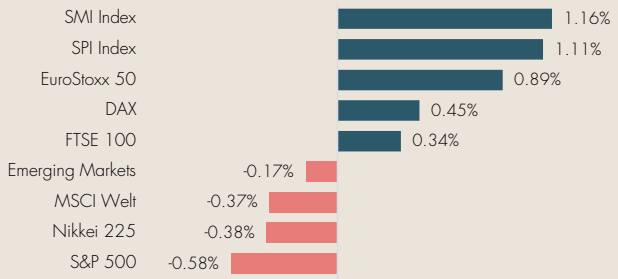
BLKB Investment Briefing

Mittwoch, 20. August 2025

Aktienmärkte Tagesveränderung

(inkl. Ausschüttungen, in %)



Aktienmärkte YTD

(inkl. Ausschüttungen, in %)

Region	Lokalwährung	CHF
SMI Index	8.5	8.5
SPI Index	9.6	9.6
S&P 500	9.9	-2.3
EuroStoxx 50	15.0	15.2
DAX	22.7	22.7
FTSE 100	15.5	10.7
Nikkei 225	10.3	4.7
Emerging Markets	20.7	7.3
MSCI Welt	13.4	0.9

Quelle: Bloomberg

Newsflash

Ausführliche Kommentare zu Alcon*, Geberit*, Implenia*, Sensirion* und Home Depot* ab Seite 2.

Avolta

Die Tochtergesellschaft Hudson wird am internationalen Flughafen Hartsfield-Jackson in Atlanta 20 neue Einzelhandelsgeschäfte mit einer Gesamtfläche von fast 1'800 Quadratmeter und einer Vertragslaufzeit von zehn Jahren eröffnen.

Emmi

Emmi meldet für das 1. Halbjahr ein organisches Umsatzwachstum von 4.4%, deutlich über der Marktschätzung von +2.3%. Das Volumenwachstum lag bei +2.0%. Der Umsatz erreichte CHF 2.27 Mrd. (+12.6% v.a. infolge Akquisitionseffekt; erw. 2.21 Mrd.), der EBIT lag bei CHF 145.4 Mio. (erw. 145.0 Mio.). Die EBIT-Marge lag damit bei 6.4%, etwas tiefer als gedacht (6.5%). Alle Divisionen sind organisch gewachsen. Für 2025 wird neu ein leicht höheres org. Wachstum von +2.0 bis 3.0% gesehen (bisher +1.5-2.5%), die Guidance für EBIT (CHF 330-350 Mio.) und Reingewinnmarge (4.8-5.3%) bleibt unverändert.

Gurit

Gurit hat im 1. Halbjahr einen Goodwillabschreiber von CHF 64.2 Mio. gebucht, wodurch sich ein Betriebsverlust von CHF 58.4 Mio. und ein Reinverlust von CHF 68.3 Mio. ergaben. Bereinigt blieb das Unternehmen operativ profitabel mit einem EBIT von CHF 9.3 Mio. (erw. CHF 7.9 Mio.) und einer Marge von 5.7% (erw. 4.6%), während der Gruppenumsatz um 22.9% auf CHF 164.7 Mio. (erw. CHF 174.5 Mio.) sank. Für 2025 peilt Gurit weiterhin eine adj. Marge in der Grössenordnung von 2024 mit 6.9% und neu einen Jahresumsatz von rund CHF 300 Mio. an.

Idorsia

Der Blutdrucksenker Tryvio ist in die neuen klinischen Praxisleitlinien zweier US-Institutionen für die Behandlung der systemischen Hypertonie aufgenommen worden. Dabei handelt es sich um die Leitlinien des gemeinsamen Ausschusses des American College of Cardiology (ACC) und der American Heart Association (AHA). Das Medikament wird neu als Therapie für Erwachsene mit schwer kontrollierbarem Bluthochdruck aufgeführt, zusammen mit anderen Präparaten.

LLB

Die Liechtensteinische Landesbank verzeichnete im 1. Halbjahr einen um 10.5% höheren Geschäftsertrag von CHF 313 Mio. dank höheren durchschnittlichen Kundenvermögen und Akquisitionseffekten (ehemalige ZKB Österreich). Die Cost-Income-Ratio verschlechterte sich um 50 Basispunkte auf 65.7%. Das Konzernergebnis lag 0.9% höher bei CHF 91.0 Mio. Das Nettoneugeld belief sich auf CHF 1.39 Mrd., 76% höher als in der Vorjahresperiode.

