterhin überdurchschnittlich wachsen wird. Positiv hervorheben darf man die Profitabilität. Die Bruttomarge hat sich 2023 dank nachlassendem Inflationsdruck klar verbessert. Die zugrundeliegende operative Gewinnmarge ist mit 17.3% fast schon wieder auf Rekordniveau.

Emmi trotz der Teuerung

Wie die meisten Unternehmen spürte auch Emmi die hohen Inflationsraten weltweit. Dies führte dazu, dass Emmi seine Preise erhöhte und auch in Zukunft weiter erhöhen muss. Der Milchverarbeiter konnte seinen Betriebsgewinn um 11% steigern. Die entsprechende Marge stieg von 6.3% auf 7.0%. Damit konnte Emmi die eigenen Ziele übertreffen. Für das laufende Jahr rechnet Emmi mit anspruchsvollen Rahmenbedingungen und hohen Inputkosten. Das Management möchte deshalb seine sogenannten strategischen Nischen stärken. Dazu gehören die Schüttelkaffees von Caffè Latte, gekühlte italienische Desserts, Spezialitätenkäse und pflanzliche Milch- und Joghurtvarianten. An der Börse kamen die vorgelegten Zahlen gut an.

Fazit

Die Aktien von Lindt & Sprüngli weisen bereits ein stattliches Kurs-Gewinn-Verhältnis

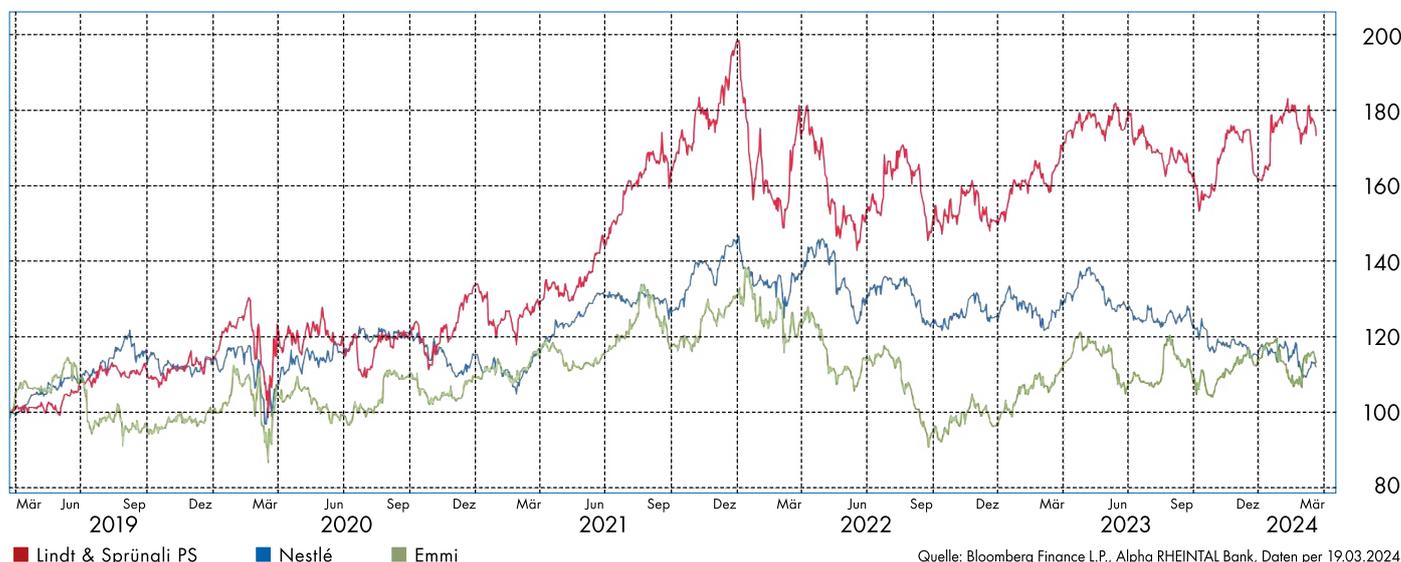
von 39x aus. Das ist selbst für den Schweizer Schokoladenhersteller eine beachtliche Bewertung. Wir empfehlen, die Aktie zu halten. Der stark gestiegene Kakaopreis ist und bleibt ein Risikofaktor vor allem auch für das kommende Jahr 2025.

