



Babynahrung geht auf die Wurzeln von Nestlé zurück. Doch der Bereich sorgt immer wieder für Skandale.
BILD: GETTY IMAGES

Druck auf die neue Nestlé-Führung wächst

SKANDAL UM BABYNAHRUNG Erste Analysten senken ihre Gewinnschätzungen für 2026.

IVO RUCH

Der Start ins neue Jahr ist den Nestlé-Aktien gründlich misslungen. Über 6% haben sie seit Anfang Januar verloren, womit sie zu den schlechtesten grosskapitalisierten Schweizer Werten gehören. Massgeblich dafür verantwortlich: der grossflächige Rückruf von Babynahrung. Bisher hat die Erzählung von Nestlé dominiert, wonach die zurückgerufenen Produkte für einen Umsatzanteil von rund 0,5% verantwortlich seien. Der finanzielle Schaden für den Konzern bleibe vernachlässigbar. Doch nun zweifeln erste Analysten diese Version an. Céline Pannuti von der US-Investmentbank JPMorgan schreibt in einer Studie: «Wir berücksichtigen zusätzlichen indirekten Gegenwind wie Schädigung des Markenrufs und Marktanteilsverluste.» Sie schätzt, dass insgesamt 2 bis 3% des Jahresumsatzes tangiert seien.

Geringeres Wachstum

Pannuti erwartet neu für das Geschäftsjahr 2026 ein organisches Wachstum von nur noch 1,9% bei einem internen Realwachstum von 0,9% (vorher 2,6 respektive 1,6%). Unverändert rechnet sie mit Preiserhöhungen von 0,9%. Die Marge auf dem Betriebsgewinn sollte sodann bei 16,2% zu liegen kommen. Die Gewinnerwartungen für 2026 hat sie deshalb um 2% auf 4.42 Fr. je Aktie gesenkt. Nestlé hat in einer vor

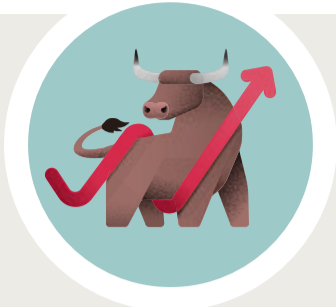
rund zwei Wochen bekannt gewordenen Rückrufaktion in gegen sechzig Ländern Chargen von Säuglingsnahrung vorsorglich zurückgerufen, weil sie mit dem Giftstoff Cereulid belastet sein könnten. Marken wie Beba, Alfamino und Nidal sind davon betroffen. CEO Philipp Navratil, der seit September 2025 im Amt ist, sah sich zu einer öffentlichen Entschuldigung gezwungen. Doch damit ist die Krise nicht zu Ende. Mittlerweile haben sich Eltern gemeldet, deren Kind in Verbindung mit der betroffenen Nahrung gestorben sei. Obwohl Nestlé nach wie vor behauptet, es gebe keinen bestätigten Fall eines direkten Zusammenhangs, nimmt der Druck auf das neue Führungsduo Philipp Navratil und Pablo Isla laufend zu. «Nestlé steht mit dem Rücken zur Wand», kommentiert die Bank Vontobel und stellt die Qualitätskontrollstandards an den Produktionsstandorten infrage. Möglicherweise seien die Investitionen in den letzten Jahren im Zusammenhang mit dem Kostensenkungsprogramm des Konzerns unzureichend gewesen. Am Mittwoch ist bekannt geworden, dass möglicherweise weitere Babyfood-Hersteller vom selben Zulieferer verunreinigte Zutaten bekommen haben wie Nestlé. Die französische Danone ist an der Börse 12% gefallen, als entsprechende Informationen an die Öffentlichkeit gelangten. Auch Lactalis und Hochdorf werden in diesem Zusammenhang genannt. Lebensmittelsicherheit ist die Achillesferse

