

Albin Kistler Aktien Small & Mid Cap Schweiz

Jahresrückblick: Erfreuliche Gegenbewegung

Das Jahr 2023 war nach der deutlichen Aktienmarktkorrektur im Vorjahr von einer erfreulichen Gegenbewegung geprägt. Der kompromisslose Fokus auf qualitativ hervorragende Unternehmen hat sich erneut ausgezahlt und zu einer Überrendite gegenüber dem Vergleichsindex geführt.

Erfreuliche Gegenbewegung

Nach der deutlichen Bewertungskorrektur im Vorjahr verzeichnete der SPI EXTRA im Jahr 2023 mit +6.5% wieder einen ansprechenden Wertzuwachs. Unser Portfolio an ausgewählten Qualitätsunternehmen konnte diese Messlatte mit einer Rendite von +9.3% sogar noch übertreffen. Wesentliche Treiber dieser erfreulichen Entwicklung waren die deutlich gesunkenen Inflationsraten, die zahlreiche Notenbanken dazu veranlasst haben, das Ende des Zinserhöhungszyklus einzuleiten. Obwohl gleichzeitig die Konjunktur weiter an Dynamik verloren hat, haben sich viel zitierte Rezessionsängste nicht bewahrheitet. Schliesslich blieben die geopolitischen Krisenherde (Ukraine und der Nahe Osten) ohne nennenswerten Einfluss auf die globale Wirtschaft. Insgesamt fiel die Wirtschaftsentwicklung somit besser aus als ursprünglich befürchtet, was auch am Schweizer Aktienmarkt entsprechend honoriert wurde.

Es hat sich einmal mehr gezeigt, dass sich viele Marktteilnehmer zu sehr auf kurzfristige Risiken fokussieren und dadurch das Wesentliche aus den Augen verlieren. Für langfristig orientierte Anleger ist es entscheidend, über längere Zeit in qualitativ hervorragenden Unternehmen investiert zu sein, um dadurch an der steigenden Gewinnkraft dieser Unternehmen teilhaben zu können. Wer angesichts kurzfristiger Risiken überstürzt dem Markt den Rücken kehrt und darauf hofft, zu einem späteren Zeitpunkt wieder einsteigen zu können, unterschätzt einerseits die Anpassungsfähigkeit der Unternehmenswelt und

überschätzt gleichzeitig die persönliche Fähigkeit, das kurzfristige Marktgeschehen korrekt zu prognostizieren.

Als langfristig orientierte Anleger halten wir daher an unserem kompromisslosen Fokus auf Qualitätsfirmen fest und messen den unmittelbaren Risiken keine allzu hohe Bedeutung zu. Dank unserer täglichen Analysearbeit kennen wir unsere Portfoliounternehmen in der Tiefe und wissen um deren Fähigkeit, auch schwierigere Wirtschaftphasen problemlos zu überstehen. Als Beispiele dienen die folgenden Kernpositionen in unserem Portfolio.

«Wer angesichts kurzfristiger Risiken überstürzt dem Markt den Rücken kehrt und darauf hofft, zu einem späteren Zeitpunkt wieder einsteigen zu können, unterschätzt die Anpassungsfähigkeit der Unternehmenswelt und überschätzt die persönliche Fähigkeit, das kurzfristige Marktgeschehen zu prognostizieren.»

Informationstechnologie - Inficon

Inficon ist in Nischenmärkten wie Vakuumtechnologie, Lecksuche oder Gasanalyse tätig und hat sich dort eine marktführende Position erarbeitet. Insbesondere der strukturell wachsende Halbleitermarkt, der für rund 50% der Umsätze verantwortlich ist, bietet mittelfristig zahlreiche Chancen für Inficon. Darüber hinaus überzeugt das Management durch Bodenständigkeit und

Weitsicht, was sich u.a. in der schuldenfreien Bilanz des Unternehmens widerspiegelt.

