

Unternehmen

- 6 Rückschlag für Comet
- 8 Umstrittene 5G-Frequenzen
- 9 Blackstone Resources geht an die SIX
- 11 Pandora enttäuscht die Anleger

Wo Fondsmanager Aufholpotenzial sehen

SCHWEIZ Während der Markt vielen Aktien immer noch eine sehr hohe Bewertung zugesteht, werden andere zu Unrecht abgestraft und in Sippenhaft genommen.

ANDREAS KÄLIN

Die Stimmung an den Börsen ist trüber geworden, es gibt starke Kursausschläge. Auch die vier von «Finanz und Wirtschaft» befragten Fondsmanager sehen die Gefahren. Aber sie konzentrieren sich auf die Titelauswahl und sehen da und dort Aufholpotenzial.

Urs Beck

New Capital Swiss Select Equity Fund
EFG Asset Management

Das grosse Thema an der Börse sei zurzeit der Handelsstreit, bemerkt Urs Beck. Die Frage sei, inwieweit die Kontrahenten nur taktieren und wie sehr die Wirtschaft am Ende effektiv belastet werde. «Kann ich das abschätzen? Nein.» Der Manager des New Capital Swiss Select Equity Fund konzentriert sich auf die Titelauswahl. Zuerst auf der Kaufliste stehen AMS. Der Halbleiterhersteller warnte im April, dass Umsatz und Ergebnis im zweiten Quartal 2018 unter den Erwartungen ausfallen werden. Der Grund dafür: Apple fährt die Produktion des iPhone X herunter, was beim Zulieferer AMS zu zeitweiliger Unterauslastung führt. Beck sagt, dass sich dadurch nichts an den Umsatz- und Ergebniserwartungen für 2019 ändere. «Durch den Kursrückgang seit Frühling sind die Aktien einfach günstiger geworden.» Er hat die AMS-Position, die grösste in seinem Fonds, weiter aufgestockt.

«Bei AMS hat sich an den Erwartungen für 2019 nichts geändert. Die Aktien sind günstiger geworden.»

Generell hält Beck an den im Dezember genannten Jahresfavoriten fest, neben AMS sind das Autoneum, Emmi, Implenia und Swiss Life. Gerade letztere Titel hält er für kaufenswert: Der Versicherer wird am Investorentag im November neue Drei-Jahres-Ziele festlegen. Dazu dürfte er nach Beck's Erwartung eine neue und attraktive Dividendenpolitik bekannt geben. Ein weiterer Tipp von Beck sind die Genuss-scheine von Roche. «Sie haben inzwischen einen Boden gefunden und notieren bezüglich der Bewertung nahe am historischen Tief.» Severin Schwan, der CEO des Pharmakonzerns sei inzwischen in seinen Aussagen auch merklich konkreter und optimistischer als zu Jahresbeginn.

Roger Fischer

AMG Substanzwerte Schweiz
AMG Fondsverwaltung

Es werde weitere Kursrücksetzer geben, meint Roger Fischer. Denn zum einen seien viele Unternehmen übertrieben hoch bewertet. Zum anderen hätten sich Analysten allzu rosige Szenarien ausgemalt. Mit Blick auf die anstehende Berichtssaison erwartet Fischer, dass die Unternehmen gute Halbjahresresultate vorlegen. Er wird aber vor allem darauf achten, wie die Ausblicke auf das zweite Halbjahr ausfallen. Als ein erster guter Konjunkturindikator diene der Verbindungstechniker Bossard, der am nächsten Donnerstag den Halbjahresbericht zeigt.

Von seinen Jahresfavoriten ist der Fondsmanager weiter überzeugt. In den Titeln der Swatch Group, die heuer besser als der Markt gelaufen sind, hält er kurzfristig aber eine Konsolidierung für möglich und würde für Käufe tiefere Kurse abwarten. Cosmo Pharmaceuticals, deren Preis nach der Zurückweisung eines Pro-

Urs Beck

EFG Asset Management



Kaufempfehlungen

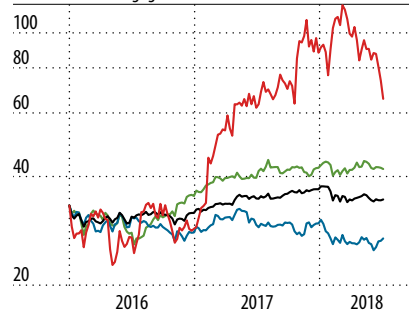
Gesellschaft	Sektor	KGW 2018 ¹
AMS	Halbleiter	26
Roche	Pharma	13
Swiss Life	Versicherung	11

