Alpha RHEINTAL Bank

Alpha ANLAGEBULLETIN

Juli 2023

Dietmar Kaltenbrunner
Berater Private Banking
Mitglied des Kaders

Sonova – Der führende Anbieter von Hörlösungen

Die Weltbevölkerung wird immer älter. Dies führt dazu, dass bereits rund eine Milliarde Menschen ein Hörproblem haben. Die Mehrheit davon hat zudem noch kein Hörgerät. Dies stellt für den Hörgerätemarkt ein immenses Marktpotenzial dar. Höchste Zeit also, den Schweizer Hörgerätespezialisten Sonova unter die Lupe zu nehmen.

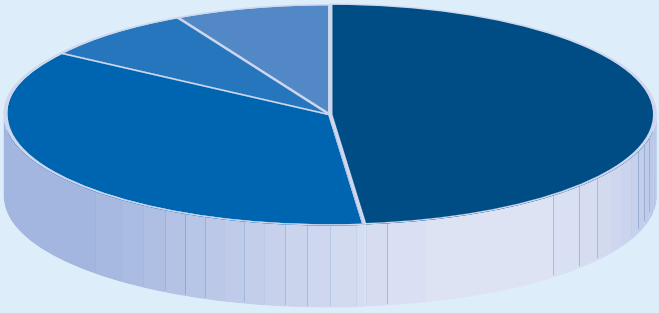
Unsere Umgebung wird immer lauter und es kommen ständig mehr Geräusche dazu. Für unser Ohr bedeutet das Dauerarbeit. Innert Millisekunden nimmt unser Gehör die unterschiedlichsten, parallel ertönenden Geräusche und Schallpegel auf und verarbeitet sie. Unser Gehör verarbeitet pro Sekunde etwa 50 Eindrücke – doppelt so viele wie unsere Augen. In diesem Bereich ist Sonova ein weltweit führender Anbieter von innovativen Lösungen rund um das Thema Hören.

Von Phonak zu Sonova

Sonova wurde 1947 unter dem Namen Phonak gegründet. Die Phonak Holding AG kam 1994 an die SWX Swiss Exchange. Am 1. August 2007 erfolgte die Namensänderung in Sonova Holding AG, wobei sich diese nur auf die Holding beschränkt. Sämtliche Tochtergesellschaften, darunter die Phonak AG, wie auch die Produktnamen waren von der Namensänderung nicht betroffen. Von persönlichen Audiogeräten und drahtlosen Kommunikationslösungen über audiologische Dienstleistungen bis hin zu Hörgeräten und Cochlea-Implantaten deckt Sonova alles ab. Sonova ist in die vier Geschäftsfelder "Hörgeräte", "Audiological Care", "Consumer Hearing" und "Cochlea-Implantate" unterteilt. Im März 2022 übernahm Sonova Sennheisers Consumer Division. Die Gruppe ist im Markt durch die Kernmarken Phonak, Unitron, AudioNova, Sennheiser und Advanced Bionics sowie regional etablierter Marken vertreten.

Sonova entwickelt und vertreibt Hörgeräte und Cochlea-Implantate. Das Cochlea-Im-

UMSATZ NACH DIVISIONEN - GESCHÄFTSJAHR 2022/23 PER 31.03.2023



Hearing Instruments	48,4 %	Coclea Implants	7.7 %
Audiological Care	36.3 %	Consumer Hearing	7.6 %

Quelle: Sonova, Geschäftsbericht 2022/23

Marktmeinung:

- Wie erwartet hat die US-Notenbank eine Zinspause eingelegt. Die Entscheidung fiel einstimmig aus. Die Risiken für die Inflation bleiben erhöht, das Ende der Zinserhöhungen ist deshalb noch nicht erreicht.
- Die Stimmung unter den US-Haushalten hat sich im Juni von niedrigem Niveau aus aufgehellt. Dazu trug vor allem eine etwas optimistischere Einschätzung zu den Konjunkturaussichten bei. Der Konsumklimaindex stieg von 59.2 auf 63.9 Punkte.
- Mit den revidierten BIP-Zahlen der Eurozone für das 4. Quartal 2022 ist das Wachstum im 1. Quartal 2023 zum zweiten Mal in Folge negativ ausgefallen. Damit ist die Eurozone in eine technische Rezession geschlittert. Auf den Zinsentscheid hatte dies wenig Einfluss. So hat die Europäische Zentralbank ihren Leitzins um 25 Basispunkte erhöht. Analysten erwarten weitere Zinsschritte im Juli und im September.
- In der Schweiz hat die Schweizerische Nationalbank am 22.06.2023 ihren Leitzins um 25 Basispunkte erhöht. Die Inflationsbekämpfung hat auch hierzulande oberste Priorität.
- Wir sind für die Sommermonate vorsichtig geworden und beobachten zuerst die Halbjahresresultate, bevor wir weitere Aufstockungen empfehlen.

