

Unternehmen

Mid Caps stehen vor Konsolidierungsphase

SCHWEIZ Nach einem steilen Kursanstieg dürften die Aktien mittelgrosser Unternehmen nächstens eher pausieren. Aber auch Kursrückschläge sind möglich.

MARTIN GOLLMER

Die Schweizer Börse hat einen sehr guten Start ins Jahr 2019 hingelegt. Das lässt sich auch von den FuW-Favoriten unter den Aktien mittelgross kapitalisierter Unternehmen sagen. Sie haben in der Zusammensetzung von Mitte Dezember sogar noch leicht besser abgeschnitten als der SMIM, der Index der dreissig grössten Titel ausserhalb des SMI (Swiss Market Index). Legte der SMIM seit Mitte Dezember 11,6% zu, ergab sich für die Top Five der «Finanz und Wirtschaft», bestehend aus Dufry, Ems Chemie, Georg Fischer, Partners Group und Schindler, im

Mittel ein Plus von 13,2%. Die fünf FuW-Empfehlungen kletterten dabei zwischen 6,9% bei Dufry und 20,3% bei Georg Fischer.

Diese Avancen sind vor dem Hintergrund der Kursstürze an den Börsen gegen Ende

2018 zu sehen. Danach setzte gemäss Martin Würmli, Fondsmanager bei der Privatbank Von Graffenried, «eine kräftige Gegenbewegung» ein. «Viele Titel waren überverkauft», hat Beat Käser, Portfolio- manager bei Rieter Fischer Partners, beobachtet. Den Aktienkursen geholfen hat auch «die moderatere geldpolitische Positionierung der US-Notenbank Fed», wie Anastassios Frangulidis, Chefstrategie bei der Bank Pictet, sagt. Das habe den Anstieg der Zinsen gestoppt.

Wie könnte es in den nächsten Monaten weitergehen? «Die neue Ausrichtung

Die 30 SMIM-Titel im Überblick

Unternehmen	Titel	Gesamtperformance ¹ seit 14.12. 2018 in %	Kurs am 15. 3. 2019	Börsenwert in Mio. Fr.	Gewinn pro Aktie in Fr. 2018 2019 ^A	KGV 2019 ^A	Kurs-Buchwert- Verhältnis	Dividendenrendite 2019 ^A in %
AMS	Inh.	25,7	28.50	2329,6	1.32 1.50	19	1,6	0,7
Aryzta	Na.	19,7	1.45	1433,2	-1.41 -0.50	-	0,5	0,0
Baloise	Na.	15,3	162.10	7672,8	11.14 12.10	13	1,3	4,0
Barry Callebaut	Na.	13,6	1797.00	9842,5	64.93 71.00	25	4,3	1,4
BB Biotech	Na.	17,3	72.60	4022,0	-8.51 k.A.	-	1,1	0,0
Clariant	Na.	16,5	21.88	7205,0	1.02 1.55	14	2,6	2,7
Dormakaba	Na.	7,4	695.00	2910,1	29.59 33.00	21	21,6	2,3
Dufry	Na.	6,9	104.75	5206,3	1.38 7.90	13	1,8	3,8
Ems-Chemie	Na.	15,4	588.50	13 764,4	22.22 22.90	26	8,5	3,4
Flughafen Zürich	Na.	8,0	177.90	5461,6	7.75 9.60	19	2,3	3,9
GAM	Na.	8,8	3.69	572,5	-5.98 0.25	15	0,7	4,1
Georg Fischer	Na.	20,3	922.00	3774,0	68.64 68.00	14	2,7	2,7
Helvetia	Na.	8,0	619.00	6121,3	41.87 44.70	14	1,2	4,0
Kühne + Nagel	Na.	3,4	136.90	16 391,7	6.43 7.00	20	7,1	4,4
Lindt & Sprüngli	Na.	-1,3	76 000.00	17 279,2	2021.44 2190.00	35	4,1	1,4
Lindt & Sprüngli	PS	3,2	6680.00	17 279,2	202.14 219.00	31	3,6	1,6
Logitech	Na.	18,3	38.62	6402,1	1.89 1.99	19	5,7	1,9
OC Oerlikon	Na.	16,5	13.05	4421,6	0.71 0.65	20	2,2	2,7
Partners Group	Na.	15,9	727.50	19 288,5	30.10 32.70	22	10,8	3,2
PSP Swiss Property	Na.	8,0	106.50	4884,9	3.84 3.90	27	1,2	3,3
Schindler	Na.	9,1	209.00	22 640,8	8.79 10.00	21	6,0	2,2
Schindler	PS	7,5	214.40	22 640,8	8.79 10.00	21	6,1	2,2
Sonova	Na.	23,2	198.40	12 953,9	6.80 7.60	26	5,7	1,5
Straumann	Na.	25,6	816.00	12 920,1	17.24 21.00	39	10,8	0,8
Sunrise	Na.	-15,3	74.50	3357,6	2.37 2.27	33	2,3	5,9
Swatch Group	Na.	-1,7	56.75	14 974,0	3.23 3.40	17	1,3	2,8
Swiss Prime Site	Na.	5,2	85.65	6504,8	3.96 4.30	20	1,3	4,4
Temenos	Na.	15,6	148.40	10 275,2	2.39 3.36	44	34,3	0,6
VAT Group	Na.	8,5	102.20	3064,4	4.53 3.60	28	5,4	3,9
Vifor Pharma	Na.	16,8	140.50	9110,6	2.35 3.00	47	3,0	1,4