Amer Sports

Das finnische Sportartikelkonglomerat hat den Umsatzausblick für das Gesamtjahr angehoben und erwartet neu +21% (bisher +15-17%), teilweise aufgrund einer günstigen Wechselkursentwicklung. Der adj. GpA wird neu bei USD 0.77-0.82 gesehen (bisher 0.67-0.72, Konsens 0.75). Allerdings waren die vergleichbaren Umsätze der Marke Arc'teryx im 2. Quartal mit +15% tiefer als erwartet (+19%). Die Aktie legte um 5% zu.

Xiaomi

Der chinesische Elektronikkonzern rechnet damit, 2027 sein erstes Elektrofahrzeug in Europa zu verkaufen. Innerhalb der nächsten 15-20 Jahre will das Unternehmen zu einem der 5 grössten Automobilhersteller aufsteigen und etablierten Playern wie Tesla und BYD Marktanteile abknüpfen.

*Abgedeckt durch BLKB Research

Die wichtigsten hier verwendeten Abkürzungen finden Sie auf der zweitletzten Seite.

Company-News

Alcon*

Kurs aktuell:	72.36	Börsenkapitalisierung (in Mrd.):	36.16
Handelswährung:	CHF	P/E aktuell:	41.23
ISIN:	CH0432492467	Kursperformance YTD (in %):	-5.90

Quelle: Bloomberg

Kursverlauf seit einem Jahr (indexiert)

Der Spezialist für Augenheilkunde steigerte seinen Umsatz im zweiten Quartal 2025 um 3% (in LW) auf USD 2.58 Mrd. und blieb damit rund 1.6% hinter den Erwartungen zurück. Vision Care wuchs mit +5% (in LW) zwar stärker als Surgical (+1% in LW), beide Segment vermochten die Erwartungen aber nicht vollständig zu erfüllen. Die Kern-EBIT Marge sank im Vorjahresvergleich um 70 Basispunkte auf 19.1%, der adj. operative Gewinn belief sich auf USD 491 Mio. (erw.: USD 494.1 Mio.). Der bereinigte Nettogewinn lag mit USD 380 Mio. rund 7.6% über Konsens, was einem adj. GpA von USD 0.76 entspricht (erw.: USD 0.71). Der Ausblick muss leicht reduziert werden und sieht neu ein Umsatzwachstum (org.) von 4-5% (bisher: 6-7%), eine Kern-EBIT Marge von 19.5-20.5% (bisher: 20-21%) und ein Wachstum des adj. GpA von 0-2% (bisher: 2-5%) vor. Den Zolleinfluss beziffert Alcon mit USD 100 Mio., was durch operative Massnahmen und FX abgefedert werden soll.

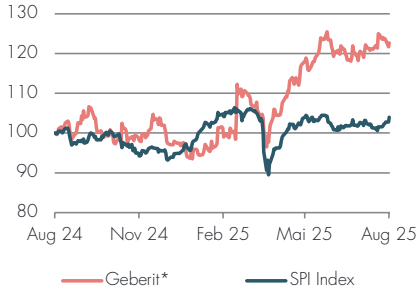
Fazit: Alcon legte im H1 rund 3% zu, blieb aber leicht hinter den Markterwartungen zurück. Leicht höher als erwartet war der bereinigte Nettogewinn. Die Guidance muss leicht reduziert werden, sieht aber noch immer eine kleine Wachstumsbeschleunigung im H2 vor.