Kurs-Gewinn-Verhältnis, basierend auf der Bloomberg-Konsensgewinnsschätzung

AMS I

Kurs: 65.80 Fr. | Valor: 24924656

- SPIX (SPI ohne Dividende) angeglichen
- Roche GS angeglichen
- Swiss Life N angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Roger Fischer

AMG Fondsverwaltung



Kaufempfehlungen

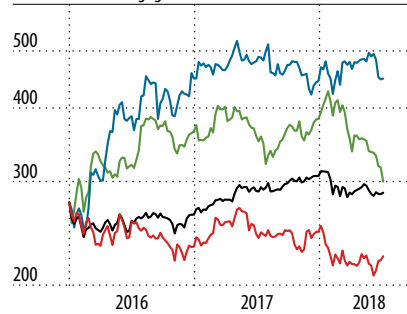
Gesellschaft	Sektor	KGW 2018 ¹
Roche	Pharma	13
Autoneum	Autozulieferer	11
Arbonia	Gebäudeausrüster	27

Kurs-Gewinn-Verhältnis, basierend auf der Bloomberg-Konsensgewinnsschätzung

Roche GS

Kurs: 223.40 Fr. | Valor: 1203204

- SPIX (SPI ohne Dividende) angeglichen
- Arbonia N angeglichen
- Autoneum N angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Martin Lehmann

3V Asset Management



Kaufempfehlungen

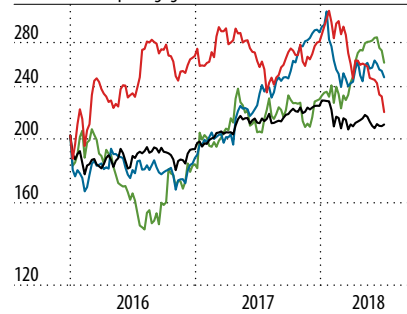
Gesellschaft	Sektor	KGW 2018 ¹
Autoneum	Autozulieferer	11
Clariant	Spezialchemie	16
Swatch Group	Uhren	23

Kurs-Gewinn-Verhältnis, basierend auf der Bloomberg-Konsensgewinnsschätzung

Autoneum N

Kurs: 222.40 Fr. | Valor: 12748036

- SPIX (SPI ohne Dividende) angeglichen
- Clariant N angeglichen
- Swatch Group I angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Adrian Peter

Privatbank Von Graffenried



Kaufempfehlungen

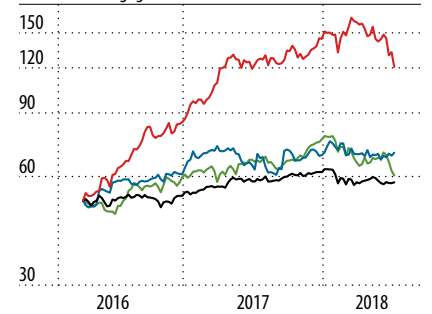
Gesellschaft	Sektor	KGW 2018 ¹
VAT Group	Vakuumventile	20
Valora	Einzelhandel/Food Services	20
Komax	Kabelverarbeitung	19

Kurs-Gewinn-Verhältnis, basierend auf der Bloomberg-Konsensgewinnsschätzung

VAT Group N

Kurs: 120.20 Fr. | Valor: 31186490

- SPIX (SPI ohne Dividende) angeglichen
- Valora N angeglichen
- Komax N angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

duktzulassungsantrags sank, und Vaudoise Assurances werden seiner Meinung nach vom Markt zurzeit falsch eingeschätzt. Da brauche es Geduld. «Aufholpotenzial haben die Titel von Roche», sagt Fischer. Der Pharmakonzern werde die Umsatzaufschläge, die ihm mit dem Wegfall des Patentschutzes für die drei wichtigsten Medikamente entstehen, durch neue Produkte wettmachen. Zuletzt habe Roche, anders als von Analysten erwartet, Wachstum gezeigt.

«Der Pharmakonzern Roche hat zuletzt, anders als von Analysten erwartet, Wachstum gezeigt.»

Zuversichtlich ist er für den Gebäudeausrüster Arbonia. «Der deutsche Wohnungsmarkt wächst und Arbonia kann als einer der grössten Anbieter von Türen und Fenstern dank ihrer Preismacht davon profitieren.» Ein neuer Tipp ist Autoneum. Der Zulieferer sei fast in jedem Auto vertreten und liefere keine Metalle, weshalb ihn der Handelsstreit nicht allzu stark treffen sollte. Dazu sind die Aktien attraktiv bewertet.