1 = inkl. Dividenden A = Schätzung KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis Inh. = Inhaberaktien Na. = Namenaktien PS = Partizipationsscheine k.A. = keine Angaben vorhanden

Quelle: Bloomberg, FuW-Aktienführer / Grafik: FuW, sm

- 8 Vifor will noch sehr lange wachsen
- 9 Dufry findet aus der Talsohle
- 10 Comet bleibt unter Druck
- 12 S+B mit hoher Wertberichtigung



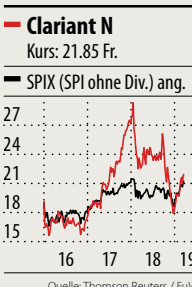
der globalen Geldpolitik wurde bereits zum grössten Teil in den Aktienkursen eingepreist», sagt Frangulidis. «Als Folge sollten wir in nächster Zeit eine Phase der Konsolidierung sehen.» Für einen weiteren Kursanstieg bräuchte der Markt gemäss dem Pictet-Chefstrategen Zeichen einer Verbesserung der globalen Konjunkturaussichten. Diese hätten wir zurzeit zwar noch nicht, es gebe aber erste Hinweise auf eine Stabilisierung bei einigen globalen Stimmungsindikatoren. Frangulidis rät deshalb, vorerst Aktien mit defensivem Charakter zu bevorzugen.

«Nach dem starken Anstieg sind die Börsen anfällig für Rückschläge. Das globale Wachstum steht auf wackligen Füßen, und auch der Handelsstreit USA-China ist noch nicht beigelegt», meint Von-Graffenried-Mann Würmli. Er glaubt, dass die Weltwirtschaft erst gegen Ende 2019 wieder erstarren werde. In dieser Situation empfehle es sich, vor allem auf «Unternehmen mit strukturellen Wachstumstreibern» zu setzen.

Käser von Rieter Fischer Partners geht dagegen von einem eher pessimistischen Szenario aus. «Die globale Abschwächung wird grösser werden, als man zurzeit denkt», sagt er. «Die Börsen werden deshalb konsolidieren oder sogar korrigieren.» Im letzteren Fall seien vor allem zyklische Titel gefährdet. Er rät deshalb, mit Aktienengagements vorsichtig zu sein.

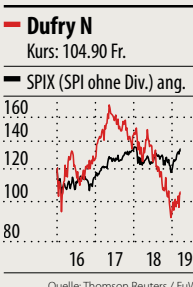
Aus dem FuW-Top-Five der SMIM-Aktien wurden Ems-Chemie entfernt, nachdem eine Wachstumsverlangsamung die Kursfantasie bremst. Neu aufgenommen wurden Clariant, deren Neuausrichtung des Geschäfts viel Potenzial verspricht. Dufry, Partners Group und Schindler bleiben in den Top Five.

Clariant



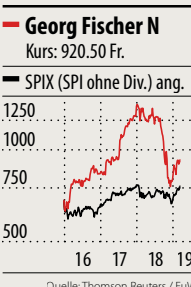
Das Versprechen steht: Clariant wird grösser, wachstumskräftiger, profitabler und wertschaffender. **Der Spezialchemiekonzern wird umgebaut.** Sein Portfolio verschiebt sich unter Mithilfe des Ankeraktionärs Sabic weiter in Richtung höherwertige Spezialitäten. Die «neue» Clariant will bis 2021 rund 9 Mrd. Fr. umsetzen, 20% Ebitda-Marge nach Einmaleffekten erzielen und 1,2 Mrd. Fr. operativen Cashflow hervorbringen (2018: 6,6 Mrd., 13,2% und 530 Mio.). **Der Kurs bildet dieses Potenzial unvollständig ab.** Viele Anleger misstrauen Clariant. Tatsächlich liegt die Latte hoch und es bestehen Risiken. Der Konzern wird aber in jedem Fall stärker und besser. Allein das lohnt ein Engagement. **CB**

