

ANALYSE

Das sind die Favoriten der Schweizer Aktienfondsmanager

The Market lanciert eine vierteljährliche Umfrage unter fünf Schweizer Fondsmanagern. Gemäss den Experten bleiben Konjunktur und Märkte gut unterstützt. Nebenwerte und Zykliker dürften die Nase deshalb weiterhin vorn haben. Zu den Favoriten zählen Also, Interroll, Logitech und Sika.

Gregor Mast

16.04.2021, 05.08 Uhr

Die Börsen kennen derzeit kein Halten. Die Indizes in den USA verzeichnen fast täglich Rekorde, und auch Europa gewinnt an Fahrt. Der Swiss Market Index nimmt einen weiteren Anlauf Richtung Allzeithoch. Die Anlegerstimmung ist sehr gut, die Zeichen des Überschwangs mehren sich.

Setzt sich der Aufschwung fort, und wie sollen sich Investoren in diesem Umfeld positionieren? Das wollte The Market von fünf Schweizer Aktienfondsmanagern wissen. Der heutige Artikel macht den Auftakt zur vierteljährlichen Fondsmanagerumfrage von The Market.

Der Tenor ist klar. Dank der expansiven Geld- und Fiskalpolitik bleiben Konjunktur und Märkte gut unterstützt. «Mehrheitlich gute Jahresabschlüsse, die expansiven Notenbanken und die laufende Dividendensaison sprechen weiterhin für erfreuliche Aktienmärkte», sagt Martin Lehmann von 3V Asset Management.

«Für die gute Stimmung haben nicht zuletzt die soliden Jahresergebnisse der Schweizer Unternehmen gesorgt», sagt Manuel Botinelli von AMG. Die Bilanzen seien in den meisten Fällen überaus robust. «Die Pandemie hat die Gewinne zwar beeinträchtigt, jedoch deutlich weniger als



Martin Lehmann, 3V Invest Swiss Small & Mid Cap Fund



Manuel Botinelli, AMG
Substanzwerte Schweiz

erwartet.» Und obwohl sich die Bekämpfung als äusserst mühselig erweise, seien die globalen Fortschritte nicht zu unterschätzen.

Positiv gestimmt ist auch Philipp Murer von Reichmuth. Für ihn besteht das grösste Risiko nicht in einer Abkühlung der

Wirtschaft, sondern in einer Überhitzung, die schnellere Zinserhöhungen zur Folge hätte.

Im Basisszenario von Reichmuth geht von der Inflation jedoch noch keine unmittelbare Gefahr aus. «Sie dürfte zwar noch leicht steigen, doch das wirkliche Inflationsproblem liegt weiter in der Zukunft», sagt Murer. Reichmuth erwartet, dass sich die Teuerung in den USA bei rund 3% einpendeln wird. «Eine anziehende, aber nicht zu hohe Inflation, gepaart mit starkem

Wachstum, spricht für höhere Aktienkurse.»

Allerdings seien mit den Kursen auch die Erwartungen gestiegen. Dazu kämen erste Lieferengpässe im Sensorik- und im Stahlbereich, die durch eine weitere Covid-Welle verstärkt werden könnten.

«Sollten sich die Probleme verschärfen, müssten wir die Portfolios defensiver ausrichten», warnt Murer.



Philipp Murer, Reichmuth Pilatus



Marc Possa, SaraSelect
(VV Vermögensverwaltung)

Auch Marc Possa von der VV Vermögensverwaltung glaubt an eine Fortsetzung der Hausse, schliesst nach der schnellen und kräftigen Erholung seit dem Covid-Schock vor einem Jahr temporäre, heftige Korrekturen jedoch nicht aus. «Wir halten relativ viel Cash, um aufkommende Schwankungen ausnützen zu können», sagt er.

Die grössten Überzeugungen

Besonders erfreulich haben in den letzten Monaten die Valoren von mittelgrossen und kleinen Unternehmen abgeschnitten. Geht es nach Marc Hänni von Vontobel, sollte sich dieser Trend dank der sich abzeichnenden wirtschaftlichen Erholung, der zyklischen Ausrichtung und des stärkeren Gewinnwachstums dieses Segments fortsetzen.