Im vergangenen Jahr hat Inficon dank ihrer verhältnismässig breiten Ertragsdiversifikation zu überzeugen vermocht. Dies hat es dem Unternehmen erlaubt, den prägnanten zyklischen Abschwung in der Halbleiterbranche durch starke Umsätze in den anderen Segmenten zu kompensieren und ein Rekordergebnis zu vermelden. Von der nächsten Aufschwungphase im Halbleitermarkt wird Inficon als kritischer Zulieferer wieder profitieren können. Der starke Kursanstieg von rund 50% im vergangenen Jahr hat dies zum Teil bereits vorweggenommen.

Finanzen - VZ Holding

Das VZ Vermögenszentrum berät Privatpersonen und Firmenkunden bei einer breiten Palette an Finanzfragen. Dabei richtet sich das Angebot primär an ältere Eigenheimbesitzer, die im Hinblick auf ihre Pensionierung eine Finanzberatung nachfragen. In diesem Bereich hat sich das VZ über die Jahre eine gute Reputation aufgebaut, die bewusst über Zeitschriften («VZ News»), Seminare, Medienpräsenz, Newsletter und Bücher bewirtschaftet und gestärkt wird. Aus Aktionärssicht überzeugt das VZ durch ein hohes organisches Wachstum, ein tadelloses historisches Zahlenset und eine hervorragende Kapitalisierung. Schliesslich sorgt der demographische Wandel auch für zukünftiges Wachstumspotenzial.

Da das VZ den grössten Umsatzanteil durch die Vermögensverwaltung erwirtschaftet, hat das Unternehmen im letzten Jahr die Zurückhaltung der Kunden in Bezug auf Investitionen gespürt. Dennoch darf erwartet werden, dass auch für 2023 ein weiteres Rekordergebnis rapportiert werden kann. Zum einen ist davon auszugehen, dass der Honorarertrag weiterhin überproportional zulegen konnte, was darauf hindeuten würde, dass die zugrundeliegende Nachfrage nach Finanzberatungen weiterhin auf einem erfreulich hohen Niveau liegt. Zum anderen profitiert das Unternehmen dank des verbesserten Zinsumfelds von

einem starken Anstieg des Zinserfolgs. An der Börse wurde dies durch eine Rendite von fast 40% im vergangenen Jahr honoriert.

Nicht-Basiskonsum - Jungfraubahn

Die Jungfraubahn Holding AG ist das bedeutendste Bergbahnunternehmen der Schweiz und gehört zu den attraktivsten touristischen Attraktionen der Alpen. Die Haupttätigkeit und primäre Einnahmequelle der Gruppe ist der Betrieb und die Vermarktung des Jungfraujochs sowie des Sommer- und Winterangebots auf den Erlebnisbergen First, Kleine Scheidegg - Männlichen, Harder und Mürren. Das Geschäft ist ausserordentlich kapitalintensiv, wird aber durch einen einmaligen Burggraben geschützt und lässt sich nicht kopieren oder ersetzen.

Nach dem historisch einmaligen Einbruch der Besucherzahlen, ausgelöst durch die COVID-Pandemie, konnte das Unternehmen die Besucherzahlen auf dem Jungfraujoch in den vergangenen Jahren sukzessive wieder erhöhen. Im abgelaufenen Jahr wurde somit bereits annähernd das Vorpandemieniveau erreicht. Darüber hinaus entwickelten sich auch bei den Erlebnisbahnen die Gästezahlen erfreulich und die Wintersaison verzeichnete sogar den besten Saisonstart in der Unternehmensgeschichte. Mit einer Wertsteigerung von gut 32% im abgelaufenen Jahr erfreute sich auch die Börse an dieser operativen Erholung.

Ausblick

Wir schätzen das Umfeld für Aktienanlagen in klein- und mittelkapitalisierte Firmen weiterhin als positiv ein. Zum einen lassen die rückläufigen Inflationsraten mittelfristig Zinssenkungen erwarten. Zum anderen hat sich über die letzten zwei Jahre einiges an wirtschaftlichem Aufholpotenzial aufgestaut. Sobald die Nachfragedynamik also wieder anzieht besteht Potenzial bei den Unternehmensgewinnen.