

Mit offenen Augen eine Nasenlänge voraus

Kaum etwas beunruhigte in den letzten Monaten mehr als das Corona-Virus. Die Wucht solcher unberechenbarer Risiken öffnete vielen die Augen und mancher zog sich die Schutzmaske immer höher über das Gesicht. Marc Hänni und sein Spezialisten-Team für Anlagen in Schweizer Aktien wussten schon bevor das Virus ausbrach, weshalb sie die Augen niemals verschliessen vor unzureichender Unternehmensqualität und zu kurzfristigen Abwägungen.

Herr Hänni, sind grosse Schweizer Firmen robuster als kleinere, wenn es der Wirtschaft schlecht geht?

Über den gesamten Schweizer Aktienmarkt betrachtet schon, wie an den entsprechenden Indizes abzulesen ist. Die im SMI enthaltenen grossen Schweizer Unternehmen stammen überwiegend aus defensiven Sektoren wie Pharma oder Nahrungsmittel, die wenig vom Konjunkturverlauf abhängen. Die im SPI Extra erfassten kleinen bis mittelgrossen Schweizer Unternehmen dagegen stammen mehrheitlich aus zyklischen Sektoren, wie Automobil, Chemie oder Technologie, die stark auf die Wirtschaftsentwicklung reagieren, sich also auch schnell erholen, wenn sich die konjunkturelle Lage wieder verbessert.

Was bevorzugen Sie jetzt, da Rezessionsgefahr besteht?

Im Raiffeisen Futura Swiss Stock setze ich seit Herbst 2019 auf Schweizer Firmen mit defensivem Charakter, da ich bereits mit einem schwierigen 2020 für die Weltwirtschaft rechnete, bevor das Corona-Virus ihr den Atem verschlug. Um die Risiken gut zu verteilen, berücksichtige ich Firmen unterschiedlicher Grösse aus verschiedenen Branchen. Bei meiner Wahl gibt aber immer die Qualität den Ton an. In Krisenzeiten wie jetzt stehen zuoberst auf meiner Liste der Qualitätskriterien die Bilanz und das Geschäftsmodell. Die Bilanz muss sich durch eine geringe Schuldenlast und ausreichend Liquidität auszeichnen, das Geschäftsmodell durch viel Widerstandskraft. Dies erlaubt der Firma, das schwierige Umfeld aus eigener Kraft zu überbrücken und sich im Markt zu behaupten.

Marc Hänni

Senior Portfoliomanager, Leiter Aktien Schweiz



Marc Hänni leitet das Team Aktien Schweiz von Vontobel Asset Management seit Oktober 2011. Er verwaltet diverse Anlagefonds und Mandate, die in Schweizer Aktien investieren. Zum Team kam er 1998, bei Vontobel arbeitet er seit 1993. Nach der Banklehre studierte er berufsbegleitend an der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) und schloss als Betriebsökonom FH ab. Er ist ausserdem Certified International Wealth Manager (AZEK-CIWM).

Gibt es auch kleinere Unternehmen mit defensiv ausgerichteten Geschäftsmodellen?

Ja, zum Beispiel im Bereich Nahrungsmittel die Schokoladenhersteller Lindt & Sprüngli und Barry Callebaut oder der Milchverarbeiter Emmi, im Pharmasektor die auf Gesundheitsprodukte und zugehörige Logistik ausgerichtete Galenica, im Telekommunikationssektor der Mobilfunk- und Festnetzbetreiber Sunrise oder im Immobiliensektor die auf Geschäftsliegenschaften fokussierte PSP Swiss Property.

Und im Industriesektor?

Dieser Sektor gilt zwar insgesamt als zyklisch, aber einige Industrieunternehmen betreiben Geschäfte, die weniger stark vom Konjunkturzyklus abhängen. Solche Beispiele mit eher defensivem Charakter sind die auf Verpackung spezialisierte SIG Combibloc oder der Lift- und Rolltreppen-Hersteller Schindler.

Was lesen Sie aus der laufenden Berichterstattung?