Geberit*

Kurs aktuell:	632.40	Börsenkapitalisierung (in Mrd.):	21.45
Handelswährung:	CHF	P/E aktuell:	35.71
ISIN:	CH0030170408	Kursperformance YTD (in %):	22.89

Quelle: Bloomberg

Kursverlauf seit einem Jahr (indexiert)



Geberit erzielte im 1. Halbjahr ein Umsatzplus von 1.7% auf CHF 1.67 Mrd. (erw. CHF 1.68 Mrd.), währungsbereinigt lag das Wachstum bei 3.9% (erw. +4.3%). Der EBITDA sank um 0.7% auf CHF 514 Mio. und blieb leicht unter den Erwartungen (CHF 523 Mio.); die zugehörige Marge reduzierte sich um 70 Bps auf 30.9% (erw. 31.1%). Belastend wirkten hier Einmalkosten im Zusammenhang mit der Schliessung eines deutschen Keramikwerks in Höhe von rund EUR 17 Mio., die die EBITDA-Marge um rund 60 Bps drückten; bereinigt blieb die Profitabilität damit auf Vorjahresniveau. Der Reingewinn lag mit CHF 339 Mio. knapp unter den Schätzungen (CHF 345 Mio.). Für das Gesamtjahr 2025 gibt Geberit nun wie üblich einen konkreten Ausblick und erwartet ein Umsatzwachstum in Lokalwährungen von rund 4% (Konsens: 4.1%) sowie eine EBITDA-Marge von rund 29% (Konsens: 29.4%).

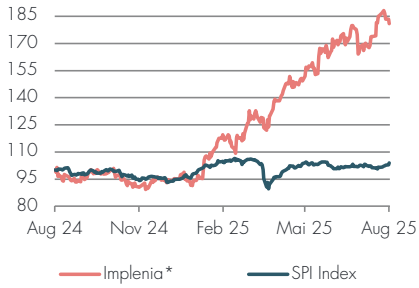
Fazit: Geberit vermag im 1. Halbjahr 2025 die hohen Erwartungen nicht gänzlich zu erfüllen. Negative Währungseffekte sowie Einmalkosten wirken belastend, während das organische Wachstum nach einem starken Q1 nun schwächer ausfiel als erwartet. Für 2025 wird wie üblich nun eine konkrete Guidance kommuniziert, die in etwa den Prognosen entspricht.

Implenia*

Kurs aktuell:	57.20	Börsenkapitalisierung (in Mrd.):	1.06
Handelswährung:	CHF	P/E aktuell:	10.59
ISIN:	CH0023868554	Kursperformance YTD (in %):	86.32

Quelle: Bloomberg

Kursverlauf seit einem Jahr (indexiert)



Im 1. Halbjahr 2025 stieg der Umsatz um 6.6% auf CHF 1.86 Mrd. (erw. CHF 1.74 Mrd.) und der EBIT erhöhte sich um 12.9% auf CHF 57.0 Mio. (erw. CHF 55.6 Mio.). Die entsprechende Marge verbesserte sich auf 3.1% (erw. 3.2%) nach 2.9% im Vorjahr. Unter dem Strich resultierte ein Gewinn von CHF 33.3 Mio. (+26.1%; erw. CHF 34.4 Mio.). Das Auftragsbuch wuchs um 9.8% auf CHF 7.78 Mrd., getragen von Aufträgen im Tunnel- und Brückenbau sowie selektivem Hochbau. Die Division Buildings erzielte ein EBIT von CHF 41.5 Mio. (+56%) bei einem Umsatz von CHF 871 Mio. (-5.4%); Civil Engineering kam auf ein EBIT von CHF 15.9 Mio. (+10.4%) bei CHF 1.008 Mrd. Umsatz (+14.8%), Service Solutions auf ein EBIT von CHF 9.3 Mio. (+6.9%) bei CHF 123 Mio. Umsatz (+3.4%); Wincasa verwaltete ein Vermögen von CHF 82.8 Mrd. (+0.9%). Für 2025 bestätigt Implenia ein EBIT von rund CHF 140 Mio. und hält an den Mittelfristzielen fest, darunter eine EBIT-Marge von über 4.5% und eine Eigenkapitalquote von 25%.

Fazit: Das Baudienstleistungsunternehmen erzielte im saisonal schwächeren 1. Semester 2025 ein besser als erwartetes Ergebnis im Umsatz sowie EBIT. Alle Divisionen trugen zum EBIT-Anstieg bei. Das Wachstum im Auftragsbuch stimmt positiv. Der Ausblick für 2025 sowie die Mittelfristziele werden bestätigt.

