

## **\_COCKPIT: KONJUNKTURDATEN BEFLÜGELN**

Der Ausblick des IWF ist aber verhalten



## **\_AKTIEN SCHWEIZ: SOFTWARE**

Crealogix, Myriad, Temenos



## **\_INTERVIEW: «VIELE OTC-TITEL SIND SUBSTANZPERLEN»**

Markus Rügsegger, Portfoliomanager des Quantex Nebenwerte Fonds, über defensives Investieren.



## **\_PRODUKTE IM CHECK: GUTE AUSSICHTEN FÜR BRASILIEN**

ETFs auf den MSCI Brasilien



## **\_TRADE ACADEMY: GIFTPAPIERE UND RENTABLE GESCHÄFTE**

Aus notleidenden Krediten Kapital schlagen



## «VIELE OTC-TITEL SIND SUBSTANZPERLEN»

Für Fondsmanager Markus Rügsegger gibt es zu Aktien mittel- bis langfristig keine Alternativen. Erstklassige Obligationen hält er gar für gefährlich.

Viele Anleger halten viel Cash. Wann kommt der Zeitpunkt, um dieses Geld in Aktien zu investieren?

Die konjunkturelle Lage ist alles andere als erbaulich. Die Märkte werden vor allem von der Medizin der Notenbanken beeinflusst. Diese Ausgangslage macht Prognosen schwierig. Mittel- bis langfristig gibt es aber kaum Alternativen zu Sachwerten. Anleger, die nicht oder nur geringfügig in Aktien investiert sind, sollten Schwächephasen zum Aufbau von Positionen in soliden Werten nutzen. Anlagen in langlaufende, erstklassige Obligationen, die derzeit Renditen von unter 1% abwerfen, erachten wir als äusserst gefährlich.

Erstklassige Obligationen sind gefährlich?

Die Entschädigung steht in keinem Verhältnis zum eingegangenen Risiko. Mit den minimalen Renditen, die diese Obligationen abwerfen, und den steigenden Lebenskosten wird der Anleger schleichend enteignet. Mit einem Zinsanstieg ist zwar in den nächsten Monaten nicht zu rechnen, aber wenn die Zinsen eines Tages steigen werden, drohen hohe Kursverluste.



Markus Rügsegger ist Fondsmanager des Quantex Nebenwerte Fonds (Valor 4343142).

Warum haben Nahrungsmittelaktien mit 33,5% das grösste Gewicht im Quantex-Nebenwerte-Fonds?

Dem Fonds liegt eine sehr defensive Strategie zu Grunde. Das drückt sich nicht nur in der hohen Gewichtung von nichtzyklischen Sektoren aus. Schon bei der Aktienauswahl verwenden wir einen vorsichtigen Ansatz. Wir stützen uns bei der Beurteilung von Unternehmen vor allem auf ihr Bilanzbild. Das heisst, dass wir in der Regel nicht



in Firmen investieren, die eine hohe Verschuldung oder hohe Goodwill-Positionen aufweisen. Für die Übergewichtung von Nahrungsmittelaktien in unserem Fonds spricht, dass die Unternehmen regelmässig die Gewinne steigern, freie Mittel erwirtschaften und eine Dividendenrendite abwerfen, die über dem Durchschnitt liegt. Ausserdem sind sie billig bewertet. Das Resultat sind im Trend stetig steigende Kurse.

### Sie halten also an dieser hohen Gewichtung fest?

In den nächsten drei bis neun Monaten werden wir die Gewichtung sogar noch bis gegen 40% erhöhen. Bei den Schweizer Small und Mid Caps findet man defensive Aktien vor allem in den Bereichen Nahrungsmittel und Medtech. Pharmatitel gibt es nur wenige, die darüber hinaus von der Bewertung her nicht sehr attraktiv sind. Eine Firma wie Bell hat vergleichsweise geringe Ertragsschwankungen. Sie wird mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 9,5 bewertet. Das ist sehr interessant. Ihr Kurs hat sich in den vergangenen 20 Jahren mehr als verzehnfacht.

### Der Fonds ist auch in das Nahrungsmittelunternehmen Hochdorf investiert. Die Firma ist erst seit diesem Jahr an der SIX kotiert. Der Aktienkurs ist seither stetig gefallen.

Hochdorf war bisher eine Enttäuschung, das gebe ich zu. Die Titel sind mit 113 Franken in den Handel an der SIX gegangen und stehen heute noch bei 70. Die Bewertung ist

mittlerweile sehr tief. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt unter 0,5. Aber ich habe an der Aktie festgehalten und werde das auch weiterhin tun. Der erste Grund dafür ist, dass das Geschäft mit Babynahrung extrem stark wächst. Der zweite Grund: Die Gesellschaft hat keine Grossaktionäre, sie ist aufgrund ihrer Bewertung theoretisch ein Übernahmekandidat. Das Problem der Firma, das auch den Aktienkurs drückt, ist die schwache Ertragslage. Es muss den Unternehmen gelingen, die Margen zu verbessern. CEO Damian Henzi hat schon vor geraumer Zeit versprochen, das zu tun. Nun muss er es endlich umsetzen.

### Der Fonds investiert ausserdem in ausserbörslich gehandelte Aktien. Warum?

Wir investierten bis zu 20% in OTC – das heisst ausserbörslich gehandelte – Schweizer Aktien. Derzeit liegt der Anteil bei 18,6%. Die Kursschwankungen sind geringer als bei kotierten Aktien. Viele OTC-Titel sind wahre Substanzperlen, weil die Mehrheit nur nach dem Obligationenrecht bilanziert und über erhebliche stille Reserven verfügt. Aktien der Zuckerfabriken Aarberg und Frauenfeld notieren bei etwa 40 Franken, aber alleine die Nettoliquidität beträgt über 58 Franken pro Aktie. Das Eigenkapital inklusive der Rückstellungen, die wohl kaum in dieser Grössenordnung betriebswirtschaftlich sinnvoll sind, beträgt über 118 Franken. Die Gesellschaft hat keine Bankschulden und keine immateriellen Werte in der Bilanz. (es)