Im ersten Halbjahr harzte das Geschäft vieler Unternehmen. Einige gaben bei ihrem Ausblick sogar eine Gewinnwarnung ab, da die Entwicklung für das verbleibende Jahr inzwischen eher abschätzbar ist als noch während der umfangreichen Stilllegungen. Damals argumentierten Optimisten, dass bei ereignisgetriebenen Krisen der Vergangenheit dem massiven Einschnitt jeweils eine rasche Erholung folgte.

Wie sehen Sie das Ganze?

Ich hüte mich davor, dieses v-förmige Entwicklungsmuster auch der aktuellen Krise aufzupropfen. Denn es kam noch nie vor, dass Angebot und Nachfrage gleichzeitig so schockartig stoppten wie diesmal. Die Welt hat auch noch nie so heftige Liquiditätsspritzen gesehen, wie sie die Zentralbanken dem System als Gegenmassnahme verpassten, und so umfangreiche Rettungspakete, wie sie die Regierungen für Unternehmen und Privathaushalte schnürten.

So ausgeprägte Ereignisse und Gegenmassnahmen wie nie

Dazu fehlen uns schlicht Erfahrungswerte. Dass strukturelle Veränderungen daraus folgen werden, liegt in meinen Augen aber auf der Hand. In einigen Monaten dürften zum Beispiel die Beschaffung von Waren und Rohmaterialien, die globalen Lieferketten oder unser Reiseverhalten kaum mehr gleich aussehen wie noch vor einem Jahr.

Was schliessen Sie daraus?

Nach meinem Ermessen dürfte sich die Weltwirtschaft nicht so schnell erholen. Die Finanzmärkte scheinen sich von der konjunkturellen Realität abgekoppelt zu haben, da die massiven Stützungsmaßnahmen der Zentralbanken und Regierungen die Anleger beschwichtigten.

Sind Schweizer Aktien nach der ansehnlichen Klettertour jetzt überbewertet?

Aus meiner Sicht nehmen viele Aktienkurse eine zu optimistische Zukunft vorweg. Die den meisten Industrieländern drohende Rezession dürfte den exportlastigen Schweizer Unternehmen aller Branchen zu schaffen machen, Banken und Herstellern von Luxusgütern ebenso wie Unternehmen aus der Maschinenindustrie und dem Chemiesektor.

Einzig ein kritisches Auge erkennt den wahren Unternehmenswert

Daher ist es jetzt noch viel wichtiger, vor jedem Aktien-Engagement den wahren Unternehmenswert mit besonders kritischem Auge einzuschätzen.

Einige Firmen schütten vorläufig keine Dividenden mehr aus. Verkaufen Sie deren Aktien jetzt?

Unternehmen und allenfalls auch Banken, die finanzielle Unterstützung vom Staat beanspruchen, müssen wohl oder übel von Dividendenausschüttungen absehen. Meiner Meinung nach sollten die Aktionäre einen vorübergehenden Dividendenverzicht aber verkraften können, wenn es zum Besten für das Unternehmen ist.

Was ist denn zum Besten für solche Unternehmen?

Um nicht unterzugehen, müssen sie jetzt in erster Linie ihre Investitionen aufrechterhalten können. Jene Firmen, die ihre Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2019 reduzierten oder gar strichen, beutelte die Krise vor allem, weil sie über keine robuste Bilanz verfügten. Deshalb zog ich sie als Anlage für den Raiffeisen Futura Swiss Stock gar nicht erst in Erwägung.

Welche Qualitätskriterien nehmen Sie nebst der Bilanz und dem Geschäftsmodell sonst noch unter die Lupe?

Weitere wichtige finanzielle Qualitätskriterien für meine Firmenauswahl sind eine weltweit führende Marktstellung unter den besten drei im jeweiligen Tätigkeitsfeld, eine klare und weitsichtige Strategie, grosse Innovationskraft sowie ein kompetentes und zugängliches Management.

