the market NZZ

INTERVIEW

«Zurich Insurance bleibt der bevorzugte Versicherungstitel»

Fondsmanager Marc Strub spricht über attraktive Wachstumsaktien und die interessantesten Dividendentitel am Schweizer Aktienmarkt. Im Interview erklärt er zudem, wo er trotz geopolitischer Unsicherheit Chancen bei Industriewerten sieht.

Manuel Boeck

28.04.2026, 04.50 Uhr

Mit dem Fonds Reichmuth Dividendenselektion Schweiz setzt Marc Strub, Fondsmanager und Leiter Portfoliomanagement bei der Privatbank Reichmuth & Co., auf Unternehmen mit robuster Bilanz, verlässlichem Cashflow und nachhaltiger Dividendenkraft. Im Nebenwertefonds Reichmuth Pilatus investiert sein Team zudem in Schweizer Nischenleader mit starker Marktstellung, überzeugendem Management und solidem Wachstumspotenzial.

Im Interview sagt Strub, bei welchen Schweizer Industriewerten er trotz geopolitischen Unsicherheiten Chancen sieht. Er spricht über jüngste Käufe und Verkäufe, über Qualitätstitel wie Givaudan und Accelleron und erläutert, warum er, wenn es hart auf hart kommt, Swisscom Sunrise vorzieht.

Herr Strub, der Krieg am Persischen Golf droht die zyklische Erholung vieler Schweizer Industriewerte abzuwürgen. Gleichzeitig scheint sich die Lage mit dem Waffenstillstand zu beruhigen. Sehen Sie Chancen?

Das Umfeld bleibt anspruchsvoll. Steigende Energiepreise, der starke Franken und der hohe Wettbewerbsdruck aus China belasten viele



Marc Strub, Fondsmanager und Leiter Portfoliomanagement bei der Privatbank Reichmuth & Co.

Quelle: ZVG

Industrieunternehmen. Zahlreiche Titel haben im März aber zu stark korrigiert und Chancen eröffnet.

An welche Unternehmen denken Sie?

Der Bauchemiekonzern Sika ist ein treffendes Beispiel. Operativ ist er weiterhin gut aufgestellt. Die strukturellen Wachstumstreiber in Infrastruktur, Renovation und Datencentern bleiben intakt. Hinzu kommt die ausgeprägte Preissetzungsmacht. Ich bin überzeugt, dass Sika künftig schneller als der Markt wachsen wird und Marktanteile gewinnen kann.

Warum haben sich die Aktien lange abwärts entwickelt?

Die Endmärkte sind anspruchsvoll, hinzu kommen Überkapazitäten im Wohnungsmarkt in China, was die Kursschwäche der vergangenen Monate erklärt. Die Bewertung ist inzwischen aber so tief wie seit Langem nicht mehr, und aus Dividendensicht ist der Titel wieder attraktiv. Deshalb haben wir Ende März im Dividendenportfolio eine Position aufgebaut.

Sika N (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/41879292-4-1)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/41879292-4-1)



Auch die Papiere von Georg Fischer haben korrigiert, während sich der Industriekonzern strategisch neu ausrichtet. Wie überzeugt sind Sie vom Gelingen?

> Positiv stimmt der jüngst gewonnene Grossauftrag von rund 100 Mio. Fr. für die Modernisierung von Wassernetzen in Brasilien. Er zeigt, dass die Transformation zum fokussierten Rohrleitungs- und Wasserspezialisten weit fortgeschritten ist. Gleichzeitig bleiben weltweit hohe Investitionen in die teilweise stark veraltete Wasserinfrastruktur nötig. Die OECD schätzt den globalen Investitionsbedarf bis 2030 auf knapp 7 Bio. $. Tatsächlich investiert wird jedoch nur ein Bruchteil. Zusätzliche Fantasie liefert das Geschäft mit Rechenzentren.

Sie meinen das Geschäft mit Kühllösungen, das 2025 30 Mio. Fr. zum Umsatz beitrug.

Ja, 2026 sollen es etwa 50 Mio. Fr. werden. Bis 2030 sieht Georg Fischer ein Potenzial von bis zu 300 Mio. Fr. Entscheidend ist nun, dass sich die bessere Positionierung auch in stärkerem Wachstum und höherer Profitabilität nachhaltig niederschlägt.

Die Konjunktur bleibt stark von der Geopolitik getrieben, was besonders zyklische Unternehmen trifft. Wie beurteilen Sie die Ausgangslage bei Titeln wie Bossard oder SFS?