*Abgedeckt durch BLKB Research

Die wichtigsten hier verwendeten Abkürzungen finden Sie auf der zweitletzten Seite.

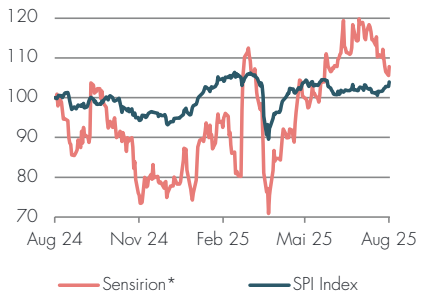
Company-News

Sensirion*

Kurs aktuell:	76.30	Börsenkapitalisierung (in Mrd.):	1.19
Handelswährung:	CHF	P/E aktuell:	67.69
ISIN:	CH0406705126	Kursperformance YTD (in %):	37.73

Quelle: Bloomberg

Kursverlauf seit einem Jahr (indexiert)



Der Schweizer Sensorhersteller verzeichnete im ersten Halbjahr eine deutliche Umsatzsteigerung um 45.5% (org. in LW) auf CHF 184.5 Mio. Das Wachstum wurde hauptsächlich vom fortgesetzten Ramp-up von A2L-Lecksensoren für Klimaanlagen in den USA begünstigt. Hinzu kam erhöhte Nachfrage aus China nach Umweltsensoren. Damit legten drei der vier Endmärkte im H1 mehr als 50% zu. Einzig das Autosegment verzeichnete eine zum Vorjahr praktisch unveränderte Umsatzlage. Das starke Wachstum machte sich auch bei den Margen bemerkbar. So verbesserte sich die Bruttomarge von 47.5% auf 51.5% und der EBITDA erhöhte sich auf CHF 36.5 Mio., was einer Marge von 19.8% entspricht. Der EBIT lag bei CHF 26.3 Mio. (Marge von 14.2%) und unter dem Strich resultierte ein Nettogewinn von CHF 10.4 Mio. Auf dieser Basis sieht sich Sensirion trotz FX-Gegenwind in der Lage, die Guidance 2025 im Kern zu bestätigen. Die Umsatzbandbreite wird von CHF 310-350 Mio. auf CHF 320-340 Mio. eingeengt, während die EBITDA-Marge im mittleren bis hohen Zehnerbereich liegen soll.

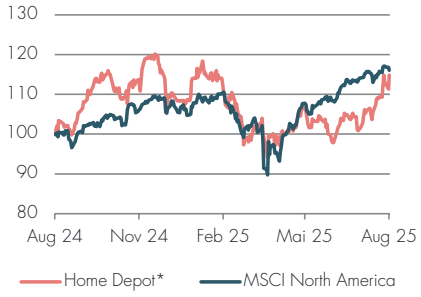
Fazit: Sensirion wächst im ersten Halbjahr deutlich und profitiert dabei vom starken Absatz seiner A2L-Sensoren für Klimaanlagen in den USA. Die Guidance 2025 wurde bestätigt, die Umsatzbandbreite auf CHF 320-340 Mio. eingeengt.

Home Depot*

Kurs aktuell:	407.20	Börsenkapitalisierung (in Mrd.):	405.13
Handelswährung:	USD	P/E aktuell:	27.66
ISIN:	US4370761029	Kursperformance YTD (in %):	4.68

Quelle: Bloomberg

Kursverlauf seit einem Jahr (indexiert)



Der vergleichbare Umsatz nahm im 2. Quartal (per Ende Juli) um 1.0% auf USD 45.3 Mrd. zu, erwartet wurden USD 45.4 Mrd. respektive +1.4%. Die Anzahl der Kundentransaktionen nahm im Vergleich zum Vorjahr um 0.4% ab, der Durchschnittsumsatz pro Einkauf war 1.4% höher. Der adj. operative Gewinn von USD 6.69 Mrd. lag 1% tiefer als gedacht. Die adj. operative Marge sank um 50 Basispunkte auf 14.8%. Der adj. Gewinn pro Aktie (GpA) stieg um 0.2% auf USD 4.68 (erw. 4.72). Für das aktuelle Finanzjahr erwartet Home Depot weiterhin einen Anstieg der vergleichbaren Umsätze von etwa 1% (Konsens: +1.1%), eine operative Marge von etwa 13% (Konsens: 13.0%) und einen rund 2% tieferen adj. GpA von etwa USD 14.94 (Konsens: 15.04).