Nach der Veröffentlichung der Jahreszahlen fiel die Kursreaktion bei Nestlé heftig aus. Der Aktienkurs verlor über 4% und egalisierte am 29.02.2024 ein neues 52-Wochentief bei CHF 91.01. Da konnte nicht einmal die Dividendenerhöhung von CHF 2.95 auf CHF 3.00 darüber hinwegtrösten. Der Ausblick blieb verhalten und spiegelte das anhaltend schwierige Konsumumfeld. Es liegt nun am Management, die Aktie wieder schmackhaft zu machen. Dank der Kurskorrektur ist die Nestlé-Aktie auf einem Niveau mit attraktiver Bewertung. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2024 ist auf 18.72x gesunken. Ein interessantes Niveau, um allenfalls Positionen aufzubauen oder zu erhöhen. Doch solange eine positive Ergebnisüberraschung ausbleibt, wird die Nestlé-Aktie auch in diesem Jahr kein Highflyer.

Emmi manövriert sich solide durch das inflationäre Umfeld. Das Unternehmen hat bei den Gewinnzahlen und beim Ausblick positiv überrascht. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2024 ist zwar mit 21.36x nicht günstig, wir sehen aber weiteres Kurspotenzial.

Ihr Nando Pallecchi

Chartvergleich über 5 Jahre in CHF



Alpha Aktie

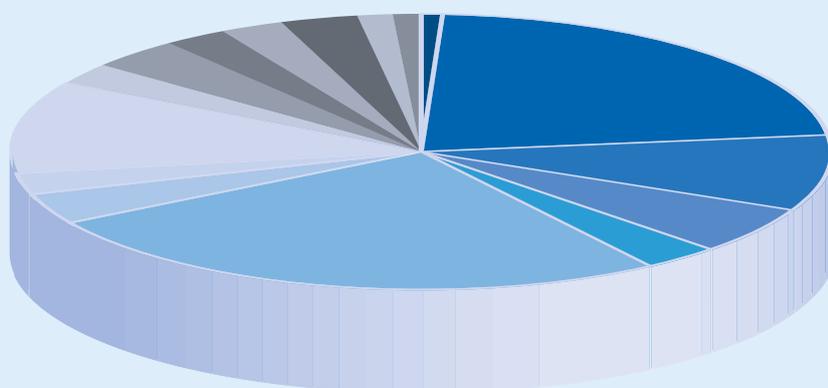
Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 20.03.2024	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '23	Rendite in%
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	670.00	670.00	600.00	14.30	1.49



Alpha Vermögensverwaltungs-Muster-Portfolio

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von 5 bis 10 Jahren. Reales Kapitalwachstum und regelmässiges Einkommen stehen im Vordergrund. Ein Anleger mit dieser Strategie nimmt erhöhte Vermögensschwankungen in Kauf und ist risikobereit. Wir halten eine Aktienquote von 51.4%. Die Liquiditätsquote haben wir zu Gunsten von Obligationen und Aktien Nordamerika auf 1.1% reduziert. Neu sind wir mit einer Quote von 39.5% in Obligationen und 11% in Aktien Nordamerika investiert. Bei den Fremdwährungsobligationen halten wir eine 5.5%-Quote in globalen Anleihen in USD. Bei den alternativen Anlagen sind wir mit 3% in Gold investiert, halten eine Immobilienquote von 2.5% sowie 1.5% Hedge Funds und 1.0% Private Equity. Unsere Schweizer Franken Quote beträgt 72.60%. Mit 23.9% sind wir in USD und mit 3.5% in EUR investiert. **Aus dieser Strategie resultierte vom 01.01.24 bis 29.02.24 eine Performance von 2.49%**

ANLAGESTRATEGIE **AUSGEWOGEN** REFERENZWÄHRUNG SCHWEIZER FRANKEN

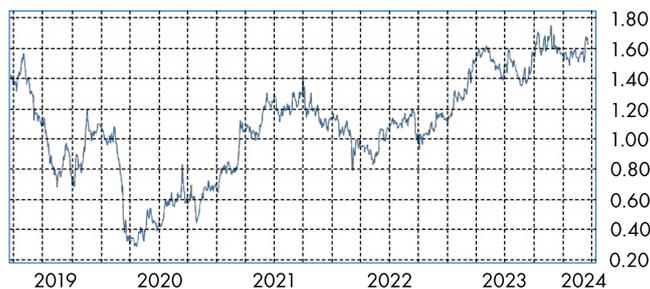


Liquidität CHF	1.1%
Obligationen CHF	22.0%
Obligationen Global CHF	9.0%
Obligationen Global USD	5.5%
Obligationen EMMA CHF	3.0%
Aktien CHF	26.0%
Aktien Europa EUR	3.5%
Aktien Europa CHF	2.5%
Aktien USA USD	11.0%
Aktien Australien CHF	2.5%
Aktien EMMA USD	3.4%
Aktien Global USD	2.5%
Immobilien CHF	2.5%
Gold CHF	3.0%
Hedge Funds USD	1.5%
Private Equity CHF	1.0%