plantat ist eine Hörprothese für Gehörlose und Ertaubte. Ein Implantat ist dann notwendig, wenn mittels herkömmlicher schallverstärkender Hörgeräte kein ausreichendes Sprachverstehen mehr erzielt werden kann. Sonova ist über die Marke Advanced Bionics im Markt mit Cochlea-Implantaten tätig. Advanced Bionics ist ein weltweit führender Entwickler höchst innovativer Cochlea-Implantate.

Solides Ergebnis, aber unter den Erwartungen

Sonova ist im abgelaufenen Geschäftsjahr 2022/23 von der Nichtverlängerung eines Liefervertrags mit einem der grössten Kunden in den USA gebremst worden. Der Umsatz stieg im per Ende März abgelaufenen Geschäftsjahr um rund 11.1 % auf CHF 3.74 Mrd. Positiv zur Umsatzentwicklung hat die Einführung der neuen Produktlinie namens Phonak Lumity beigetragen sowie Preiserhöhungen zum Ausgleich des Inflationsdrucks. Der bereinigte Betriebsgewinn EBITA sank um 0.5% auf CHF 840.4 Mio. Unter dem Strich verblieb ein Reingewinn von CHF 658.3 Mio. Damit wurden einerseits die Erwartungen von Finanzanalysten verfehlt, andererseits auch die eigenen Ziele nicht, oder höchstens ganz knapp erreicht. Trotz allem spricht das Management von Sonova von einem "soliden Ergebnis".

Das Hörgeräte-Segment erzielte in Lokalwährungen einen Umsatz von CHF 3.5 Mrd. (+15.7%). Das organische Wachstum wurde durch eine schwächer als erwartete Dynamik in bestimmten wichtigen Märkten für Hörlösungen und dem Verlust des US-Kunden gebremst. Der neue Geschäftsbereich Consumer Hearing erzielte einen Umsatz von CHF 284.3 Mio. Trotz eines schwierigen Marktes für Unterhaltungselektronik hat die kürzlich übernommene Sennheiser Consumer Division ihre Ziele erreicht. Der Umsatz im Audiological-Care-Geschäft belief sich auf CHF 1.4 Mrd., ein Zuwachs von 15.7% in Lokalwährung. Das organische Wachstum erreichte 4.5% und profitierte von der guten Entwicklung in Kanada, den Niederlanden, Skandinavien und Österreich. Mit den Cochlea-Implantaten verdiente Sonova im abgelaufenen Geschäftsjahr CHF 286.9 Mio. Dies ist ein Anstieg um 2.8% in Lokalwährungen. Das gute Ergebnis wurde trotz Lieferschwierigkeiten und Personalengpässen in den Spitälern erreicht.