Die zyklische Ausrichtung macht sich unter Hännis grössten Übergewichten bemerkbar, zu denen Sika, Kühne + Nagel, LafargeHolcim und Richemont zählen. «Sika befindet sich in einer hervorragenden

Verfassung. Mit Thomas Hasler als neuem CEO ist die Kontinuität der

Strategie gewährleistet, und

in der zweiten Jahreshälfte dürfte der weltgrösste

Bauchemiezulieferer von den vielerorts beschlossenen

Infrastrukturprogrammen profitieren», sagt Hänni.



Marc Hänni, Leiter Schweizer Aktien bei Vontobel Asset Management

Letzteres gilt auch für LafargeHolcim, wo der Ausblick für dieses Jahr von CEO Jan Jenisch bewusst konservativ formuliert worden sei. Richemont werde von der schrittweisen Erholung des Uhrenmarktes, aber auch von der erfreulichen Entwicklung im Markenschmuckgeschäft profitieren, in dem die Genfer mit Cartier sehr gut vertreten sind. «Cartier ist einer der stärksten Schmuckbrands überhaupt, mit deutlich höheren Margen als die Konkurrenz», sagt Hänni. Zudem würden immer wieder Übernahmefantasien ins Spiel gebracht. So soll wiederkehrenden Gerüchten zufolge die Gucci-Besitzerin Kering an der Akquisition von Richemont interessiert sein.

Die grössten Übergewichte von Marc Hänni

Abweichung von der Benchmark (in
Prozentpunkten)

Sika 2
Kühne
+ 2
Nagel
Swiss
Life 2

Auf Sika setzt auch Marc Possa in seinem Fonds SaraSelect. «Dank hoher Innovationsrate und breiter globaler Aufstellung gewinnt Sika laufend Marktanteile», begründet er. Das grösste Übergewicht fährt Possa in der Biotech-Gesellschaft Bachem. «Die Baselbieter sind als Peptidhersteller bestens positioniert, um durch den Einstieg in die Produktion von Oligonukleotiden den Umsatz in den nächsten zwei bis drei Jahren praktisch risikolos verdoppeln zu können.» Vor diesem Hintergrund dürfte auch der Gang der schwedischen PolyPeptide an die Schweizer Börse interessant sein.

Die grössten Übergewichte von Marc Possa

Abweichung von der Benchmark (in
Prozentpunkten)

Bacl 7,6
Also 7,2
Sika 6,5
Lem 5,2
Loci 5,2

Mit Also und Logitech hält Possa zudem zwei Pandemiegegner, die von Megatrends wie dem Aufkommen des Home Office oder der Digitalisierung profitieren.

Die beiden Titel finden sich auch unter den grössten Übergewichten im Fonds von Martin Lehmann. «Cloud-Computing und IT-Dienstleistungen sind strukturelle Wachstumstreiber, die Also helfen», sagt er. Das Unternehmen könne noch profitabler werden, und die Papiere seien nach wie vor moderat bewertet.

Die grössten Übergewichte von Martin Lehmann

Abweichung von der Benchmark (in Prozentpunkten)

Comet 5,7

Also 4,4

Interrol 3,4

Logitec 2,9

SIG -

Zu den grössten Übergewichten von Lehmann zählt ferner Interroll.

In dem von Philipp Murer geführten Nebenwertefonds Reichmuth Pilatus ist der Spezialist für betriebsinterne Logistikgar die grösste Position. «Interroll ist Technologieführer in einem wachsenden Markt und investiert immer wieder antizyklisch», sagt Murer. Treiber sei der boomende Online-Handel. Obwohl die Bewertung hoch sei, halte er an Interroll fest, denn die Qualität der Produkte und des Managements sei unbestritten.

Die grössten Positionen von Philipp Murer

(in %)

Interi 5,3

Boss 4,9

Conz 4,6

SFS 4,6

Dätw 4,2

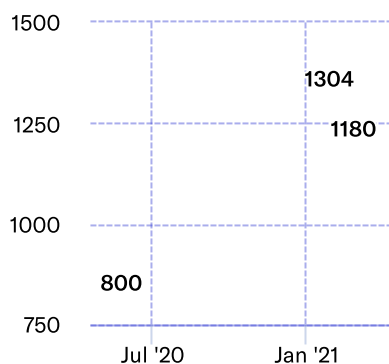
Der Fonds hat keine Benchmark. Deshalb werden

Die zweitgrösste Position von Murer ist der Verbindungstechniker Bossard. «Die neue Strategie 200 wird das Unternehmen effizienter und kundenorientierter machen.» Dank der starken Stellung könne Bossard problemlos weitere Marktanteile in Bereichen wie Elektromobilität, Elektronikkomponenten, Robotik und Medizinaltechnik gewinnen. «Bossard bleibt für uns eine Kernposition», folgert Philipp Murer.