Aktie im Fokus

ARYZTA

Aryzta stellt Tiefkühl-Backwaren für den Detailhandel, Bäckereien und Gastrobetriebe sowie Fastfood-Restaurants her. Der Konzern ist hauptsächlich in Europa, Asien, Australien und Neuseeland tätig. Aryzta hat am 4. März 2024 ihre Zahlen zum Gesamtjahr veröffentlicht. Das Ergebnis lag auf allen Ebenen über den Erwartungen. Für das Kalenderjahr 2023 weist das Unternehmen einen Umsatz von EUR 2.193 Mrd. aus. Das sind organisch 14.7% mehr als im Jahr 2022. Das Wachstum war hauptsächlich auf höhere Preise zurückzuführen. Der Preiseffekt machte 12.2% davon aus, während die Verkaufsvolumen 3.1% beisteuerten und Mix-Effekte um 0.6% bremsen. Aryzta hat das EBITDA-Margen-Ziel für 2024 von 13.6% bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr 2023 (13.9%) erreicht. Die Nettoverschuldung ist von EUR 1.104 Mrd. auf EUR 1 Mrd. gesunken und ist damit leicht schlechter als von den Analysten erwartet. Das Management erwartet weitere Verbesserungen auf allen Ebenen inklusive einer weiteren EBITDA-Margenverbesserung. Aryzta setzte sich ein tiefes bis mittleres einstelliges organisches Wachstumsplus zum Ziel, das wieder stärker von Volumen und Mix getrieben sein soll. CEO Urs Jordi gibt sich für das laufende Jahr zwar zuversichtlich, warnt aber auch vor nachlassendem Tempo und einem schwachen ersten Quartal 2024. Analysten gehen von einem Wachstum von +2.9% für das laufende Jahr aus. Die EBITDA-Marge soll 14.5% erreichen. Aryzta weist ein starkes Management auf und ist führend im Bereich Convenience-Backwaren, was in diesem für die Branche schwierigen Kosten- und Verfügbarkeitsumfeld wichtige Vorteile sind. Mit dem erfolgreichen Jahresabschluss 2023 wurde ein wichtiger weiterer Meilenstein für den Turnaround erreicht. Die Aktie von Aryzta bleibt aber eine Aktie mit überdurchschnittlichen Risiken.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 19.03.2024

Interessante Anlagemöglichkeit

8.00% (4.00% p.a.) Vontobel Barrier Reverse Convertible auf Nestlé SA 19.03.2024 - 19.03.2026

Barrier Reverse Convertibles sind derivative Finanzinstrumente. Sie können Kursschwankungen unterliegen. Weitere Informationen finden Sie in der Broschüre "Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten".

Coupon	4.00% p.a.
Laufzeit	19.03.2024 - 19.03.2026 (2 Jahre)
Barrierebeobachtung	12.03.2024 - 12.03.2026
Ausübungspreis	CHF 94.31
Barriere	CHF 70.73 (75% des Ausübungspreises)
Val. Nr.	132.353.216
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 19.03.2024	99.70%
Zinsanteil	2.2038% (Prämienanteil: 5.7962%)
Leadmanager	Bank Vontobel AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Couponszahlungen aus. Ausserdem weisen die Zertifikate eine Barriere auf. Wenn der Basiswert während der Barrierenbeobachtung niemals die Barriere berührt oder durchbricht, wird - zuzüglich zum Coupon - der Nennwert zurückbezahlt. Berührt oder durchbricht der Basiswert jedoch während der Barrierenbeobachtung die Barriere, wird - zuzüglich zum Coupon - wie folgt zurückbezahlt:

1. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts höher oder gleich wie der Ausübungspreis ist, wird der Nennwert zurückbezahlt.
2. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts tiefer als der Ausübungspreis ist, erfolgt die physische Lieferung der festgelegten Anzahl Basiswerte; dabei werden Nachkommastellen nicht kumuliert und in bar abgegolten.

Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund Ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.