Kursdruck am Aktienmarkt? Ruhig Blut!

Je stärker der Aktienmarkt schwankt, desto nervöser werden manche Anleger – womöglich sogar so sehr, dass sie ihren Aktienbesitz komplett liquidieren aus Angst, absackende Kurse würden ihnen schmerzliche Verluste bereiten. Marc Hänni, seit vielen Jahren Spezialist für Schweizer Aktien, weiss eine bessere Strategie als solche Kurzschluss-Reaktionen.

Herr Hänni, haben die Taucher am Schweizer Aktienmarkt zum Jahresauftakt nun den Abwärtstrend eingeläutet?
Im Januar bewegte sich der Schweizer Aktienmarkt über weite Strecken nach ein und demselben Muster: Auf einen Tag im Minus folgte jeweils eine leichte Gegenbewegung, die tags drauf bereits wieder vorbei war. In nächster Zeit schliesse ich weitere Kursrückgänge nicht aus. Gegen einen anhaltend rückläufigen Trend des Schweizer Aktienmarktes spricht aber, dass unsere Wirtschaft immer noch kräftig wächst. Von meiner Warte aus ist vorderhand auch keine Rezession in Sicht.

Warum ist der Markt in letzter Zeit so unruhig?
An den Schwankungen lässt sich die Verunsicherung der Anleger ablesen. In den ersten Januar-Wochen wuchs ihre Befürchtung, dass die beschleunigte Inflation bald mittels Zinsanhebungen bekämpft werden könnte. Deshalb verlagerten sie ihre Aktien-Engagements fürs Erste weg vom Technologie- hin zum Finanzsektor, dessen Unternehmen typischerweise von steigenden Zinsen profitieren. Für Unternehmen anderer Branchen bedeuten steigende Zinsen jedoch höhere Refinanzierungskosten, weshalb sie wachstumsfördernde Investitionen zurückstellen könnten. Aus diesem Grund stiessen Investoren auch Aktien mit hohem Wachstumspotenzial, sogenannte Wachstumswerte, ab.

Und was geschah mit Qualitätswerten?
Von dieser Sorte wollten Anleger vor allem jene loswerden, deren Kurse in die Höhe klettern konnten, seit der Aktienmarkt den pandemiebedingten Rückschlag vor gut eineinhalb Jahren hinter sich gelassen hatte. Darunter befanden sich sowohl Titel von grossen Firmen, sogenannte «Large Caps», als auch von kleinen bis mittelgrossen, also «Small & Mid Caps».

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).

Welche konkreten Namen waren das?
Bei den «Large Caps» zum Beispiel der Sanitär-Spezialist Geberit, das Chemie/Pharma-Unternehmen Lonza, die Private-Equity-Gesellschaft Partners Group oder die Spezialitätenchemie-Firma Sika. Bei den «Small Caps» unter anderem die Logistik- und Gütertransport-Firma Kühne + Nagel, der Schokolade-Produzent Lindt & Sprüngli, das Industrie-Unternehmen SIG Combibloc, der Zahnimplantate-Spezialist Straumann und der Vakuumventil-Hersteller VAT.

RAIFFEISEN

Hielten Sie diese Titel im Raiffeisen Futura – Swiss Stock?

Letztes Jahr hielt ich im Raiffeisen Futura – Swiss Stock grössere Positionen davon. Gegen das Jahresende hin verringerte ich diese dann aber, teils sogar deutlich.

Weshalb?

Weil ich mit Kursdruck rechnete, hatten doch einige dieser Aktien mit fantastischen Kursavancen für das Gesamtjahr 2021 brilliert: VAT legte 109% zu, Straumann 89%, Sika 59%, Kühne + Nagel sowie Partners Group je 49%, Lindt & Sprüngli 48% und Geberit 37%. Da liegt es auf der Hand, dass Anleger Titel abgeben, um Gewinne zu realisieren. Zudem präsentierten die zugehörigen Firmen letztes Jahr grösstenteils über Erwarten gute Geschäftsergebnisse – eine anspruchsvolle Vergleichsbasis für die kommenden Berichterstattungen. Investoren könnten womöglich also enttäuscht werden und sich daraufhin von ihrem Aktienbesitz trennen. Ist etwas nicht mehr gefragt, sinkt sein Preis.

Wann wird sich die Börse wieder beruhigen?