Conzzeta entwickelt sich zum digitalen Prozessanbieter

Conzzeta N

Weitere Marktdaten hier ([aktien/no-region/no-list/24401750-4-1](#))



Intra 1W 3M 1J Max

Am ehemaligen Mischkonzern Conzzeta, der bald Bystronic heissen wird, gefällt Murer die Fokussierung auf die Blechbearbeitung. «Bystronic ist ein interessanter Nischenplayer mit sehr guten Wachstumsaussichten in Asien.» Mit der Übernahme der spanischen Kurago Software gehe sie den Weg vom Maschinenhersteller zum digitalen Prozessanbieter konsequent weiter, sagt Murer.

Auf kleinere Nebenwerte spezialisiert ist der Fonds AMG Substanzwerte Schweiz. Das Vehikel, das lange von Erhard Lee geführt wurde, steht seit Anfang Jahr unter dem Management von Manuel Botinelli. Seine grössten Positionen sind Cosmo Pharmaceuticals, Vaudoise Assurances und IVF Hartmann. «Bei Cosmo stehen 2020 Neuzulassungen an, die über die nächsten Semester für stetiges Ertragswachstum sorgen werden», sagt Botinelli. Zudem würden etablierte Produkte wie Aemcolo gegen Reisedurchfall vom Ende der Coronamassnahmen profitieren.

Vaudoise habe sich erst zaghaft vom letztjährigen Ausverkauf erholt und sei im Vergleich zu anderen Schweizer Versicherern mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) von 0,7 attraktiv bewertet. «Mit einer Solvenzquote von über 300%, der genossenschaftlichen Geschäftsphilosophie und der für dieses Jahr erwarteten Dividendenrendite von 3,3% eignet sich Vaudoise bestens als Anker im Portfolio», ist Botinelli überzeugt.

Die grössten Positionen von Manuel Botinelli

(in %)

Cosmo PharmaceL.....	10
Vaudoise Assurancet	10
IVF Hartmann	9,5
Holdigaz	6,5
Cham	6,5

Bei IVF Hartmann, einem Hersteller von medizinischem Verbrauchsmaterial, ist die Nachfrage nach Schutzmasken und Sterilium wegen der Pandemie explodiert. Für das Unternehmen spreche aber vor allem der Abschluss der mehrjährigen Investitionsphase. So wurde am Geschäftssitz im schaffhausischen Neuhausen ein neues Logistikzentrum gebaut, Angebot und Prozesse wurden digitalisiert. «Das dürfte substantielle Effizienzsteigerungen ermöglichen», sagt Botinelli.

Bei Vifor, SoftwareOne und Belimo wurde aufgestockt

Gleich mehrere Experten haben in den vergangenen Wochen bei Vifor Pharma, SoftwareOne und Belimo zugegriffen. Martin

Lehmann hat SoftwareOne gekauft, als die Titel nach der Publikation der Jahreszahlen eingebrochen sind. «Das Wachstum dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte erholen. 10 bis 15% Umsatzwachstum bei einer Ebitda-Marge von über 30% zu einem für dieses Jahr geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnis von 24 – das ist attraktiv.»

Auch Murer hat den Rücksetzer in SoftwareOne zur Positionserweiterung genutzt, da seiner Meinung nach die langfristigen Wachstumstreiber intakt bleiben.

Die grössten Veränderungen von Martin Lehmann

Grösste Transaktionen im ersten Quartal 2021

Grösste Zukäufe	Neukäufe	Komplett
SIG Combibloc	Aryzta	
Cembra		

Lehmann und Murer haben zwei weitere Gemeinsamkeiten: Beide haben die tieferen Kurse genutzt, um die Position in Belimo aufzustoeken, und beide haben neu je einen Turnaround-Kandidaten – Aryzta bei Lehmann, Swiss Steel bei Murer – ins Portfolio genommen. «Bei Belimo erleichtert der Aktiensplit von eins zu zwanzig den Handel und erhöht die Attraktivität dieses Qualitätstitels zusätzlich», sagt Lehmann.