Der Verbindungstechnikspezialist Bossard zeigt operativ erste Fortschritte. Der Umsatz im ersten Quartal lag leicht über den Erwartungen, getragen von einer Stabilisierung in Europa sowie solidem Wachstum in Amerika und Asien. Auch der Kurs hat sich etwas von den Tiefstständen gelöst. Dennoch bleibt die Visibilität begrenzt, und die Abhängigkeit von asiatischen Beschaffungsmärkten birgt Risiken. Den Befestigungs- und Werkzeugspezialisten SFS schätze ich als robuster ein.

Bossard N (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/23862714-4-1)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/23862714-4-1)



Warum?

> Er ist breiter abgestützt, die Bilanz nach dem raschen Schuldenabbau sehr solide. Hinzu kommen kleinere Akquisitionen, Effizienzprogramme und ein wachsendes, margenträchtiges Geschäft mit kundenspezifischen Präzisionskomponenten. Das sorgt für mehr Visibilität.

Zehnder ist die grösste Position im Reichmuth-Pilatus-Fonds. Das Lüftungsgeschäft wurde seit 2001 praktisch aus dem Nichts aufgebaut und steht heute für rund zwei Drittel des Umsatzes sowie beinahe den gesamten Gewinn. Was sind derzeit die zentralen Treiber?

Das Lüftungsgeschäft ist klar die Wachstumsmaschine von Zehnder. Die wichtigsten Treiber sind struktureller Natur. Regulatorische Anforderungen an Luftqualität und Energieeffizienz steigen im Neubau wie in der Sanierung.

Reichmuth Pilatus: die grössten Positionen

Aktie	Gewicht im Portfolio
Zehnder	5,9%
Inficon	5,6%
Daetwyler	5,3%
Bossard	5,3%
SFS	5,2%
Bucher	4,7%
Interroll	4,5%
Forbo	4,5%
Kardex	4,4%
Cham Swiss Properties	4,4%
Tecan	4,0%
Coltene	3,9%
Dottikon ES	3,0%
Also	3,0%
Bachem	2,8%
Sensirion	2,7%
Skan	2,6%
TX Group	2,5%
Siegfried	2,5%
Georg Fischer	2,5%

Per 24. April 2026

Tabelle: themarket.ch, MBO • Quelle: Reichmuth & Co

Was treibt die nächste Wachstumsphase an?

Sie dürfte aus drei Quellen kommen, aus dem Ausbau des Servicegeschäfts, neuen Lösungen im Bereich Clean Air Solution und den Synergien aus der Siber-Übernahme. Hinzu kommt die Akquisitionsstrategie, mit der Zehnder die Marktführerschaft in Europa geografisch ausbauen und das Produktportfolio stärken will. Kurzfristig belasten aber das Zinsumfeld, die geopolitische Unsicherheit und höhere Energiepreise. Die tieferen Kurse haben wir im Pilatus-Fonds zum Aufstocken genutzt.

Welches Unternehmen im Portfolio weist derzeit das attraktivste Wachstumsprofil auf?

Für mich ist das der Turboladerhersteller Accelleron. Er verbindet strukturelles Wachstum mit hoher Stabilität und aussergewöhnlicher Visibilität. Rund 75% des Umsatzes stammen aus dem Servicegeschäft, was das Modell margenträchtig und wenig zyklisch macht. Wachstumstreiber sind vor allem die Schifffahrt mit Fokus auf Effizienz und Emissionssenkung sowie der Energiesektor mit der stark steigenden Nachfrage nach Backup-Lösungen für Rechenzentren. Nach dem starken Anstieg warten wir aber auf günstigere Einstiegsgelegenheiten. Kurse unter 70 Fr. sind für mich klare Kaufkurse.

Accelleron N (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/116936091-4-1)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/116936091-4-1)



Welche weiteren Industrietitel bleiben dank ihrer Qualität trotz der geopolitischen Turbulenzen interessant?

Sulzer bleibt für mich ein qualitativ starker Industrietitel. Der Pumpenhersteller ist operativ gut unterwegs, und der Serviceanteil von über 40% sorgt für einen stabilen, wiederkehrenden Ertrag. Nach dem starken Lauf ist aber bereits viel Positives eingepreist. Das kurzfristige Enttäuschungspotenzial ist gestiegen, auch wenn die langfristigen Treiber intakt bleiben. Interessant bleibt auch der Zementkonzern Holcim. Er ist nach dem Spin-off klarer positioniert und fokussiert sich stärker auf attraktivere Regionen sowie auf margenstarke nachhaltige Baustoffe. Das Recyclinggeschäft bietet langfristig Potenzial. Nach dem starken Kursanstieg ist die Bewertung allerdings nicht mehr günstig.