Gegenwärtig wirken mehrere Unsicherheitsfaktoren zusammen: die Aussicht auf höhere Zinsen, rekordhohe Ansteckungszahlen der Pandemie, anhaltende Engpässe in den globalen Lieferketten und der eskalierende Ukraine-Konflikt. Sie werden sich nicht von heute auf morgen in Luft auflösen. Daher wandten sich die Anleger jüngst verstärkt defensiven Branchen zu, die in unsicheren Zeiten typischerweise weniger unter die Räder kommen, zum Beispiel Nahrungsmittel oder Immobilien.

Kein Anlageentscheid ohne felsenfeste Überzeugung

Und was tun Sie im Raiffeisen Futura – Swiss Stock?

Jüngst erhöhte ich die bestehenden Positionen im Personaldienstleister Adecco, dem Gebäudezulieferer Arbonia, dem Maschinenproduzent Bucher Industries, dem Dienstleistungs- und Handelskonzern DKSH, dem Nahrungsmittel-Hersteller Orior sowie dem Pharma-Riesen Roche. Neu nahm ich das Tessiner Unternehmen Interroll, einen global führenden Anbieter von Lösungen für Materialfluss, interne Logistik und Automation, in das Portfolio auf. Im Gegenzug verringerte ich die Positionen in dem Aromen- und Duftstoffe-Hersteller Givaudan, dem Warenprüf-Konzern SGS sowie dem Pharma-Unternehmen Vifor Pharma. Dass ich im Dezember die Positionen in Geberit, Kühne + Nagel, Lindt & Sprüngli, Lonza, Partners Group, SIG Combibloc, Sika, Straumann sowie VAT reduzierte, erwähnte ich schon – dies aber nur als vorübergehende Massnahme. Diese Firmen bilden nach wie vor die Kernanlagen im Fonds, da ich überzeugt bin, dass sie längerfristig wieder zu den Gewinnern gehören werden.

Was macht sie da so sicher?

Die klare Langfrist-Strategie und Innovationskraft dieser Unternehmen, ihre starke Weltmarktstellung und Preismacht, ihre gesunde Bilanz und ihre vorbildliche Führung, welche die wesentlichen ökologischen und sozialen Aspekte der Nachhaltigkeit hochhält, sind beste Voraussetzungen für künftigen Geschäftserfolg. Ihre somit hervorragende Qualität nützt ihnen aber auch, um Herausforderungen besser zu meistern. So können sie zum Beispiel inflationsbedingte Mehrkosten auf der Beschaffungsseite einfach und schnell an die Kunden weitergeben. Schliesslich möchten diese die innovativen Produkte und Dienstleistungen sowie den Top-Service, welche sie von diesen Firmen gewohnt sind, nicht missen – selbst zu einem höheren Preis.

Wie können Sie die Firmenqualität denn beurteilen?

Hierbei unterstützt mich mein versiertes und zuverlässiges Team tatkräftig, wobei wir uns entsprechend unserem angestammten Hintergrundwissen aufteilen. Wir gehen den Firmen mittels sorgfältiger Analysen unter längerfristigem Blickwinkel unablässig auf den Grund. Des Weiteren stellen wir Vergleiche zu Mitbewerbern der Firmen in der jeweiligen Branche an und tauschen uns mit externen Analysten aus. Nicht wegzudenken für ein ganzheitliches Bild sind die direkten Gespräche, die wir regelmässig mit entscheidenden Management-Vertretern der von uns verfolgten Firmen führen. Sie sind oft aufschlussreicher als das Durchforsten eines noch so grossen Finanzkennzahlen-Waldes.

Qualität der Anlagen laufend in die Tiefe und mit Weitblick geprüft

Wann ist Zeit für Zukäufe?

Bei Korrekturen ist es immer ratsam, erst einmal abzuwarten, bis sich die Lage beruhigt hat. Mit dem Fortschreiten der angelaufenen Berichtssaison wird der Kursdruck zusehends nachlassen. Denn sobald die

RAIFFEISEN

Unternehmen ihre detaillierten Jahreszahlen 2021 vorgelegt und ihre Zukunftsausblicke genauer umrissen haben, lässt sich die Spreu vom Weizen trennen.

Bevorzugen Sie aktuell bestimmte Aktien?