Die grössten Veränderungen von Philipp Murer

Grösste Transaktionen im ersten Quartal 2021

Grösste Zukäufe	Neukäufe	Komplett
SoftwareOne	Dottikon ES	Feintool
-----	Swiss	

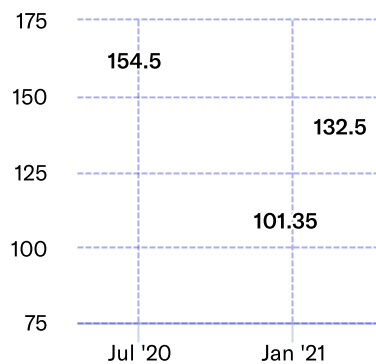
Beim Backwarenhersteller Aryzta habe er grosses Vertrauen in das neue Management um Verwaltungsratspräsident und CEO Urs Jordi. «Das Nordamerikageschäft wurde zu attraktiven Konditionen verkauft. Das sollte helfen, die Bilanzqualität weiter zu verbessern.»

Murer setzt derzeit auf Swiss Steel, weil er erwartet, dass sich die Erholung des europäischen Automobilsektors fortsetzen wird. «Wegen der zunehmenden Engpässe hat sich der Stahlmarkt von einem Käufer- zu einem Verkäufermarkt gewandelt. Das wird sich zusätzlich positiv auf Swiss Steel auswirken.»

Vifor Pharma leidet nur temporär

Vifor N

Weitere Marktdaten hier ([aktien/no-region/no-list/36474934-4-1](#))



Intra 1W 3M 1J Max

Wie Lehmann hat Marc Possa die Position in Vifor Pharma aufgestockt. «Die Gesellschaft ist mit Fokus auf Dialysepatienten und anderen Nischen gut aufgestellt, war aber von den Lockdown-Massnahmen betroffen. Das Geschäft wird wieder anziehen», ist er überzeugt.

Die grössten Veränderungen von Marc Possa

Grösste Transaktionen im ersten Quartal 2021

Grösste Zukäufe	Neukäufe	Komplettver
-----------------	----------	-------------

Vifor

Schindler

Possa hat zudem die Position in Schindler gestärkt. «Der Aufzugs- und Rolltreppenhersteller ist einer der Top-Player in einer oligopolistisch aufgestellten Industrie, die von weiter

steigenden Eintrittsbarrieren profitieren wird. Die temporäre Schwäche hat eine gute Gelegenheit zum Einstieg in Schindler geboten.»

Marc Hänni hat bei Straumann, Alcon sowie Lindt & Sprüngli aufgestockt. «Die Produktpipeline von Straumann ist voll und dürfte über längere Zeit für starkes Wachstum sorgen.» Weil Hänni eine deutliche Anhebung des Ausblicks erwartet, hat er beim Dentalimplantathersteller zugekauft.

Die grössten Veränderungen von Marc Hänni

Grösste Transaktionen im ersten Quartal 2021

Grösste Zukäufe	Neukäufe	Komplettv
Straumann	Komax	Landis+Gyr
Alcon	OC Oerlikon	SGKB

Über eine starke Pipeline verfüge auch der Augenheilspezialist Alcon. «Das Wachstum wird deutlich anziehen. Weil die operativen Kosten nicht gross steigen dürften, steht Alcon eine eindruckliche Steigerung der Margen bevor», glaubt Hänni.

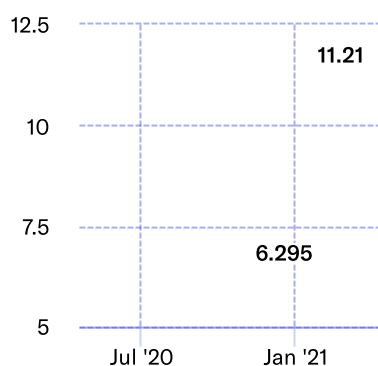
Lindt & Sprüngli sei erfreulich ins neue Jahr gestartet. «Die ersten Anhaltspunkte für das Ostergeschäft sowie die Fortschritte bei den Impfmassnahmen dürften für weiteren Rückenwind sorgen», sagt Hänni. Dazu kämen eine erneute Erhöhung der ordentlichen Dividende sowie ein 750 Mio. Fr. schweres Aktienrückkaufprogramm, das zu einer Gewinnverdichtung von rund 3 bis 4% führen werde.