Dufry



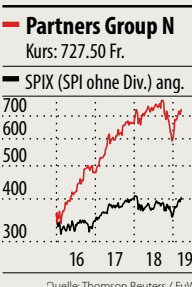
Nach einer Delle im dritten Quartal hat der Reisedetailhändler Dufry gegen Ende Jahr auf den Wachstumspfad zurückgefunden. **Im laufenden Jahr wird ein organisches Wachstum von 3 bis 4% angepeilt.** Da eine Zunahme der internationalen Flugpassagiere um 5,5% erwartet wird, sollte dies möglich sein, auch wenn die Gesellschaft im verkehrstarken Asien unterrepräsentiert ist. **Dufry versteht es, viel Cashflow zu erarbeiten.** Das hat eine überraschende Dividendenhöhung für 2018 ermöglicht. Bestätigt sich der Aufwärtstrend der letzten Wochen im Geschäft, dürfte die Volatilität der Titel abnehmen. Das Potenzial aus der langjährigen Akquisitionsstrategie ist nicht ausgeschöpft. **GA**

Georg Fischer



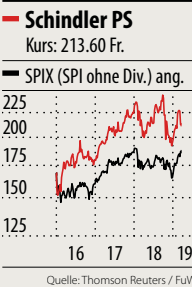
Die Aktien Georg Fischer bleiben auf der Empfehlungsliste der FuW. Nach dem Verkauf zweier ertragsloser Eisen-gusswerke mit über 600 Mio. Fr. Umsatz **hat sich das Portfolio der Industrie-gruppe hin zu mehr Profitabilität, Stabilität und Wachstum verändert.** Nur noch ein Fünftel des Umsatzes entfällt auf den Automobilsektor, knapp die Hälfte dagegen auf das ziemlich defensive und überdurchschnittlich profitable Geschäft mit Rohrleitungssystemen. In dieser Aufstellung **strebt Georg Fischer 2019 weiteres organisches Wachstum und eine höhere Marge an.** An der Börse wird dem Wandel noch kaum Rechnung getragen, wie das niedrige Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14 verdeutlicht. **CB**

Partners Group

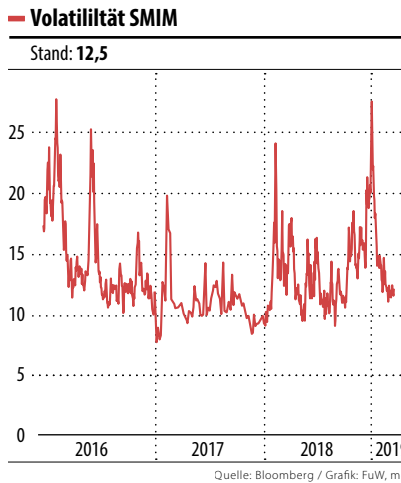
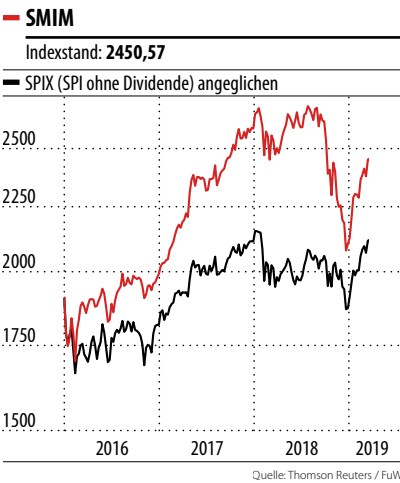


Der Investment-anbieter Partners Group verdient üppig Kommissionen, weil Pensionskassen, Versicherungen, Staatsfonds und begüterte Familien ihre liquiden Anlagen durch Privatmarkt-investments ergänzen. **Im Sortiment von Partners Group finden sich die passenden nichtbörslichen Aktien, Darlehen und Immobilien.** Ertragszahlen gibt das Unternehmen am 19. März bekannt. «Finanz und Wirtschaft» rechnet mit einer deutlichen Gewinnverbesserung 2018 und einer erneuten Dividendenhöhung. **Die Aktien sind gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis von 22 teuer.** Da das Unternehmen dauerhaft kräftig expandiert, sind die Valoren dennoch kaufenswert. **TH**

Schindler



Trotz höherer Rohstoffpreise und steigender Lohnkosten ist es Schindler 2018 gelungen, die Marge konstant zu halten. Der Lift- und Roll-treppenhersteller hat damit besser abgeschnitten als die finnische Kone. **Im laufenden Jahr wird die verhaltene Nachfrage in China Schindlers Wachstum bremsen. Dennoch rechnet das Unternehmen mit einem Umsatzplus von 4 bis 6%. Die Marge dürfte Schindler einmal mehr halten können,** auch weil das sogenannte Modularitätsprogramm erstmals signifikante Kosteneinsparungen bringen soll. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 22 sind die Partizipationsscheine angesichts des defensiven Charakters von Schindler nicht überbewertet. **DY**



EIN SIEGESTREFFER FÜR IHRE ERSPARNISSE

Öffnen Sie ein Sparkonto Online und erzielen Sie bis zu **2% an zusätzlichen Zinsen!**

AVANTAGESERVICE.CH