Fazit: Die vergleichbare Umsatzentwicklung, der adj. operative Gewinn und der adj. GpA waren im 2. Quartal ein Tick schwächer als erwartet. Der Ausblick 2025 bleibt unverändert.

*Abgedeckt durch BLKB Research

Die wichtigsten hier verwendeten Abkürzungen finden Sie auf der zweitletzten Seite.

Update Konjunkturdaten

Japan - Handelsbilanz

	Juli	erwartet	Vormonat
Handelsbilanz	JPY -117.5 Mrd.	JPY 196.2 Mrd.	JPY 152.1 Mrd.
Exporte yoy	-2.6%	-2.1%	-0.5%

Japan verzeichnete im Juli überraschend ein Handelsdefizit von JPY 117.5 Mrd. nach einem Überschuss von JPY 152.1 Mrd. im Vormonat und entgegen Erwartungen von JPY 196.2 Mrd. Überschuss. Die Exporte sanken im Jahresvergleich um 2.6% und damit den dritten Monat in Folge, belastet durch die anhaltenden US-Zölle insbesondere auf Automobile und Stahl sowie eine abkühlende Nachfrage aus China; parallel gingen die Importe um 7.5% zurück und damit weniger stark als die erwarteten 10.4%.

Verwendete Abkürzungen

Abkürzung	Erklärung
Adj.	Adjusted - Bereinigt um Sondereffekte
AuM	Assets under Management - Verwaltetes Vermögen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BP	Basispunkt
CEO	Chief Executive Officer - Geschäftsführer
CFO	Chief Financial Officer - Verantwortlicher für die Finanzverwaltung
EBIT	Earnings before Interest and Taxes - Gewinn vor Zinsen und Steuern (Operativer Gewinn)
EBITDA	Earnings bevor Interest, Taxes and Depreciation - Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen
FCF	Freier Cashflow
GJ	Geschäftsjahr
GpA	Gewinn pro Aktie
Guidance	Prognose des Managements
GV	Generalversammlung
Lfl	Like for Like, auf vergleichbarer Basis
LW	Lokalwährung
Mio.	Millionen
mom	month on month - Im Vergleich zum Vormonat
Mrd.	Milliarden
Org.	Organisch
qoq	quarter on quarter - Im Vergleich zum Vorquartal
VR	Verwaltungsrat
VRP	Verwaltungsratspräsident
yoy	year on year - Im Vergleich zum Vorjahr

Dieses Dokument enthält Werbung.
Dieses Dokument dient nur zu Werbe- und Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich explizit nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten, insbesondere nicht an US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933. Eine Vervielfältigung oder Reproduktion dieses Dokuments, auch auszugsweise, ist ohne vorgängige schriftliche Einwilligung der Basellandschaftlichen Kantonalbank (BLKB) nicht gestattet.
Die Ausführungen und Angaben in diesem Dokument wurden von der BLKB - teilweise aus externen Quellen, welche die BLKB nach bestem Wissen als zuverlässig beurteilt - mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt. Die BLKB bietet keinerlei Gewähr für deren Inhalt, Vollständigkeit und Richtigkeit. Sie lehnt jede Haftung für Schäden oder Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.
Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Informationen stellen weder eine Beratung noch ein Angebot noch eine Aufforderung noch eine Empfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung, zum Erwerb oder zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen dar. Sie bilden auch keine Grundlage für einen entsprechende Vertrag oder eine entsprechende Verpflichtung jedwelcher Art. Dementsprechend entbinden sie den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Dem Empfänger wird empfohlen, bei Bedarf unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, insbesondere auf rechtliche, steuerliche, regulatorische und andere Konsequenzen zu prüfen.
Sämtliche Informationen und geäusserten Einschätzungen sind rein indikativ, nur im Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments aktuell, können sich jederzeit ändern und sind als Entscheidungsgrundlage ungeeignet. Zudem stellt eine positive Rendite einer Anlage in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Rendite in der Zukunft dar. Die BLKB schliesst die Haftung für diese Fälle vollumfänglich aus.
Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 35 ff. des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) und wurde auch nicht von einer Schweizer Prüfstelle geprüft und/oder genehmigt.