Komax und OC Oerlikon profitieren von der Erholung des Automarktes

Neu ins Portfolio aufgenommen hat Hänni die Titel von Komax, OC Oerlikon und Temenos. Sowohl Komax wie OC Oerlikon profitieren von der Erholung des Automarktes. «Die Prognosen für die globale Automobilproduktion sehen für 2020 sehr erfreulich aus, und Komax hat das Marktwachstum bisher immer übertroffen.» Die mittelfristigen Ziele bis 2023 mit einem erwarteten Umsatz von 450 bis 500 Mio. Fr. und einem Ebit von 50 bis 80 Mio. Fr. seien wieder in Reichweite, meint Hänni.

OC Oerlikon N

Weitere Marktdaten hier ([aktien/no-region/no-list/81682-4-1](https://aktien.no-region.no-list/81682-4-1))

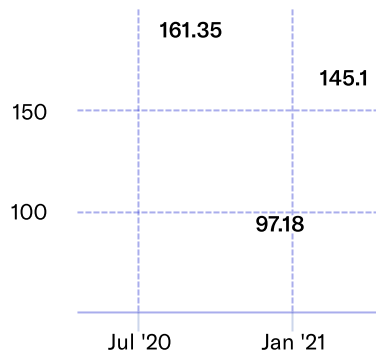


Intra 1W 3M 1J Max

OC Oerlikon hat im Oberflächengeschäft von der Erholung des Automobil- und des Industriesektors profitiert. Der Bereich Manmade Fibers erhielt Schub von der grossen Nachfrage nach Vliesstoffanwendungen und Gesichtsmasken. «Die wichtigsten Endmärkte dürften sich 2021 und 2022 stark entwickeln, was sich in einer deutlichen Verbesserung beim Umsatz und bei der Ebitda-Marge zeigen sollte», sagt Hänni.

Temenos N

Weitere Marktdaten hier ([aktien/no-region/no-list/1245391-4-1](#))



Intra 1W 3M 1J Max

Bei dem letzten Jahr mit Wachstumsproblemen kämpfenden Bankensoftwarehersteller Temenos habe sich die negative Dynamik weiter abgeschwächt. «Eine gut gefüllte Deal-Pipeline sowie die Abwicklung verzögerter Deals aus den Vorquartalen lassen das Unternehmen optimistisch ins neue Jahr blicken», sagt Hänni.

Wegen der tiefen Vorjahresbasis sei heuer wieder mit zweistelligem Wachstum zu rechnen. Geht es nach den Aussagen des Managements, wird sich die starke Dynamik bis 2025 fortsetzen. Dabei soll Temenos auch profitabler werden. «Zusätzliche Unterstützung kommt vom Aktienrückkaufprogramm über 200 Mio. \$, das bis Ende 2021 abgewickelt werden soll», ergänzt Hänni.

Galenica ist klarer Marktführer

Manuel Botinelli hat die Position in der liechtensteinischen VP Bank erhöht. «Das Jahresergebnis war wegen einer

Wertberichtigung auf einer einzelnen Kreditposition durchzogen.» Er habe deshalb in der Schwäche zu einer äusserst günstigen Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2021 unter 10, KBV 0,7) zugegriffen. Das Kosten-Ertrags-Verhältnis von etwas über 69% sei ausreichend, um wieder einen respektablen Gewinn zu erwirtschaften.

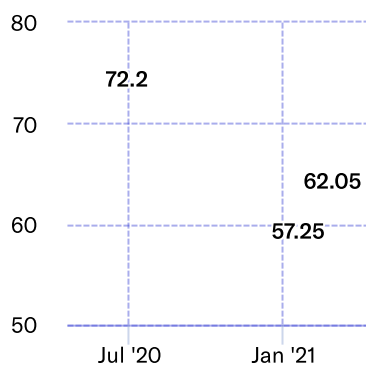
Die grössten Veränderungen von Manuel Botinelli