Auch Bucher ist operativ und bilanziell sehr stark. Was bremst die Aktie aus?

Der wichtigste Bremsfaktor bleibt das Landmaschinengeschäft von Kuhn Group. Die Erholung verläuft nur schrittweise, die US-Farmeinkommen stehen unter Druck, und viele angekündigte Subventionen sind bisher ausgeblieben. Hinzu kommen höhere Energiepreise sowie steigende Diesel- und Düngerkosten, die die Investitionsbereitschaft der Landwirte belasten. Der Auftragsbestand bleibt schwach, während Margen, operativer freier Cashflow und Bilanz weiterhin überzeugen. 2026 dürfte ein Übergangsjahr werden. Das Management hat jedoch einen sehr guten Track Record, im schwierigen Umfeld die Kosten zu kontrollieren und in der Erholungsphase überproportional zu profitieren.

Bucher N (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/243217-4-1)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/243217-4-1)



Nach welchen Kriterien wählen Sie Titel für die Fonds aus?

Ohne fundamentale Überzeugung für das Geschäftsmodell bauen wir keine Position auf. Im Dividendenportfolio folgen Ausschüttungssicherheit, Dividendenwachstum und erst an dritter Stelle die absolute Rendite als Kriterien. Die Ausschüttung muss auch in schwierigeren Jahren tragbar sein, gestützt durch eine robuste Bilanz und einen verlässlichen operativen Cashflow. Langfristig ist eine moderat steigende Dividende attraktiver als eine hohe, aber stagnierende Ausschüttung. Im Nebenwertefonds Reichmuth Pilatus gelten dieselben Grundsätze, jedoch ohne expliziten Dividendenfokus. Dort gewichten wir Managementqualität und antizyklische Einstiegschancen stärker.

Wo haben Sie im Dividendenportfolio zuletzt zugekauft?

Im Dividendenportfolio setzen wir verstärkt auf Titel, die weniger von geopolitischen Spannungen abhängen. Dazu zählen Sunrise, Galenica und BKW. Sunrise bleibt wegen der attraktiven Dividende und des defensiven Geschäftsmodells im Portfolio, auch wenn die Position ursprünglich eher temporär gedacht war. Galenica überzeugt mit einem weitgehend konjunkturunabhängigen Geschäft rund um Medikamente und Apotheken. Der Ebit ist zuletzt relativ konstant gewachsen, und die Aktie bietet mit knapp 3% weiterhin eine attraktive Dividendenrendite. Trotz dieses defensiven Schwerpunkts haben wir auch bei zyklischen Papieren mit starkem Bewertungsrückgang wie Sika Chancen genutzt.

Reichmuth Dividendenselektion Schweiz: die grössten Positionen

Aktie	Gewicht im Portfolio
Nestlé	9,5%
Roche	9,5%
Novartis	9,4%
ABB	5,5%
Zurich Insurance	4,9%
UBS	4,0%
Swisscom	2,7%
Givaudan	2,3%
Swiss Re	2,3%
Helvetia Baloise	2,2%
Holcim	2,2%
Sika	2,2%
SGS	2,2%
Burkhalter	2,1%
Inficon	2,1%
BKW	2,0%
Accelleron	2,0%
Partners Group	2,0%
Amrize	2,0%

Per 24. April 2026

Wenn Sie zwischen Swisscom und Sunrise wählen müssten, was wäre Ihre Wahl?

Beide bieten stabile, wiederkehrende Einnahmen, eine starke Stellung im Heimmarkt und eine attraktive Ausschüttung. Im derzeitigen Umfeld ist das wertvoll. Wenn ich mich entscheiden müsste, würde ich aber Swisscom klar bevorzugen. Das ist für mich die solidere Wahl. Sunrise bleibt interessant, vor allem wegen der

attraktiven Dividende. Die hohe Verschuldung rechtfertigt aber nur eine kleinere Position. Sollte sich abzeichnen, dass der Schuldenabbau hinter den Zielen zurückbleibt, könnte im Extremfall sogar die Dividende unter Druck geraten.

Swisscom N (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/874251-4-1)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/874251-4-1)



Welche Titel haben Sie auf der Watchlist?