Grundsätzlich kommen als Anlage für den Raiffeisen Futura – Swiss Stock nur Firmen in Frage, welche die vorhin aufgezählten Qualitätsanforderungen erfüllen. Unter diesen Firmen favorisiere ich momentan solche, deren Geschäft in der jüngeren Vergangenheit hauptsächlich wegen der Pandemie etwas zurückgebunden wurde, zum Beispiel den Schienenfahrzeug-Hersteller Stadler Rail oder den Dienstleistungs- und Handelskonzern DKSH.

Wie schätzen Sie die Zukunft von Stadler Rail ein?

Stadler Rail blieb bislang von einer Verteuerung der Rohmaterialien verschont. Falls sich dies ändert, kann der Schienenfahrzeug-Hersteller diese höheren Kosten relativ einfach auf seine Kunden überwälzen und ist somit in einer komfortableren Situation als viele andere Vertreter aus dem Schweizer Industriesektor, welche ihre Lieferketten gegenwärtig schwer kontrollieren können. Das Nachholen der pandemiebedingt aufgestauten Nachfrage sollte sich in den demnächst publizierten Umsätzen des 2. Halbjahrs 2021 und jenen des 1. Halbjahrs 2022 niederschlagen. Damit dürfte die Profitabilität deutlich höher ausfallen, zumal wegen zurückgestellter Investitionen auch die Schuldenlast sank. Aktuell laufen grössere Ausschreibungen in der Schweiz und weiteren Ländern Europas. Ich erwarte, dass Stadler Rail für mehr als eine davon den Zuschlag bekommt. Und nicht zuletzt rückt mit der jüngsten Akquisition der deutschen Gruppe BBR Verkehrstechnik das Ziel näher, auch ein starker Anbieter innovativer Bahntechnik zu werden. Diese Faktoren steigern in meinen Augen den wahren Wert des Unternehmens.

Welche besonderen Trümpfe kann DKSH ausspielen?

Auch DKSH kann steigende Kosten für Rohmaterialien umgehend an die Kunden weitergeben. Des Weiteren erzielt der Dienstleistungs- und Handelskonzern den Löwenanteil seines Umsatzes in Asien. Dort sanken die Covid-Fallzahlen über die letzten Monate kontinuierlich. In Thailand, dem grössten dort bedienten Einzelmarkt, steigt das Konsumentenvertrauen seit letztem Herbst wieder. Beides dürfte die Wirtschaftserholung fördern und zusammen mit der Erholung des Tourismus in Asien das Wachstum und die Profitabilität der Geschäftseinheiten ‘Health Care’ und ‘Consumer Products’ über die nächsten Jahre ankurbeln. Die dritte Geschäftseinheit ‘Performance Materials’ machte letztes Jahr bereits rund ein Drittel des Gruppenertrags aus und wird über die nächsten Jahre weiter an Bedeutung gewinnen. Der Zahlenausweis für das 2. Halbjahr 2021 fiel stark aus. Dies dürfte sich bei der Berichterstattung für das 1. Halbjahr 2022 wiederholen.

Breit diversifizierte Aktienauswahl

Halten Sie auch zinssensitive Finanzwerte im Fonds?

Ja, gestützt auf die Analyse-Ergebnisse des Experten in meinem Team für Schweizer Bank- und Versicherungsaktien stockte ich kürzlich seit langem wieder einmal die bestehenden Positionen in den Banken BCV und UBS sowie den Versicherern Swiss Re und Zurich Insurance auf.

Was spricht für die Bankaktien?

Die Grossbank UBS kann durch ihr US-Geschäft vom Zinsanstieg in den USA profitieren. Ausserdem treibt sie die Digitalisierung kräftig voran. Dies dürfte sich mittelfristig in einer höheren Profitabilität niederschlagen und eine substanzielle Kapitalrückführung ermöglichen. Die Waadtländer Kantonalbank BCV wurde letztes Jahr nur deshalb abgestraft, weil sie aus den beiden Aktien-Indizes MSCI World und STOXX Europe 600 – ersterer repräsentiert den weltweiten Aktienmarkt, letzterer umfasst die 600 grössten europäischen Unternehmen – ausgeschlossen wurde. Die Geschäfte von BCV dagegen laufen gut: Die hauseigenen strukturierten Produkte sind ebenso gefragt wie die Wealth-Management-Dienstleistungen für eine zusehends wachsende vermögende Kundschaft, und das Trade-Finance-Geschäft, also die Finanzierung des Aussenhandels von Unternehmen, profitiert von der stetigen Wirtschaftserholung.