Grösste Transaktionen im ersten Quartal 2021

Grösste Zukäufe **Neukäufe** **Komplettver**

Galenica N

Weitere Marktdaten hier ([aktien/no-region/no-list/36067446-4-1](https://www.borsenspiegel.ch/aktien/no-region/no-list/36067446-4-1))



Intra 1W 3M 1J Max

Neu in den Fonds aufgenommen hat er Galenica. «Das Unternehmen ist mit einem Marktanteil von knapp 30% klarer Marktführer im Schweizer Apothekengeschäft und ist rund sechsmal grösser als die Nummer zwei.» Die seit kurzem erhältlichen Coronaselbsttests seien eine Art Türöffner, weil sie

Kunden in die Apotheke bringen, die dann womöglich auch andere Produkte kaufen.

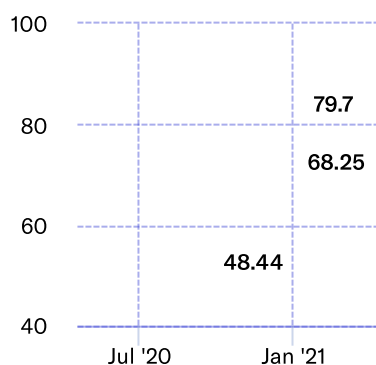
Werden die Coronamassnahmen gelockert, dürfte zudem der Umsatz an hoch frequentierten Standorten stark anziehen und der Verkauf von rentablen Eigenmarken wie Anti-Brumm angekurbelt werden.

Umsatz und Marge von Landis+Gyr könnten schrumpfen

Die befragten Fondsmanager scheinen mit ihren Positionen zufrieden zu sein. So haben einzig die Fonds von Reichmuth und Vontobel einzelne Titel vollständig abgestossen. «Wir haben Feintool in die Kurserholung verkauft, weil wir glauben, dass die Aussichten im Autozuliefererbereich für Komax besser sind», begründet Murer von Reichmuth.

Landis+Gyr N

Weitere Marktdaten hier ([aktien/no-region/no-list/37115349-4-1](https://www.bourse.ch/aktien/no-region/no-list/37115349-4-1))



Intra 1W 3M 1J Max

Hänni hat sich von den Valoren der St. Galler Kantonalbank und von Landis+Gyr getrennt. «Andere Finanzwerte dürften als Folge der fortschreitenden Lockerungsmassnahmen und Impfkampagnen eine deutlich höhere Gewinndynamik aufweisen», sagt er. Und bei Landis+Gyr bestehe mit dem Abschluss des Rollout von intelligenten Stromzählern in Grossbritannien und Frankreich sowie dem langsamen Anlaufen neuer Verträge in den USA das Risiko, dass Umsatz und Margen in den kommenden Jahren schrumpfen.

ANALYSE

Mit diesen Schweizer Aktien profitieren Anleger vom Aufschwung

Ist die Zeit der Lockdowns zu Ende, dürfte sich aufgestauter Konsum entladen. Diverse fiskalpolitische Stimulusprogramme heizen die Konjunktur ebenfalls an. Das wird zyklischen Unternehmen mit grossem operativem Hebel in die Hände spielen. The Market zeigt, welche das sind.

Michael Griesdorf 07.04.2021



MR MARKET

Polypeptide kommt an die Schweizer Börse

Der Pharmazulieferer weist das gleiche Profil wie Bachem auf und verkauft sich den Investoren auch so. Die gleiche Bewertung wird er wohl aber nicht lösen können.

Michael Griesdorf 12.04.2021



ANALYSE

LafargeHolcim gelingt erster grosser Schritt in der Transformation

Der Zementkonzern kauft Firestone Building Products, einen in den USA tätigen Anbieter von Flachdach-Abdichtungssystemen. Die Akquisition ist sinnvoll, die Aktien von LafargeHolcim bleiben kaufenswert.

Mark Dittli 07.01.2021



MR MARKET

Sika ist zurück auf Vorkrisenniveau

Der Hersteller von Bauzusatzstoffen erzielte 2020 zwar einen tieferen Umsatz. Im vierten Quartal konnte er den Erlös organisch jedoch um beachtliche 4% steigern. Damit scheint die Gesellschaft die Corona-Krise überwunden zu haben.

Michael Griesdorf 12.01.2021



Copyright © The Market Media AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von The Market Media AG ist nicht gestattet.