

## Dessert, Proteine und vegane Drinks

Der Milchverarbeiter Emmi setzt auf trendige Produkte. Wegen der Corona-Angst laufen derzeit Klassiker wie UHT-Milch gut.

Christopher Gilb

Zwei Getränke stehen an der Bilanzmedienkonferenz von Emmi am Montag zur Degustation vor jedem Journalisten auf dem Tisch: der Emmi Almond Macchiato, ein Kaffee mit Mandel- statt Kuhmilch, und der Emmi Caffè Latte High Protein Mr. Big 370ml. Der Emmi Almond Macchiato repräsentiert eines der Wachstumsfelder des Konzerns, der Markt für vegane Milchalternativen, der Mr. Big ein weiteres: Proteindrinks. Diese sind im Trend, weil sie beim Muskelaufbau und Abnehmen helfen sollen.

Als ein weiteres Wachstumsfeld nannte CEO Urs Riedener italienische Desserts. Emmi hat letztes Jahr als eine von fünf Akquisitionen, Beteiligungen oder Zusammenschlüssen die italienische Pasticceria Quadrifoglio übernommen. Nun soll eine ganze Serie unter dem Titel «Barista» vor allem für die USA lanciert werden.

Mit dem vergangenen Jahr zeigten sich die Exponenten des Milchverarbeiters aus Luzern zufrieden. «Wir blicken strategisch und finanziell auf ein gutes Jahr zurück», sagte Verwaltungsratspräsident Konrad Graber. Emmi erzielte 2019 einen Umsatz von 3,494 Milliarden Franken und wuchs damit organisch um 2,2 Prozent. Mit 4,1 Prozent am stärksten wuchs der Konzern in der Region Americas (Nord- und Südamerika). Erstmals wurde in dieser Region mehr als eine Milliarde Franken umgesetzt. Angepeilt wurde in der Region aber eigentlich ein Wachstum von 4 bis 6 Prozent. «Dass wir jetzt am unteren Ende sind, hat mehrere Gründe», sagte Urs Riedener. Einerseits seien dies die sozialen Unruhen in Chile aber auch die Milchknappheit in Tu-



Zufrieden mit dem Jahresergebnis: Emmi-CEO Urs Riedener und VR-Präsident Konrad Graber.

Bild: Urs Flüeler/Keystone (Luzern, 2. März 2020)

nesien. «Wir hätten mehr verkaufen können, wenn wir genügend Milch gehabt hätten.»

### Dividende soll steigen

Auch in der Schweiz wuchs der Konzern aber nur um 1 Prozent, insgesamt trägt der Heimmarkt noch 47,9 Prozent zum Gesamtumsatz von Emmi bei; der Konzern wird immer internationaler. Das milchbasierte Geschäft in der Schweiz sei aber über die Jahre stabil, kommentierte Riedener. International der Spitzenreiter bei den Produktgruppen waren die verschiedenen Käsesorten, dicht gefolgt von den Molkereiprodukten. Emmi-Käse erhalten auch immer

wieder Auszeichnungen: 26 waren es bei den letztjährigen Cheese Awards in Bergamo. Generell ein Wachstumsgarant sind Bioprodukte, diese machen bereits 10 Prozent des Umsatzes aus. Er freue sich, dass auch die Aktionäre an der erfolgreichen Entwicklung teilhaben könnten, so Urs Riedener. Die Dividende soll an der nächsten Generalversammlung von 9 auf 12 Franken erhöht werden.

Auch fürs 2020 rechnet der Konzern gesamthaft mit einem Umsatzanstieg von 2 bis 3 Prozent. Aufgrund der positiven Konsumentenstimmung als Konsequenz der tiefen Arbeitslosigkeit in vielen Ländern sei Emmi vorsichtig optimistisch,

so Riedener. In der Schweiz wiederum werde der markante Importdruck und der Preiskampf im Detailhandel anhalten und auch der Einkaufstourismus bleibe ein Thema. Mit starken Markenkonzepten sollen aber auch leicht steigende Umsätze hierzulande erzielt werden.

