

Albin Kistler Aktien Small & Mid Cap Schweiz

Jahresrückblick: Fulminante Erholung bei Qualitätswerten

Wie bereits im Vorjahr vermochte unsere auf Qualitätswerte fokussierte Anlagephilosophie zu überzeugen. Die bereits höchst erfreuliche Rendite unseres Vergleichsindex, dem SPI EXTRA, konnte 2021 deutlich übertroffen werden. Auch zukünftig spricht vieles dafür, den Aktien qualitativ hochwertiger Firmen weiter den Vorzug zu geben.

Qualität bewährt sich

Auch wenn das Jahr 2021, wie bereits das Vorjahr, ganz im Zeichen der COVID-19 Pandemie stand, hat sich die wirtschaftliche Erholung nochmals deutlich beschleunigt. Unser Vergleichsindex, der SPI EXTRA, hat im Zuge dessen um gut 22% zugelegt. Umso erfreulicher ist es, dass wir diese bereits hervorragende Rendite nochmals um über 6% übertreffen konnten. Wie bereits im Vorjahr hat sich gezeigt, dass sich der kompromisslose Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen auszahlt. Unsere Überlegungen legen wir nachfolgend anhand von konkreten Beispielen aus drei unterschiedlichen Sektoren dar.

Gesundheitswesen – Straumann vs. Idorsia

Der Dentalimplantatehersteller Straumann liess mit einer Rendite von 88,7% den SPI EXTRA auch im vergangenen Jahr deutlich hinter sich. Nebst der Aufhebung der Pandemierestriktionen profitierte Straumann davon, dass das Thema «Mundgesundheit» während der Pandemie an Bedeutung zurückgewann. Dies schlug sich in eindrücklichen Wachstumsraten nieder. Straumann verfügt über eine starke Marktposition, die es ermöglicht, eine konstant hohe Kapitalrendite zu erwirtschaften. Die soziodemographischen Trends (Ästhetik und Überalterung), die solide Finanzierung sowie das hervorragende Management sprechen auch zukünftig für das Unternehmen. Wir bleiben übergewichtet.

Demgegenüber mussten die Aktionäre des Biotechnologieunternehmens Idorsia im vergangenen Jahr eine Kurseinbusse von 27% hinnehmen. Das Unternehmen, das noch keine eigenen Produkte am Markt hat und entsprechend seit Jahren Verluste schreibt, ist eine Wette auf baldige Studienerfolge, die naturgemäss einer hohen Unsicherheit unterliegen. Auch wenn wir das Management grundsätzlich positiv einschätzen und die Firma über ein komfortables finanzielles Polster verfügt, halten wir uns von solchen spekulativen Wetten auch weiterhin fern.

«Der kompromisslose Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen hat sich auch 2021 ausbezahlt.»

Industrie – Interroll vs. Adecco

Interroll hat mit einer Jahresperformance von über 53% den Vergleichsindex ebenfalls deutlich übertroffen. Der Anbieter von hochqualitativen Schlüsselprodukten und Dienstleistungen für die innerbetriebliche Logistik verfügt über eine führende Marktposition und ist in einem strukturell wachsenden Markt tätig. Von den Trends Onlinehandel und Lagerautomatisierung wird Interroll auch inskünftig profitieren. Dazu kommt die hohe Innovationskraft, die es Interroll erlaubt, seine Konkurrenten auf Distanz zu halten und so seinen Marktanteil auszubauen. Interroll bleibt eine Kernanlage.

Hingegen überrascht es uns wenig, dass Adecco (-18.2%) nicht mit dem SPI Extra mithalten konnte. Bereits vor mehr als einem Jahr haben wir an dieser Stelle angemerkt, dass wir von der Qualität des Personaldienstleisters nicht überzeugt sind. Gründe dafür sind fehlende Alleinstellungsmerkmale, eine unsolide Finanzierung sowie die hohe Zyklizität des Geschäftsmodells bei gleichzeitig tiefen Margen. Selbst bei der gegenwärtig tiefen Bewertung üben wir bei Adecco Zurückhaltung.

Informationstechnologie - Inficon vs. AMS

Als Komponentenhersteller, der rund die Hälfte seiner Umsätze im Halbleitermarkt erzielt, hat Inficon im vergangenen Jahr von einer hohen Nachfrage profitiert. Als Technologieführer bei Analyse-, Mess- und Steuerungsprodukten verfügt das Unternehmen in diversen Nischen über eine führende Marktposition, was sich in einer hohen Kapitalrendite niederschlägt. Zudem ist das Unternehmen hervorragend finanziert und verfügt über ein langjähriges, erfahrenes Management mit einem beeindruckenden historischen Leistungsausweis. Auch nach einem Kurszuwachs von gut 68% im vergangenen Jahr, sehen wir weiteres Potenzial.

Ebenfalls bestätigt hat sich unsere negative Haltung gegenüber AMS. Auch hier haben wir bereits mehrfach dargelegt, dass wir die Strategie des österreichischen Sensor- und Chipherstellers kritisch beurteilen. Der erneute Kursrückgang von rund 14% deckt diese Einschätzung.

Ausblick

Die global angestiegenen Inflationsraten und die höheren Zinserwartungen sind derzeit in aller Munde. Dabei ist es allerdings wichtig, sich vor Augen zu führen, dass regional deutliche Unterschiede bestehen. In der Schweiz könnten die Inflationsraten und die Zinsen leicht ansteigen. Demgegenüber wirkt aber die starke Heimwährung und auch die Negativzinsen dürften, um den Aufwertungsdruck auf den Franken nicht noch zu befeuern, bestehen bleiben.

Wir sind überzeugt, dass dieses Umfeld umso mehr nach qualitativ hochwertigen Unternehmen verlangt. Einerseits zeichnen sich solche durch ihre erstklassige Finanzierung aus, wodurch sie auch mit leicht ansteigenden Zinsen problemlos umgehen können. Zudem führen starke Marktpositionen in der Regel zu einer hohen Preissetzungsmacht. Dadurch können steigende Personal- und Rohstoffkosten deutlich besser an die Kunden weitergegeben werden. Dem Margendruck kann so entgegengewirkt werden.