

Diese Fondsmanager bringen Rendite

SCHWEIZ Aktive Geldverwalter haben in den vergangenen zwölf Monaten den Gesamtmarkt deutlich geschlagen – wo sie jetzt noch Kaufchancen sehen.

PASCAL MEISSER

Zweimal ein Börsencrash in China, im Juni die Brexit-Turbulenzen: Wenn es an den Börsen wie in den letzten zwölf Monaten zwischendurch drunter und drüber geht, ist Philipp Murer in seinem Element. «Ein solches Umfeld ist für uns aktive Fondsmanager ideal», sagt Murer, der für die Privatbank Reichmuth den Aktienfonds Pilatus mitverwaltet. «Die Kursschwankungen bringen Chancen, die wir zu nutzen versuchen», sagt Murer. Anfang Jahr war er bewusst defensiv investiert gewesen. Den Mini-Crash im Januar hatte er dazu genutzt, um Qualitätstitel wie Bossard, Kardex und SFS nachzukaufen.

Mit Erfolg: In der untersuchten Periode von August 2015 bis Juli 2016 weist der Pilatus-Fonds eine Performance von 19% aus. Im gleichen Zeitraum büsste der Gesamtmarkt – gemessen am Swiss Performance Index (SPI) – hingegen 7% ein.

Übertroffen wurde der Pilatus Fonds nur vom SaraSelect-Fonds, der 22% an Wert zulegte (vgl. Tabelle). Auf Platz drei folgt der Small- und Mid-Cap-Fonds der Berner Kantonalbank. Auch die übrigen Fondsmanager leisteten mehrheitlich gute Arbeit, wie eine Auswertung vom Fondsanalysehaus E-fundresearch zeigt. Von den 221 ausgewerteten Anlagefonds, die ausschliesslich in Schweizer Aktien investieren, schnitten drei von vier Fonds besser ab als der Gesamtmarkt.

Nebenwerte als Zugpferd

Es ist kein Zufall, dass unter den besten Schweizer Aktienfonds ausschliesslich solche aufgelistet sind, die auf Aktien aus der zweiten Börsenreihe setzen. Die Aktien von Unternehmen aus dem Swiss Market Index (SMI) haben in den vergangenen zwölf Monaten mit wenigen Ausnahmen deutlich an Wert verloren, allen voran die Bank- und Luxusgütertitel. Aber auch Verluste der Pharma-Schwergewichte haben auf die Performance gedrückt. Das liegt daran, dass vor allem der Kurssturz zu Jahresbeginn hauptsächlich die Blue-Chips-Titel erfasst hatte.

Nebenwerte hingegen haben seit verganginem Sommer deutlich zulegen können. Der SPI-Extra-Index, der ausschliesslich Nebenwerte umfasst, hat zwischen August 2015 und Juli 2016 7% zulegen

können. Zu den grössten Treibern gehörten die Aktien von Lagerlogistikanbietern wie Interroll und Kardex. Aber auch der Milchverarbeiter Emmi, der Bankensoftwarehersteller Temenos, der Detaillist Valora und das Industrieunternehmen Belimo steigerten ihren Aktienkurs deutlich.

«Anleger sind in den vergangenen Monaten wieder selektiver geworden», sagt

SaraSelect-Fondsmanager Marc Possa. Die Profiteure dieser Entwicklung sind Nebenwerte. Deren Bewertung ist nicht im Gleichklang mit den grossen Titeln angewachsen. Zuletzt war der Bewertungsabschlag derart gross, dass Anleger auf sie aufmerksam wurden. Frank Plüss von der Berner Kantonalbank sieht noch weitere Gründe für die Erfolgswelle der Neben-

werte: «Die von der Frankenstärke verursachten Probleme haben sich etwas relativiert. Zudem hat sich das europäische Umfeld wieder etwas aufgehellt.» Gewinne, die ausländische Investoren bei den Blue Chips mitgenommen hätten, seien nun in die Nebenwerte geflossen.

Auffallend ist, dass sich unter den besten drei Fonds ausschliesslich Anlagepro-

dukte von Nischenanbietern befinden, die sich als ausgesprochene Langfristanleger sehen. «In einzelnen Titeln sind wir bereits seit zehn Jahren ohne Unterbruch investiert», sagt Plüss. Possa von SaraSelect und Murer vom Reichmuth-Pilatus-Fonds halten einzelne Aktien seit über fünfzehn Jahren. «Wir investieren in gut geführte Unternehmen, die eine ausgezeichnete Wettbewerbsposition haben, gute Produkte herstellen und für die Zukunft passend aufgestellt sind», sagt Murer.