### Weniger Emissionen als geplant reduziert

Der Reingewinn betrug 2019 166,2 Millionen Franken. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das ein Minus von 5,3 Prozent. Riedener erklärte diesen Rückgang durch eine gestiegene Steuerquote und höhere Minderheitsanteile. Informiert wurde auch über den Stand der

Nachhaltigkeitsarbeit. So sollten unter anderem die Treibhausgase bis 2020 um 25 Prozent reduziert werden. «Hier haben wir noch zu tun, aber es gibt Fortschritte», so CEO Riedener. Die Reduktion beträgt derzeit 18 Prozent. Eines der Nachhaltigkeitsziele in der Periode 2021 bis 2027 ist nun, 100 Prozent recycelbare Verpackungen einzusetzen. Unter anderem könnte der Stülpedeckel weggelassen und durch einen Deckel für die Spülmaschine ersetzt werden. Zudem plant der Konzern, den Wasserverbrauch zu senken. In Ländern wie Tunesien, wo sowieso schon Wasserknappheit herrscht, sogar um die Hälfte. Ebenfalls sollen

### Emmi und Hug spannen zusammen

Beide sind erfolgreiche Zentralschweizer Unternehmen. Nun haben der Backwarenhersteller Hug aus Malters und der Luzerner Milchverarbeiter Emmi das gemeinsame Produkt «Rahmkäse mit Dar-Vida» lanciert.

Auf der einen Seite der Verpackung befinden sich Dar-Vida-Cracker von Hug, auf der anderen Luzerner Rahmkäse von Emmi. Bisher sei beides separat gekauft und dann zusammen gegessen worden, nun könne man es in einem Produkt kaufen, so Hug-Co-Chefin Anna Hug. Die beiden Firmen würden mit der Neulancierung dem Bedürfnis nach einer Zwischenverpflegung entsprechen. «Snacks ist ein riesiger Trend – ein Snack ersetzt auch mal das Frühstück, Mittag- oder Abendessen, wenn man wenig Zeit hat», sagt Anna Hug. Der Verkauf der Rahmkäse/Dar-Vida-Kombination läuft über Emmi und startet Mitte März. (cg)

die direkten Emissionen um 60 Prozent gesenkt werden.

Gestellt wurde auch die Frage nach allfälligen Auswirkungen des Corona-Virus aufs Emmi-Geschäft. Heute sei der Einfluss vernachlässigbar, sagte Riedener. Effekte gebe es eher aufgrund der Hamsterkäufe, so sei mehr UHT-Milch, Käse und Gerber-Fondue verkauft worden. Was Italien betreffe, gehe es im Wesentlichen darum, Vorbereitungen zu treffen, um die Mitarbeiter zu schützen und die Produktion abwickeln zu können. Aber es gebe bereits erste Verzögerungen, etwa weil beispielsweise niemand mehr komme, um eine Maschine zu reparieren.

### Aussichten

## Auf die Cashflows kommt's an

Obschon sich das Corona-Virus nur langsam und in vielen Fällen nachvollziehbar über die zentralchinesische Stadt Wuhan ausgebreitet hat, machen sich Anleger weltweit Sorgen. In Wuhan hat die Grippe den Höhepunkt hinter sich, die medizinischen Einrichtungen leeren sich und allmählich kehrt der Alltag zurück.