einer ganzen Industrie. Kein Produzent will Vorfälle riskieren, und trotzdem passieren sie immer wieder. In den Siebzigerjahren erschütterte bereits einmal ein Milchpulverskandal Nestlé. Versuchte Pizzen sorgten 2022 für Todesfälle. Mit ihrem Finanzmodell nimmt die JPMorgan-Analystin eine sehr pessimistische Position ein, vor allem was das Wachstum betrifft. Der eben erst bei Analysten eingesammelte Konsens erwartet für 2026 ein organisches Wachstum von 3,3%, praktisch gleich viel wie für 2025. Nestlé präsentiert ihre Jahreszahlen und den Ausblick am 19. Februar. Einige Experten sind denn auch weniger skeptisch. Patrik Schwendemann von der Zürcher Kantonalbank hat seine Gewinnschätzungen kürzlich auch überarbeitet und gesenkt, aber in erster Linie aus anderen Gründen. «Dabei hatte die Aufwertung des Frankens den grösseren negativen Effekt als die Rückrufaktion», sagt er. Der starke Franken dürfte die Erfolgsrechnung auch 2026 belasten. Die finanziellen Folgen sind für den ZKB-Analysten bis jetzt überschaubar, weil die betroffenen Nestlé-Marken primär in Europa verbreitet sind und insgesamt einen kleinen Fussabdruck haben. Nestlé erzielt mit Babynahrung in Europa insgesamt 1,4% des Konzernumsatzes.

Werden Eltern vorsichtiger?

Grosse Marken wie Gerber, Illuma und Nido seien nicht tangiert. «Die grösste Gefahr könnte sein, dass Eltern vorübergehend allgemein vorsichtiger werden gegenüber Babynahrung von Nestlé», räumt er ein. Der Vorfall trifft Nestlé zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt. CEO Philipp Navratil und Verwaltungsratspräsident Pablo Isla sind noch kein halbes Jahr im Amt. Nach einer Serie von schwachen Resultaten und zwei überraschenden Chefwechseln müssen sie das Vertrauen wieder herstellen. Aus Anlegersicht ist die Kurskorrektur indes eine Chance. «Finanz und Wirtschaft» erachtet es als durchaus realistisch, dass die Kommunikation rund um die Jahreszahlen in der Woche positiv überraschen könnte. Das Gleiche hat sich im Februar und im Oktober 2025 abgespielt, als die Stimmung unter Investoren ziemlich mies war und Nestlé mit einem überraschend guten Zahlenkranz viele auf dem falschen Fuss erwischte. Die Aktien sind attraktiv bewertet mit dem Kurs-Gewinn-Verhältnis und dem ergebnisunabhängigen Kurs-Umsatz-Verhältnis weit unter ihrem langfristigen Durchschnitt. Zudem könnten die in Aussicht gestellten (Teil-)Devestitionen des Wasser- und des Vitamingeschäfts willkommenes Geld in die Kasse spülen, das beim Schuldenabbau hilft. «Kaufen».

Alle Finanzdaten zu Nestlé im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/NESN



Aktientipps des Tages

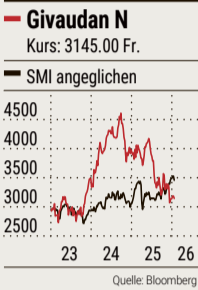
Von Montag bis Freitag jeweils um 12 Uhr online auf fuw.ch.

Givaudan

In der Gunst der Anleger stehen die Aktien des Aroma- und Riechstoffherstellers Givaudan derzeit nicht zuoberst.

Im Gegenteil, trotz guter Zahlen und einer Historie verlässlichen Wachstums laufen sie schlecht. Die Bedenken kreisen um das Geschäft der Division Geschmack & Wohlbefinden. Das Unternehmen bestätigt eine «gewisse Softness» im Markt für Aromen, hat aber betont: «Was wir für das Jahresende sehen, ist immer noch sehr gut.» Auch darüber hinaus kann es so schlecht nicht sein. Denn erst Ende August hatte Givaudan den Strategieplan 2026 bis 2030 vorgestellt. Er enthält als Finanzziele ein organisches Umsatzwachstum von 4 bis 6% im Jahresschnitt sowie, auf gleicher Basis, einen freien Cashflow von mindestens 12% des Umsatzes. Letzteres ist nur mit anhaltend hoher Ertragskraft zu erreichen. Dass solches möglich ist, hat die Gesellschaft in den vorangegangenen Strategieperioden bewiesen. Überdies ist sie nach Regionen, Produkten und Kun-