Warum gefallen Ihnen die Versicherungsaktien?

Der Rückversicherer Swiss Re überzeugt mit seiner Fokussierungsstrategie, die nicht nur das Risiko verringert, sondern auch die nachhaltige Dividendenstrategie stärkt. Der Turnaround erscheint solid und sollte von den im Januar nochmals deutlich angehobenen Preisen für neue Verträge Rückenwind erhalten. Diese dürften den

RAIFFEISEN

erwarteten Inflationseffekt sowie die geschätzten Zahlungen für künftige Schadenereignisse mehr als kompensieren. Der Versicherer Zurich Insurance verbesserte seinen Produkte-Mix und senkte die Risiko-Limiten, was sich in einer höheren Profitabilität niederschlagen dürfte. Dies in Kombination mit einem höheren Transfer frei gewordener Gelder an die Muttergesellschaft dürfte in substanziellem Überschusskapital resultieren.

Vielleicht noch ein letzter Anlage-Tipp für unsichere Zeiten?

Unverhoffte Kursschwankungen sind jederzeit möglich. Diese kann abfedern, wer seine Aktienkäufe jeweils zeitlich staffelt. Doch am wichtigsten, bevor man überhaupt in ein Unternehmen investiert: Qualitätsmesslatte hoch ansetzen – nicht nur in der Krise!

Weitere spannende Einblicke zu unseren Fonds finden Sie hier: **raiffeisen.ch** > Privatkunden > Anlegen > Märkte & Meinungen > Publikationen Anlagelösungen > Einblick ins Fondsmanagement. Weitere Fonds-Informationen finden Sie hier: **raiffeisen.ch/fonds**

Chancen

- *Nachhaltig:* Der Fonds investiert in auserlesene Schweizer Qualitätsunternehmen, die strenge ökologische und soziale Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. So können Sie als Anleger 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.
- *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.
- *Mit oder ohne Ausschüttung:* Wünschen Sie eine jährliche Auszahlung Ihrer Erträge, wählen Sie die ausschüttende Anteilsklasse A, ansonsten die Anteilsklasse B, welche Ihre Erträge wieder anlegt.
- *Anlegerschutz:* Der Fonds ist dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, womit Sie als Anleger hohen Schutz geniessen.
- *Durchschnittspreis-Effekt:* Durch regelmässige Einzahlungen via Fonds-Sparplan können Sie Ihr Vermögen systematisch aufbauen. So erwerben Sie über die Zeit Fondsanteile zum geglätteten Durchschnittspreis, unabhängig von möglichen Preisschwankungen.

Risiken

- *Wertschwankungen:* Es sind markt-, branchen- und unternehmensbedingte Wertschwankungen möglich. Aktien von kleinen bis mittelgrossen Unternehmen können weniger kursstabil sein als jene von grösseren Unternehmen.
- *Partizipation:* Die Teilhabe am Aufwärtspotenzial pro Einzeltitel ist aufgrund der Diversifikation im Fonds beschränkt.
- *Handelbarkeit*: Aktien von kleinen bis mittelgrossen Unternehmen können allenfalls weniger gut handelbar sein als jene von grösseren Unternehmen.
- *Anlageentscheide:* Der Fonds berücksichtigt Nachhaltigkeitskriterien. Somit ist der Fondsmanager bei seinen Anlageentscheiden gebunden, was den Fondswert beeinträchtigen oder begünstigen kann. Weder die Analysen der einzelnen Unternehmen auf ihre Werte noch die aktiven Anlageentscheidungen des Fondsmanagers bieten eine Erfolgsgarantie.
- *Anteilswert:* Der Fonds-Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem Sie Ihren Anteil erworben haben.

Der Fonds investiert auch in Aktien anderer Firmen als den in diesem Dokument genannten. Es darf nicht davon ausgegangen werden, dass eine Investition in die Aktien der in diesem Dokument genannten Firmen rentabel war oder sein wird. Die Aktien und ihre Gewichte im Fonds können jederzeit ohne Ankündigung geändert werden.

RAIFFEISEN

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 beigefügt 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.

RAIFFEISEN