Ausblick Geschäftsjahr 2023/24

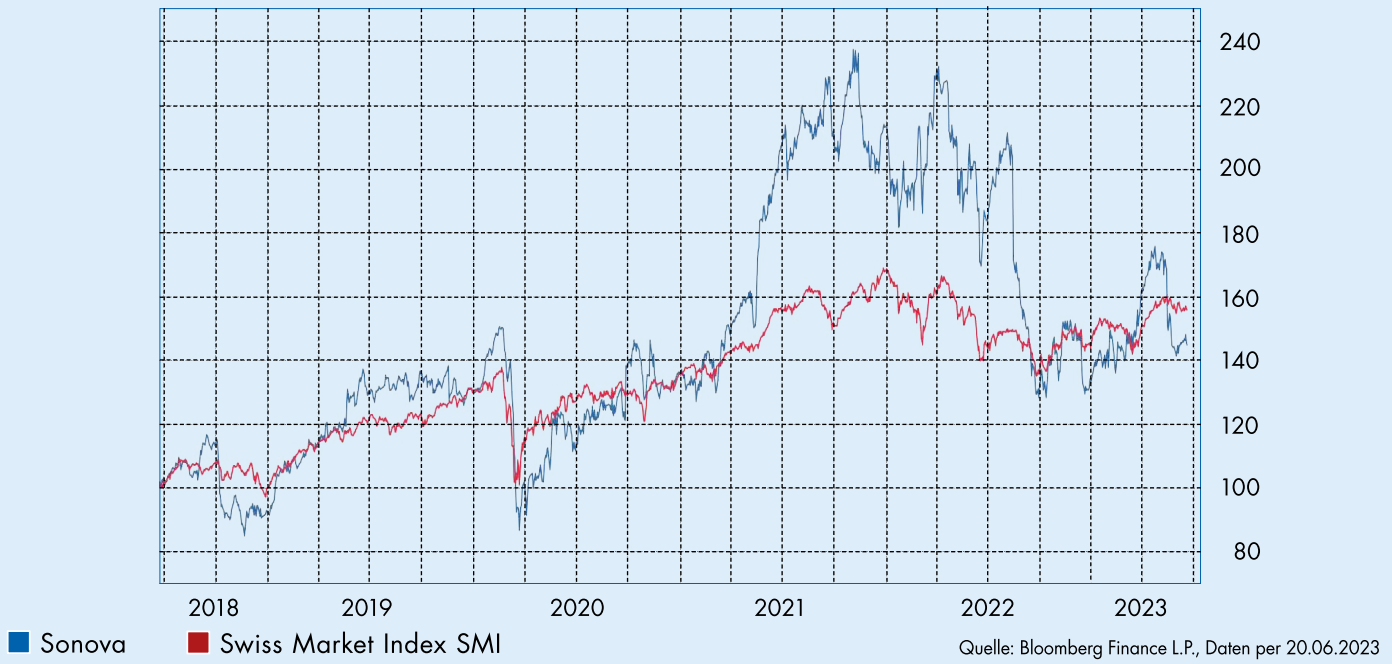
Die grundlegenden Geschäfte von Sonova sind nach wie vor robust, dies trotz der anhaltend volatilen Wirtschaftslage. Die Gruppe ist gut aufgestellt um die Wachstumschancen im attraktiven Markt für Hörlösungen zu nutzen. Für das Geschäftsjahr 2023/24 erwartet Sonova beim konsolidierten Umsatz ein Wachstum von 3% bis 7% und beim bereinigten EBITA einen Anstieg um 6% bis 10%. Zwar gibt es Anzeichen einer Markterholung, doch der Wegfall des US-Kunden wird im ersten Semester von 2023/24 noch schwer wiegen. Für den zweiten Abschnitt des Geschäftsjahres ist das Management von Sonova zuversichtlicher.

Die Aktien befinden sich auf einem attraktiven Kursniveau

Die Aktien von Sonova haben seit ihrem Höchststand im November 2021 bei knapp CHF 400.00 rund 40% korrigiert. Seit der Aufnahme in den Swiss Market Index SMI am 19.09.2022 konnte Sonova bis kurz vor der Zahlenpublikation über 21% zulegen. Aufgrund der schwächer als erwarteten Zahlen für das Geschäftsjahr 2022/23 korrigierten die Aktien über 11%. Die Marktreaktion fiel heftig aus. Wir sind trotzdem überzeugt, dass der Hörgerätemarkt weiter attraktiv bleibt und die Aktie ihren Tiefpunkt erreicht haben sollte. Der Konzern ist unumstritten der grösste Anbieter von Premium-Hörgeräten und hat eine führende Marktposition inne. Die Überalterung der Bevölkerung und der steigende Wohlstand sprechen für weiterwachsende Gesundheitsausgaben. Sonova bietet ein attraktives Investment in einem strukturellen Wachstumstrend.