Disclaimer Swiss Exchange AG ("SIX Swiss Exchange")
SIX Index AG ist die Quelle der in der vorliegenden Berichterstattung aufgeführten Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Index AG ist in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Index AG übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen der von der SIX Index AG zur Verfügung gestellten Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Index AG stammenden Informationen ist untersagt.

Disclaimer MSCI
Bestimmte hierin enthaltene Informationen (die «Informationen») stammen von MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC oder ihren verbundenen Unternehmen («MSCI») oder Informationsanbietern (zusammen die «MSCI-Parteien») bzw. unterliegen dem Urheberrecht dieser Unternehmen und können zur Berechnung von Bewertungen, Signalen oder anderen Indikatoren verwendet worden sein. Die Informationen sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen ohne vorherige schriftliche Genehmigung weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder verbreitet werden. Die Informationen dürfen weder für ein Kauf- oder Verkaufsangebot noch für Werbung oder Empfehlung von Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder -produkten, Handelsstrategien oder Indizes verwendet werden und stellen auch kein solches Angebot dar. Sie sind auch nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung zu verstehen. Einige Fonds können auf MSCI-Indizes basieren oder mit diesen verknüpft sein, und MSCI kann auf der Grundlage des verwalteten Fondsvermögens oder anderer Berechnungsgrössen vergütet werden. MSCI hat eine Informationsbarriere zwischen Index Research und bestimmten Informationen errichtet. Keine der Informationen allein kann dazu verwendet werden, zu bestimmen, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft werden sollen oder wann sie gekauft oder verkauft werden sollen. Die Informationen werden «wie besehen» bereitgestellt und der Benutzer übernimmt das gesamte Risiko für jegliche Verwendung der Informationen, die er vornimmt oder deren Verwendung er zulässt. Keine MSCI-Partei übernimmt Gewährleistung oder Garantie für die Echtheit, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen und jede MSCI-Partei lehnt ausdrücklich alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen ab. Keine MSCI-Partei haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Informationen oder für direkte, indirekte oder , besondere Schäden, Strafschadensersatz, strafrechtliche, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. (Übersetzt durch Basellandschaftliche Kantonalbank

Ansätze der Finanzanalyse
Die Researchabteilung der Basellandschaftlichen Kantonalbank verwendet in vorliegendem Zusammenhang keine absoluten Empfehlungen wie «Kaufen», «Verkaufen» oder «Halten», sondern nur relative Einstufungen wie z.B. «Übergewichten», «Marktgewichten» bzw. «Untergewichten» gegenüber einer Benchmark. Bei der erwarteten Relativperformance handelt es sich um die in den nächsten zwölf Monaten erwartete Gesamtrendite (sog. Total Return), welche sich zusammensetzt aus der Kursperformance der Aktie (Kursgewinn oder -verlust) zuzüglich der Ausschüttungen (z.B. Dividenden).
* Für die Beurteilung des Anlagecharakters verwendet die Finanzanalyse ein umfangreiches quantitatives Modell, welches die verschiedenen Faktoren nach diversen Kennzahlen bewertet. Es können einer Aktie bei Erreichen von mind. 65 Punkten von 100 maximal zwei Charakter-Eigenschaften zugewiesen werden.
Der Faktor Risiko weist der Aktie bezogen auf deren Volatilität ein Risiko zu und ist isoliert in der Assetklasse der Aktien zu betrachten.

Interessenkonflikte
[1] Analyst hält Wertpapiere des Unternehmens.
[2] Die Basellandschaftliche Kantonalbank hat in den letzten 12 Monaten an Kapitalmarkttransaktionen des Unternehmens mitgewirkt.
Bezüglich der Beteiligungen der BLKB wird auf den Geschäfts- und Nachhaltigkeitsbericht verwiesen.
[3] Für diese Aktie existieren weitere Anteilsklassen

Alle Rechte vorbehalten.

Alle Quellen, sofern nicht anders angegeben: Unternehmensdaten, Bloomberg, MSCI, BLKB-Schätzungen