Die Grippewelle ist dem typischen epidemiologischen S-Kurvenverlauf gefolgt. Neuinfizierte gibt es praktisch keine mehr. Das Wirtschaftsleben nimmt nach grossflächigen Quarantänemassnahmen und Produktionsunterbrechungen sowie eingestellten Flugverbindungen respektive Reisestörungen wieder Fahrt auf. Beispielsweise sind bei Volkswagen, dem grössten Automobilhersteller in China, sämtliche Produktionsprozesse inklusive

deren Zulieferbetrieben wieder im Gang, und Starbucks hat mehr als 95 Prozent seiner chinesischen Standorte wieder geöffnet. Nur einen zentralen Unterschied gibt es: Inzwischen sind der Handel und der Verzehr von Wildtieren in China verboten worden. Der Wildtiermarkt in Wuhan war das Epizentrum. Die Zentralregierung hat dem Druck der Weltgesundheitsorganisation WHO nachgegeben. Das hat auch wirtschaftliche Konsequenzen, denn in diesem Geschäft waren bislang mehr als 10 Millionen Chinesen involviert und die Umsätze überstiegen die 60-Milliarden-Grenze.

Die Ausbreitung über China hinaus hält sich in Grenzen. Aber die Sorgen haben ein Ausmass angenommen, das rational kaum mehr zu fassen ist. Zu Wort kommen alle

selbst ernannten «Experten», solange sie dramatische Einschätzungen überbringen. Ein Virologe, der nüchtern abwägt, wird kaum zitiert. Ein anderer, der prophezeit, dass 70 bis 80 Prozent der westlichen Bevölkerung vom Virus infiziert würden, hat seine Schlagzeilen garantiert. Auf diesem Nährboden der Verunsicherung ist es weltweit auf den Aktienmärkten zur grössten Verkaufswelle von Wertpapieren seit der globalen Finanzkrise von 2008 gekommen. Gleich reihenweise wurden undifferenziert ganze Aktienkörbe (die sogenannten «ETFs») in Rekordumfang auf den Markt geworfen.

Alle Preise sind gesunken. Doch genau da setzt der Optimismus ein. In jedem Korb gibt es gute und weniger gute Elemente, virusgeschwächte

und solche, die überhaupt nicht betroffen sind. Letztere halte ich für besonders spannend. Wer nun sein Spargeld in solide, starke Unternehmen investiert, kann noch sein ganzes Leben lang davon profitieren, dass er innert einer Woche Qualitätsware bis zu zwanzig Prozent günstiger bekommt. Das gibt's nur alle zehn Jahre mal, und wer über einen längeren Anlagehorizont verfügt, sollte zugreifen.

Natürlich kann sich das Preisschild dieser Qualitätsware nochmals um ein paar Prozent verringern. Die Rede ist vom Aktienkurs von zahlreichen Unternehmen, die sich kaum Sorgen um Konjunkturreinbrüche machen müssen. Eine Software wie Microsoft Office hat schon alle Hochs und Tiefs der letzten Jahrzehnte überlebt. Sie läßt man herunter und bezahlt,

solange man sie nutzt. Eine Beeinträchtigung durch unterbrochene Lieferketten gibt es nicht. Das Geschäftsmodell ist robust und die Marktführerschaft überzeugend. Die generierten Cashflows sind stabil, und der mittel- und längerfristige Einfluss des Corona-Virus bleibt irrelevant.

Eine typische Schweizer Versicherungsaktie hat in den letzten zwei Wochen bis zu 15 Prozent Kurseinbussen erlitten. Beim Generieren von Cashflow sind aber keine virusbedingten Veränderungen absehbar. Die Dividenden in Zukunft sind so sicher wie vor zwei Wochen. Die Dividendenrendite hat sich jedoch um sagenhafte 15 Prozent erhöht: Was bislang vielleicht 3,5 Prozent abgeworfen hat, wirft nun 4,0 Prozent ab. Das ist im Vergleich mit zehnjährigen

Eidgenossen, die mit -0,9 Prozent «rentieren», äusserst attraktiv. Wer virusbesorgt einkaufen geht, soll sich in diesen Tagen nicht nur mit Ravioli-Büchsen eindecken, sondern ebenso mit Qualitätsaktien. Aber tun Sie's still und leise und erzählen Sie nicht mal dem Nachbarn davon. Sobald nämlich der Herdentrieb einsetzt und alle dasselbe tun, sind die Kurse bereits wieder 15 Prozent höher.



Maurice Pedergnana  
Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).