den breit abgestützt. Das stabilisiert, wird an der Börse tendenziell aber unterschätzt. Der Einwand, dass Kunden wie die Lebensmittel- und Konsumgütermultis Nestlé oder Unilever langsamer vorankommen, zieht insofern nicht, als Givaudan vor allem mit lokal und regional verankerten Kunden wächst – einem Segment mit viel höheren Steigerungsraten.



Nach Bloomberg-Konsens erwarten Analysten für dieses und nächstes Jahr eine Umsatzzunahme um insgesamt 3,4 und 4,8% sowie eine bereinigte Ebitda-Marge von je 24,3%. Den Aktien gegenüber sind sie wohlwoller eingestellt als der Markt: Mehr als die Hälfte von ihnen rät zum Kauf, nur einer empfiehlt, die Position zu kürzen – mit Kursziel 3210 Fr. Im Schnitt beträgt das Kursziel 3870 Fr. FuW hält eine höhere Notiz ebenfalls für angebracht, zumal die Titel trotz satter Prämie auf die schwächere Konkurrenz massvoll bewertet sind. **CB**

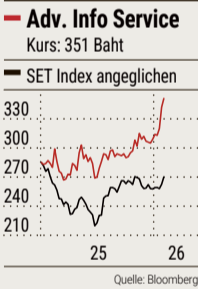


AIS

Es ist zwar kein spektakuläres, doch ein verlässliches Geschäft:

Der Mobilfunkanbieter AIS (Advanced Info Service) teilt sich den thailändischen Markt in einem stabilen Duopol mit dem Konkurrenten True-DTAC. Analysten und Anleger sind zunehmend optimistisch für den Telekommunikationskonzern. Die wichtige Messgrösse des durchschnittlichen Erlöses pro Nutzer ist gestiegen. Die Gewinnerwartungen wurden infolge nach oben revidiert. Ein wichtiger Grund für die wachsenden Erlöse: Unter der digital aktiven thailändischen Nutzerschaft stossen Pakete für Gaming und Live Streaming im 5G-Netz auf rege Nachfrage. Ein weiterer Wachstumsfaktor ist das Cloud-Angebot, das AIS gemeinsam mit Oracle für Firmenkunden offeriert. Zudem ist das Management auf Kurs, die Effizienz zu steigern. So wurde der Breitbandanbieter 3BB vollständig integriert, was auch mehr «Cross Selling» von Produkten ermöglicht. Die Kündigung eines teuren Roaming-Partners hat Kosten eingespart. Und Anleihen wurden mit einer

tieferen Rendite umgeschuldet. Für Anleger ist entscheidend: Die Dividende ist weitgehend sicher. Das stabile Geschäftsmodell und eine moderate Verschuldung machen die Aktie zu einem Anleihenersatz; die erwartete Ausschüttungsrendite liegt auf 4%. Es ist vielleicht überraschend, aber auch Thailands Staatsanleihen als wichtiger Vergleichsmassstab sind keine Renditebringer. Die 10-Jahres-Rendite liegt auf 1,8%, die Dividende von AIS ist also attraktiv.



Es gibt natürlich Risiken. Zum einen bietet die Ausschüttungsquote von 90% wenig Spielraum für höhere Dividenden. Zum zweiten könnte sich das Unternehmen im Wettbewerb um Cloud-Kunden gezwungen sehen, kräftig zu investieren – was dem Konzept eines Anleihenersatzes entgegenstehen würde. Doch aktuell verbindet das Unternehmen einen positiven Gewinnrend mit einer komfortablen Konkurrenzsituation. **AT**



Wo Nestlé Babynahrung verkauft