Ich bin überzeugt, dass diese Faktoren den längerfristigen Erfolg einer Firma bestimmen. Um sie mit ausreichend Tiefgang zu prüfen, pflegen ich und mein Team eine enge Beziehung zu rund 140 an der Schweizer Börse gelisteten Unternehmen auf unserem Radar, mit insgesamt über 250 direkten Kontakten pro Jahr.

Half es beim März-Crash an den Aktienmärkten, sich auf Titel nachhaltiger Unternehmen zu beschränken?

Bei diesem einschneidenden Ereignis nützte vor allem meine frühzeitige und diversifizierte Ausrichtung auf defensive Schweizer Qualitätsfirmen im Raiffeisen Futura Swiss Stock. Ihre von dem externen Bewertungs-spezialisten Inrate als überdurchschnittlich gut eingestufte Nachhaltigkeitsbilanz wird sich meiner Meinung nach in der langfristigen Wertentwicklung des Fonds positiv niederschlagen.

Denn Firmen, die in Sachen Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung strenge Normen erfüllen und sich kein Fehlverhalten zu Schulden kommen lassen, sind einerseits gefeit gegen Rufschädigung und plötzliche Wertebussen, wie sie meistens mit Umwelt-, Menschenrechtsverletzungs- und Korruptionsskandalen einhergehen. Andererseits sind sie gut gerüstet für die Herausforderungen der Zukunft. Beides erhöht ihre Chancen, den Geschäftserfolg langfristig aufrechterhalten zu können. Für den Fonds bedeutet dies unter dem Strich weniger Wertverlustrisiko und mehr Renditepotenzial.

Weniger Risiken – mehr langfristige Erfolgchancen

Was lehrt uns die Corona-Krise?

Die Krise hat uns die echte Bedrohung einer grassierenden Seuche für die Weltbevölkerung und die Wichtigkeit eines robusten Gesundheitssystems vor Augen geführt. Des Weiteren hat sie die Abhängigkeiten offengelegt, in welche die Globalisierung die Unternehmen verstrickt hat, etwa durch die Beschaffung von Gütern in Ländern mit günstigen Preisen oder die Auslagerung der Produktion in Länder mit tieferem Lohnniveau. In der Krise haben sich diese Abläufe als äusserst zerbrechlich erwiesen. Das hat die Wertschöpfung der Firmen empfindlich gestört.

Welche Auswege sehen Sie?

Um derartigen Störungen künftig gewachsen zu sein, werden einige Staaten wohl dazu übergehen, gewisse Güter des Grund- und medizinischen Bedarfs im Inland herstellen zu lassen. Unterbrüche von Lieferungen aus dem fernen Ausland könnte durch verkürzte, effizienter koordinierte Lieferketten abgefangen werden. Der vermehrte Einsatz neuer Technologien könnte die Produktion verbilligen, so dass sich ihre Auslagerung gar nicht mehr lohnt. Damit dürfte die Produktion tendenziell näher an ihren jeweiligen Absatzmarkt rücken.

Trends aufspüren und sich darauf einstellen

Die Unternehmen sollten sich auch auf veränderte Warenströme gefasst machen, weil China und andere Schwellenländer auf dem Vormarsch die in ihrem Land hergestellten Güter zusehends selbst konsumieren.

Was bedeutet dies letztlich für Ihre Titelauswahl?

Die Führungsspitzen der Unternehmen müssen – genauso wie ich als Fondsmanager – die Augen stets offenhalten, um langfristige Trends früh genug erkennen zu können und sich rechtzeitig darauf auszurichten. Nur dann kommen die Unternehmen als Anlage im Raiffeisen Futura Swiss Stock in Frage.