Martin Lehmann

3V Invest Swiss Small & Mid Cap
3V Asset Management

Auch Martin Lehmann sieht im Handelsstreit einen Faktor, der die Märkte zurzeit bewegt und bremst. Er antizipiert aber ein

positives Szenario und geht davon aus, dass sich die Vernunft durchsetzt und die Lage entspannt. Weil US-Präsident Donald Trump mit seinen Zolldrohungen vor allem auch auf die Automobilbranche zielt, würde diese von einer Entspannung im Handelsstreit besonders profitieren. Vor diesem Hintergrund hält Lehmann die Aktien des gut geführten Zulieferers Autoneum für kaufenswert.

Diese Titel gehören auch zu seinen Jahresfavoriten, nebst denen von Logitech, Sonova, Cosmo Pharmaceuticals und der Swatch Group. Gerade die Aktien des Uhrenherstellers zählt er weiterhin zu seinen Favoriten. Auch ihnen sollte eine Entspannung im Handelsstreit zugutekommen, weil Swatch Group stark vom Geschäft in Asien und mit Asiaten abhängt. Etwas vorsichtiger geworden ist Lehmann zu Cosmo Pharmaceuticals. Nachdem die US-Gesundheitsbehörde einen Zulassungsantrag zurückgewiesen hat, brauche es nun Geduld.

«Von einer Entspannung im Handelsstreit würde die Autobranche und damit Autoneum profitieren.»

Spannend findet er die Aktien von Clariant. Jüngst hat die Agentur Reuters kolportiert, dass Sabc als neuer Grossaktionär die Beziehungen zum Schweizer Spezialchemiekonzern festigen und seine Beteiligung schrittweise ausbauen wolle. Lehmann setzt darauf, dass die Saudis

mittelfristig klar mehr an Clariant wollen als 25% – so hoch ist ihr Anteil zurzeit.

Viel Wert legt der Fondsmanager auf solide Bilanzen. Er meidet Aktien von Unternehmen, die stark verschuldet sind. Darum kommt für ihn ein Engagement in Arysza nicht in Frage – jedenfalls solange der Backwarenhersteller seine finanzielle Lage nicht geklärt hat.

Adrian Peter

Aktien Schweiz Small & Mid Caps
Privatbank Von Graffenried

Das Marktumfeld hat sich aus Sicht von Adrian Peter verschlechtert. «Wichtige konjunkturelle Frühindikatoren zeigen nach unten, einige deutlich.» In China, Osteuropa oder Deutschland gebe es Lohninflation. Auch steigende Rohstoffpreise würden auf die Margen der Unternehmen drücken. «Gleichzeitig revidieren die Analysten ihre Gewinnsschätzungen im Trend weiterhin nach oben», sagt Peter. Damit droht, dass die Kurse doppelt unter Druck kommen – weil die Unternehmensgewinne unter den Erwartungen bleiben und weil wegen des geringeren Gewinnwachstums die Bewertungen zurückkommen.

Seine Jahresfavoriten gefallen Peter weiter. SFS sei als Industriegruppe in vielen interessanten Nischen aktiv, der Stromkonzern BKW verspreche Stabilität und Swatch Group werde unterschätzt. Im Softwarespezialisten Crealogix sieht er einen Übernahmekandidaten. Ein klarer Kauf bleiben für Peter die VAT-Aktien. Sie dürften nicht in Sippenhaft mit anderen, hart abgestraften Technologie- und Halb-

leitertiteln genommen werden. Der Vakuumventilhersteller VAT habe eine herausragende Marktstellung und die Zyklizität sei, infolge des breiteren Anwendungsbereichs für Halbleiter, geringer als früher.

«VAT dürfen nicht in Sippenhaft mit anderen Tech- und Halbleitertiteln genommen werden.»

Weitere Tipps von Peter sind Valora und Komax. Die Aktien des Detailhändlers Valora büsstun dafür, dass die SBB ihre Kiosklächen in den Bahnhöfen neu ausgeschrieben haben. Peter hält die Ängste, dass Valora dabei zu den Verlierern gehören wird, für übertrieben. Zudem habe das Unternehmen geschickt akquiriert und sei nicht zyklisch. Im Fall von Komax betont er, dass die Autohersteller mit der Umstellung auf Elektro- und Hybridfahrzeuge völlig neue Kabelbäume bräuchten und dafür in Kabelverarbeitungssysteme investieren müssten.

Jahresfavoriten

Die vier von der «Finanz und Wirtschaft» befragten Fondsmanager hatten im Dezember ihre Favoriten für das Jahr 2018 genannt, gemeinsam mit Chefanalysten und FuW-Redaktoren. Die Halbjahresauswertung der Tipps folgt auf Seite 13.