Diese Fonds schlagen den Gesamtmarkt um Längen

Fonds	Performance seit August 2015 in %	Performance in %		Ter ¹ in %	Volumen in Mio. Fr.	ISIN
		3 Jahre	5 Jahre			
SaraSelect P	22	49	60	1,72	471	CH0001234068
Reichmuth Pilatus	19	53	64	1,69	95	CH0013728990
BEKB Aktien CH Small & Mid Caps Value	18	49	75	1,40	126	CH0107535624
Synchrony Small & Mid Caps	18	48	67	1,50	128	CH0026517968
Vontobel Ethos Equities Swiss Mid & Small	14	53	95	0,81	368	CH0023568022
CS Equity Fund Swiss Small Cap Equity	14	61	92	0,98	139	CH0265219490
LLB Aktien Regio Bodensee	14	41	73	0,75	84	LI0009453668
Notenstein La Roche Mid-Small-Index Active Plus	13	54	77	1,48	183	CH0048604141
BGF Swiss Small & MidCap Opportunities	12	63	110	1,06	280	LU0376447149
Schroder ISF Swiss Small & Mid Cap Equity	12	44	79	1,92	334	LU0149524034
Swiss Performance Index	-7	20	66			

¹Gesamtkostenquote: Verwaltungsgebühren des Fonds (ohne Transaktionskosten und Gewinnbeteiligung)

Quelle: E-fundresearch.com, F+W

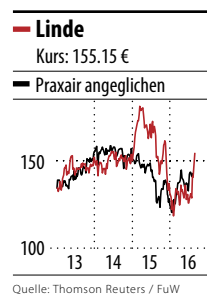


Der Lagerlogistikanbieter Interroll, einer der aktuellen Börsenstars, stellt unter anderem Gepäckbänder für Flughäfen her.

BILD: GAVIN HELLIER/PLAINPICTURE

Linde bestätigt Fusionsgespräche

INTERNATIONAL Der Gasekonzern feilt an einem Zusammenschluss mit dem US-Rivalen Praxair. An der Börse kommen die Pläne gut an.



Quelle: Thomson Reuters / F+W

Der deutsche Industriegasekonzern Linde will zurück an die Weltspitze. Er bereitet eine Mega-fusion mit dem US-Rivalen Praxair vor, wie das Unternehmen am Dienstag mitteilte. «Die Gespräche laufen und haben noch zu keinen konkreten Ergebnissen oder Vereinbarungen geführt. Entsprechend ist derzeit noch nicht abzusehen, ob es eine Transaktion geben wird», hiess es. Bereits zuvor hatten Insider gesagt, die Kontakte Gespräche seien in einem frühen Stadium. Praxair war für eine Stellungnahme nicht zu erreichen.

Das deutsche Unternehmen habe einen Zusammenschluss auf Augenhöhe im Visier, sagten zwei der Insider der Nachrichtenagentur Reuters. Allerdings ist Linde – obwohl umsatzmässig deutlich grösser – mit knapp 28 Mrd. € an der Börse 2 Mrd. € weniger wert als Praxair. Die Amerikaner könnten ihre Börsenbewertung in die Waagschale werfen, im Sinne einer Übernahme von Linde durch Praxair, so ein Marktteilnehmer.

Linde war nach der Akquisition von Airgas durch Air Liquide auf Platz zwei im Weltmarkt abgerutscht. Durch eine Fusion mit dem Branchendritten könnten die Deutschen die Franzosen überholen. Personell werden Linde-Aufsichts-

ratschef Wolfgang Reitzle, bis vor wenigen Monaten noch Verwaltungsratspräsident beim Zementkonzern LafargeHolcim, gute Chancen auf das Amt auch nach dem Zusammenschluss zugeschrieben. Praxair-CEO Stephen Angel gilt als Favorit für den Chefposten.

An der Börse kamen die Fusionspläne, über die zuerst das «Wall Street Journal» berichtet hatte, gut an. Linde-Aktien verteuerten sich zeitweise um fast 12% auf 155,15 € und waren die grössten Gewinner im Leitindex Dax. Praxair legten in New York 4,6% zu. «Ein Zusammenschluss wäre gut für beide Unternehmen – und für die gesamte Branche», sagte Fondsmanager Christopher Schaefer von Union Investment, einem der grössten 15 Linde-Aktionäre. Das Zusammengehen könnte laut Marcus Mayer vom Wertpapierhandelshaus Baader die Überkapazitäten abbauen helfen und die Margen nach oben treiben. «Nach unserer Sicht könnten hohe Synergien von bis zu 800 Mio. € erreicht werden.»

Sollte die Fusion gelingen, schliesse sich nach mehr als 100 Jahren ein Kreis. Praxair wurde 1907 als nordamerikanischer Linde-Ableger gegründet und fusionierte später mit drei US-Unternehmen. Inzwischen ist die Branche stark konsolidiert. Künftig blieben mit Linde/Praxair, Air Liquide und Air Products nur drei grosse Industriegasanbieter übrig. Ein Knackpunkt ist die Zustimmung der Wettbewerbsbehörden. (Reuters)

Looser setzt ambitioniertes Preisziel

SCHWEIZ Die Industriegruppe hofft auf einen Verkaufserlös für das Segment Beschichtungen von mehr als 100 Mio. Fr. Die verbleibenden Segmente sollen mittelfristig gestärkt werden.