Erfahren Sie mehr zum Raiffeisen Futura Swiss Stock in folgenden «Einblicken ins Fondsmanagement»:

[Analystenlabor](#), Februar 2020

[Nachhaltiger Aktienfonds – besseres Klima](#), Oktober 2019

[Nachhaltiges gefällt immer mehr Anlegern](#), Juli 2019

[Schweizer Aktien: drum prüfe, wer sich bindet](#), Mai 2019

Unsere «Einblicke ins Fondsmanagement» und «Investorenbriefe» zu den Raiffeisen Flaggschiff-Fonds finden Sie auf unserer Website: [raiffeisen.ch](https://www.raiffeisen.ch) > Privatkunden > Anlegen > Märkte & Meinungen > Publikationen Anlagelösungen > Einblick ins Fondsmanagement.
Weitere Fonds-Informationen finden Sie hier: [raiffeisen.ch/fonds](https://www.raiffeisen.ch/fonds)

Chancen

- *Langfristiger Mehrwert:* Der in nachhaltige Schweizer Qualitätsunternehmen investierende Fonds bietet Ihnen langfristig attraktives Renditepotenzial und Sie können Gutes für Umwelt und Gesellschaft tun.
- *Wissensvorsprung:* Sie können auf Spezialisten zählen, die dank jährlich über 200 direkten Firmenkontakten, Betriebsbesichtigungen, Fachmesse-Besuchen, Kontakten zu Konkurrenten und vielem mehr einen Wissensvorsprung gewinnen, um den Unternehmenswert einzuschätzen und abzuwägen, ob die aktuellen Aktienkurse ein Engagement rechtfertigen.
- *Bewährt:* Sie legen in einem aktiv verwalteten Fonds an, den die Bewertungsagentur Thomson Reuters Lipper schon mehrmals als besten Schweizer Aktienfonds über 10 Jahre ausgezeichnet hat.
- *Begleitet:* Ethos, die schweizerische Stiftung für nachhaltige Entwicklung, hält bei kritischen Ergebnissen der Nachhaltigkeitsprüfung die Firmen zu Verbesserungen an und vertritt bei den Generalversammlungen der Firmen, in die der Fonds investiert ist, die Stimmrechte in Ihrem Interesse als Anleger.
- *Anlegerschutz:* Der Fonds ist dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, womit Sie als Anleger hohen Schutz geniessen.
- *Auch im Fonds-Sparplan wählbar:* Durch regelmässige Einzahlungen via Fonds-Sparplan können Sie Ihr Vermögen systematisch aufbauen.

Risiken

- *Schwankungen:* Es sind markt-, branchen- und unternehmensbedingte Kursschwankungen möglich.
- *Partizipation:* Die Teilhabe am Aufwärtspotenzial pro Einzeltitel ist aufgrund der Diversifikation im Fonds beschränkt.
- *Aktienkurs und Liquidität:* Anlagen in Aktien von kleinen bis mittelgrossen Unternehmen können weniger kursstabil und weniger liquide sein als Anlagen in Aktien von grösseren Unternehmen.
- *Wertanalyse und Anlageentscheide:* Weder die Analysen der einzelnen Unternehmen auf ihre Werte noch die aktiven Anlageentscheidungen des Fondsmanagers bieten eine Erfolgsgarantie.
- *Nachhaltigkeit:* Die Erfüllung sämtlicher Nachhaltigkeitskriterien für alle Anlagen zu jedem Zeitpunkt kann nicht zugesichert werden.
- *Anteilswert:* Der Fonds-Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem Sie Ihren Anteil erworben haben.
- *Performance:* Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Verfolgung einer nachhaltigen Wirtschaftsweise die Fondsperformance gegenüber einer traditionellen Anlagepolitik negativ beeinflusst. Überdies ist die vergangene Performance kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Kein Angebot

Der in diesem Dokument erwähnte Fonds ist ein Fonds nach Schweizer Recht. Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anleger eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Zeichnungen erfolgen nur auf der Grundlage des aktuellen Prospektes, resp. des Fondsvertrages sowie der «Wesentlichen Anlegerinformationen» (Key Investor Information Document KIID), denen der letzte Jahres- oder Halbjahresbericht beigelegt ist. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, CH-9001 St. Gallen, bei der Vontobel Asset Management AG, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zürich und der Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zürich (nachstehend gemeinsam bezeichnet als «Vontobel») bezogen werden.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und Vontobel unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und Vontobel übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und Vontobel haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.