Ihr Dietmar Kaltenbrunner

CHARTVERGLEICH SONOVA MIT DEM SWISS MARKET INDEX INKL. DIVIDENDEN



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 20.06.2023

Alpha Aktie

AKTIENNAME	Branche	Valoren-nummer	Kurs 20.06.2023	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '22	Rendite in %
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	630.00	630.00	570.00	17.30	1.43

Änderungen vorbehalten

Aktie im Fokus

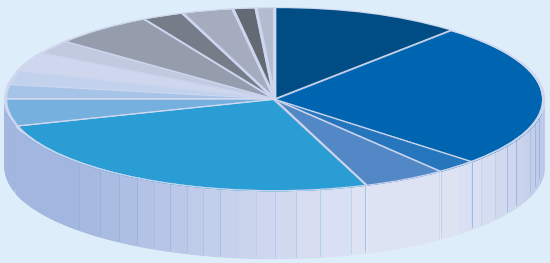
MERCEDES-BENZ GROUP

Mercedes-Benz ist einer der grössten Autokonzerne der Welt. Der Autobauer konnte trotz des drohenden Konjunkturabschwungs weiter von hohen Verkaufspreisen profitieren. Den Gesamtumsatz konnte Mercedes-Benz im 1. Quartal 2023 um 8% auf EUR 37.5 Mrd. erhöhen. Dabei konnten dank verbesserter Preisdurchsetzung höhere Materialkosten kompensiert werden. Mercedes hat von Januar bis März inklusive der Kleinwagenmarke Smart 503'483 Autos abgesetzt und damit 3% mehr als im Vorjahreszeitraum. Der Nettogewinn erhöhte sich um 12% auf EUR 4.01 Mrd. Vor allem die renditeträchtigen Luxusmodelle laufen gut. Der Konzern steuert weiter auf eine vollelektrische und softwaregetriebene Zukunft zu. Der Absatz vollelektrischer Varianten stieg bei Mercedes-Benz Cars um 89% und bei Merceds-Benz Vans um 22%. Mercedes traut sich nach dem guten Start ins neue Jahr trotz der trüben konjunkturellen Aussichten noch etwas mehr zu. Bei den Autos geht der Konzern nun für die um Sondereffekte bereinigte Umsatzrendite vor Zinsen und Steuern vom oberen Ende der Prognosespanne von 12% bis 14% aus. In der Van-Sparte hebt das Management den Ausblick der operativen Marge auf 11% bis 13% an. Ausserdem hat der Konzern die auf Luxusautos ausgerichtete Strategie bestätigt. Die aktuelle Geschäftslage der deutschen Autohersteller hat sich der jüngsten Ifo-Konjunkturumfrage zufolge verbessert. Die Aktien von Mercedes-Benz sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 5.68x und einer Dividendenrendite für 2023 von 7.14% sehr günstig bewertet.

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 20.06.2023

ALPHA VERMOEGENSVERWALTUNGS-Muster-Portfolio

ANLAGESTRATEGIE **AUSGEWOGEN** REFERENZWÄHRUNG SCHWEIZER FRANKEN



Liquidität CHF	11.5%	Aktien Europa EUR	3.5%
Obligationen CHF	25.5%	Aktien Global USD	2.5%
Obligationen EMMA CHF	2.5%	Aktien USA USD	6.0%
Obligationen USD	5.0%	Immobilien CHF	2.5%
Aktien CHF	26.0%	Gold CHF	3.0%
Aktien EMMA USD	4.5%	Hedge Funds USD	1.5%
Aktien Australien CHF	2.5%	Hedge Funds CHF	1.0%
Aktien Europa CHF	2.5%		

Interessante Anlagemöglichkeit

6.40% p.a. Julius Bär
Barrier Reverse Convertible auf Sonova
06.06.2023 - 06.06.2024

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

Coupon	6.40% p.a.
Laufzeit	06.06.2023 - 06.06.2024
Barrierebeobachtung	30.05.2023 - 30.05.2024
Ausübungspreis	CHF 235.60
Barriere	CHF 153.14
	(65% des Ausübungspreises)
Val. Nr.	125.976.299
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 20.06.2023	99.80%
Zinsanteil	1.85% (Prämienanteil: 4.55% p.a.)
Leadmanager	Bank Julius Bär 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.

Alpha RHEINTAL Bank

Balgach . Basel . Berneck . Heerbrugg . Oberriet . St. Margrethen . Widnau . Tel. 071 747 95 95 . info@alpharheintalbank.ch . www.alpharheintalbank.ch