ADRIAN BLUM

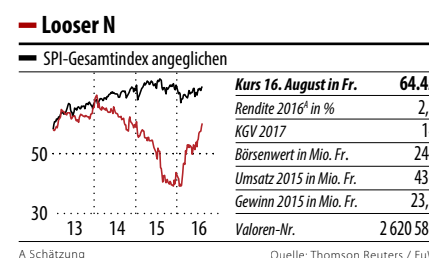
Die Industriegruppe Looser ist zuversichtlich, dass der vor einer Woche angekündigte Verkauf des Segments Beschichtungen gut gelingt. Im ersten Halbjahr habe der Bereich, der Holz-, Antihalt- und Verpackungslacke herstellt, zwar weiter unter Druck gestanden. Es seien aber auch Verbesserungen erzielt worden, sagte VR-Präsident und Interim-CEO Rudolf Huber am Dienstag in der Telefonkonferenz zum Halbjahresbericht.

«Mit dem Segment Beschichtungen sind wir nicht zufrieden, aber das Tal der Tränen ist durchschritten», führte Huber aus. Im ersten Halbjahr setzte es mit 72,4 Mio. Fr. 0,7% weniger um als in der Vorjahresperiode, bei einem Ebitda (Betriebsergebnis vor Abschreibungen und Amortisationen) von 4 Mio. Fr. Das Segment sei profitabel, aber nicht berauschend, fasst er zusammen. In der zweiten Jahreshälfte sei mit operativen Verbesserungen und einem positiven Basiseffekt zu rechnen.

Huber geht fest davon aus, einen Käufer für Beschichtungen zu finden. Erste potenzielle Interessenten seien angesprochen worden. Für die Preisfindung will er nicht das gegenwärtige Ebitda als Basis heranziehen, sondern das künftige. Die Basis für höhere Ebitda-Werte unter einem neuen Eigentümer sei gelegt, konstatiert er. Innovationspotenzial und Marktposition seien dank Investitionen

gut. Huber rechnet mit einem Verkaufspreis in einem dreistelligen Millionenbetrag. Ein solcher Wert ist ambitioniert. Dank der Mittel würden die Nettoschulden (95 Mio. Fr.) deutlich abgebaut. Dann soll das bestehende Geschäft gestärkt werden. Es gebe Ideen, für konkrete Aussagen sei es aber zu früh, sagt Huber.

Die zwei verbleibenden Segmente hatten ein gutes erstes Halbjahr. Der grösste Bereich, Türen, profitierte von hoher Nachfrage im Wohnungsbau in Deutschland und einem dynamischen Umfeld in Polen, aber auch von Produktivitäts- und Profitabilitätssteigerungen. Der Umsatz wuchs 17,6% (währungsbereinigt 13,9%) auf 122,7 Mio. Fr. Die Ebitda-Marge verbesserte sich von 12,2 auf 15%. Looser erwartet, dass die Wohnknappheit in Deutschland den Trend im Wohnungsbau weiterhin positiv beeinflussen wird.



A Schätzung

Quelle: Thomson Reuters / F+W

Alle Finanzdaten zu Looser im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/LOHN

Das Segment Industriedienstleistungen (Handel/Vermietung von Baumaschinen und Raumsystemen) verzeichnete ein dynamisches Mietgeschäft (Schulhaus-Providorien und Asylunterkünfte). Der Umsatz wuchs im ersten Halbjahr 1,5% (1,1) auf 27,2 Mio. Fr. Die Ebitda-Marge hielt das hohe Niveau mit 27,3% knapp.

Die Halbjahreszahlen (vgl. Tabelle) haben insgesamt betrachtet positiv überrascht. Die Looser-Aktien, die wenig liquide sind, haben am Dienstag jedoch verhalten tendiert, nachdem sie seit Jahresbeginn schon mehr als 50% gewonnen haben. Der derzeit positive Haupttreiber, der Wohnungsbau in Deutschland, dürfte noch länger intakt bleiben, was weitere Kurssteigerungen erwarten lässt. Bereitet der Verkauf der Beschichtungen Probleme, würde das die Aktien bremsen. Hubers Aussagen stimmen aber optimistisch.

Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	1. Sem. 2015	1. Sem. 2016
Umsatz	219,1	220,2
– Veränderung in %	n.s.	+0,5
Ebitda ¹	26,6	27
– in % des Umsatzes	12,1	12,3
Betriebsergebnis (Ebit)	12,7	14
– in % des Umsatzes	5,8	6,4
Gewinn	4,5	7,6
Bilanz	30.6.2015	30.6.2016
Bilanzsumme	398,2	405,6
Eigenmittelquote in %	33,3	37,6
Nettoverschuldung	125,4	94,6

¹Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen, Amortisation n.s.: Nicht sinnvoll