

Albin Kistler Aktien Small & Mid Cap Schweiz

Wir investieren in erstklassige Firmen mit solider Finanzierung, starkem Management und führender Marktstellung.

Quartalsbericht 1/2020

Vorübergehender Schock

Die Hoffnung, dass sich der regionale Virusausbruch nicht zu einer globalen Pandemie entwickelt, hat sich zerschlagen. Die Beurteilung der Erfolgschancen von Impfstoffen sowie Behandlungsmethoden überlassen wir den Fachpersonen und beurteilen lieber die wirtschaftlichen Auswirkungen:

Die in China durchgesetzten Ausgangssperren erwiesen sich als effektive Massnahme zur Virus-eindämmung, führten aber zu einem temporären Wirtschaftsschock: Im Februar brach der Konsum ein und die Produktion stand still, bis die Wirtschaft im März zur Erholung ansetzte. Viele Länder werden eine ähnliche wirtschaftliche Entwicklung durchlaufen und vorübergehend in eine Rezession fallen.

Wir spekulieren nicht über die Dauer und Höhe des Rückgangs, sondern vertrauen auf die drei Eckpfeiler unserer Philosophie: Sicherheit, Qualität und langfristiger Erfolg. Diese zahlen sich in der aktuellen Marktschwäche aus.

Eine gesunde Bilanz ist Grundvoraussetzung

Viele Unternehmen sind infolge der Auswirkungen der Pandemie mit Liquiditätsengpässen konfrontiert. Das kurzfristige Aufnehmen von Geld kann sich bei einer bestehenden hohen Verschuldung als schwierig erweisen. Deutliche Aktienkursabschläge tragen diesem erhöhten Risiko Rechnung. Unsere Bestandtitel sind jedoch kaum davon betroffen. Wir achten bei der Aktienselektion auf ein gesundes Verhältnis von Eigenkapital resp. Betriebsergebnis zur Nettoverschuldung. Viele Portfoliofirmen, u.a. Lindt & Sprüngli, EMS Chemie oder Dätwyler haben dank gesunden Bilanzen in der Schwächephase weniger korrigiert als ihre Vergleichswerte. Auf der anderen Seite verzichten wir auf Aktien von bspw.

Aryzta oder Autoneum, welche unseren Qualitätsansprüchen nicht gerecht werden. Dies hat sich ausgezahlt.

Eine hohe Ertragsqualität ist wichtig

Die Ertragsqualität messen wir anhand der Kapitalrendite (EBIT / betriebsnotwendiges Kapital). Je höher und beständiger diese ausfällt, desto effizienter setzt ein Unternehmen ihr Kapital ein und verfügt so über mehr Spielraum, um in anspruchsvollen Marktphasen zu reagieren. Beispiele von Portfoliofirmen mit hoher und beständiger Kapitalrendite sind Belimo, Inficon und Partners Group. Es ist kein Zufall, dass Aktien von Firmen mit tiefer Ertragsqualität wie Valora oder Meyer Burger starke Rückschläge erlitten haben. Wir halten keine Positionen in den beiden letztgenannten.

Eine diversifizierte Abnehmerschaft hilft

Wir glauben, dass Investoren in der Analyse die Struktur der Wertschöpfungsketten vielfach vernachlässigen. Abhängigkeiten gegenüber Grosskunden respektive das ausschliessliche Beliefern von zyklischen Branchen können Warnzeichen sein. Ist die Abnehmerschaft hingegen diversifiziert, so können Firmen die Konsequenzen von Schocks wie der gegenwärtigen Pandemie besser meistern. Ein gutes Beispiel dafür ist die Firma ALSO. Der Distributor von Hardware, Software und Dienstleistungen im IT-Bereich zählt insgesamt über 100'000 Kunden. Ebenfalls in diese Kategorie fallen Emmi und Bell. Sie produzieren Güter der Grundversorgung und vertreiben diese international an Millionen von Endkunden. Hingegen ist Dufry komplett vom Konsum der Flugreisenden abhängig währendem AMS nebst den Auswirkungen einer aggressiven Übernahmestrategie die Nachfrageschwäche bei Smartphones deutlich zu spüren bekommt. Diese finden deshalb keinen Platz im Portfolio.

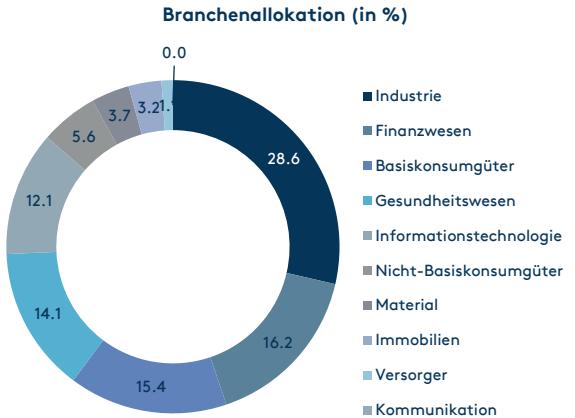
Performance



Name	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	Seit 31.12.2016
Albin Kistler Aktien Small & Mid Cap Schweiz	-17.2%	-10.5%	-4.4%	16.0%
SPI EXTRA Total Return Index	-18.5%	-12.3%	-5.9%	14.1%

Positionierung

10 grösste Positionen	Albin Kistler	SPI EXTRA Index
Lindt & Sprüngli PS / N	8.1%	7.3%
Partners Group	7.7%	6.2%
Schindler PS / N	5.0%	5.1%
Baloise	4.6%	2.4%
Kühne + Nagel	4.2%	3.0%
Straumann	4.2%	3.3%
Sonova	3.7%	3.8%
Ems-Chemie	3.7%	1.8%
Temenos	3.2%	3.4%
Logitech	3.1%	2.9%



Kennzahlen

Fundamental	Statistisch
Unternehmensgewinnrendite	4.9%
Dividendenrendite	2.4%
	Active Share
	50.3%
	Anzahl Positionen
	39

Fondsinformationen

Kurzprofil	Fondsdaten / Honorar
Anlagestil	Aktiv
Vermögensverwalter	Albin Kistler AG
Fondsleitung	Credit Suisse AG
Depotbank	Credit Suisse AG
Emissionsdatum	30.06.2016
ISIN / Valor	CH0327090459 / 32709045
Anteilkategorie / Währung	A / CHF
Total Fondsvermögen	CHF 22.3 Mio.
Nettoinventarwert	CHF 118.33
Liquiditätsgrad	0.7%
Ausschüttungsmodus	Thesaurierend
Vermögensverwaltungshonorar	0.60% p.a.
Ausgabe / Rücknahme	Täglich / SSP
Vertriebszulassung	Schweiz, qual. Anleger

Rechtlicher Hinweis: Dies ist weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung hinsichtlich Wertschriften- oder anderen Rechtsgeschäften. Historische Renditeangaben sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Wir empfehlen eine persönliche Beratung durch eine qualifizierte Fachperson. Unseren ausführlichen Disclaimer finden Sie unter www.albinkistler.ch. Wir stellen diesen Ihnen gerne zu – bitte kontaktieren Sie uns.