Zuoberst stehen Burckhardt Compression und SIG Group. Der Kolbenkompressorhersteller weist eine verlässliche Margenstruktur und starke Kapitalrenditen aus und dürfte von strukturellen Themen wie den Investitionen in Energiesicherheit und die LNG-Infrastruktur künftig profitieren. Die Bewertung ist inzwischen deutlich unter das historische Niveau gefallen, und der Titel wird auch aus Dividendensicht wieder interessanter.

Und SIG Group?

Der Verpackungsspezialist hat mit dem neuen Management die Chance, Investorenvertrauen zurückzugewinnen, und der strategische Fokus ist klarer geworden. Das Grundgeschäft mit aseptischen Verpackungen bleibt mit seinem hohen Anteil an wiederkehrendem Ertrag attraktiv. Zusätzliche Impulse könnte der angekündigte Kapitalmarkttag liefern. Darüber hinaus beobachten wir auch Lonza oder Straumann, auch wenn dort die Dividende nicht im Vordergrund steht.

Wo haben Sie reduziert?

Abgebaut haben wir Schweizer Immobilienaktien wie SPS, vor allem wegen des Zinsumfelds. Und beim Flughafen Zürich sind wir vorsichtiger geworden. Die Valoren bleiben interessant, sind aber anfällig für höhere Kerosinpreise und eine Abschwächung der Reisetätigkeit.

Der Flughafen Zürich ist aber weiterhin übergewichtet.

Mittel- und langfristig bleibt der Flughafen Zürich für mich ein stabiler Wachstums- und Dividendentitel mit hoher Visibilität. Das Kerngeschäft ist reguliert, gut planbar und relativ konjunkturresistent. Das Wachstum stützt sich auf zwei Pfeiler. Erstens das margenstarke kommerzielle Geschäft mit Retail, Gastronomie, Mieten und Immobilien, das direkt von steigenden Passagierzahlen profitiert. Zweitens das internationale Projekt in Noida bei Delhi. Der neue Flughafen bietet in der ersten Phase eine Kapazität von 12 Mio. Passagieren und langfristig erhebliches Potenzial. Hinzu kommt eine klare

Ausschüttungspolitik mit bis zu 75% des bereinigten Gewinns.

Flughafen Zürich N (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/31941693-4-1)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/31941693-4-1)



Im Fonds Reichmuth Dividendenselektion Schweiz investieren Sie gezielt in dividendenstarke Titel mit hoher Ausschüttungssicherheit. Welches Unternehmen überzeugt hier am meisten?

Zurich Insurance. Der Versicherer hat 2025 in allen Geschäftsbereichen Rekordergebnisse erzielt und die Dividende zum fünften Mal in Folge erhöht, zuletzt um 7% auf 30 Fr. je Aktie. Die Dividende ist durch die starke Ertragskraft, die robuste Kapitalbasis und den verlässlichen Cashflow gut gedeckt.

Welche anderen Versicherer überzeugen sonst noch?

Swiss Life, die im Asset Management weiter solide wächst. Das Geschäft wirkt diversifizierend und stützt die Dividendenqualität. Swiss Re bleibt interessant, zuletzt auch wegen des günstigen Schadenumfelds. Die Dividende ist attraktiv, auch wenn das Pricing für Katastrophenrisiken zuletzt rückläufig war. Zurich Insurance bleibt aber der bevorzugte Titel. Das Unternehmen überzeugt seit Jahren mit hoher Profitabilität, auch dank des wenig kapitalintensiven Farmers-Geschäfts in den USA. Die Übernahme von Beazley stärkt zudem die Präsenz im margenstarken Spezialversicherungsgeschäft.

Zurich Insurance N (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1107539-4-1)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1107539-4-1)



Zu den grössten Positionen zählt auch Givaudan. Der Kurs ist auf das Niveau vom Sommer 2023 zurückgefallen. Wie erklären Sie sich diese Entwicklung?

Der Aromen- und Riechstoffhersteller bleibt eines der qualitativ stärksten Unternehmen im Portfolio. Der Kursrückgang hat aus meiner Sicht keine strukturellen Gründe. Nach dem aussergewöhnlich starken Jahr 2024 haben sich Wachstum und Erwartungen normalisiert. Gleichzeitig belasteten der Lagerabbau bei grossen Konsumgüterkunden, der starke Franken und zuletzt Gegenwind im Duftstoffgeschäft im Nahen Osten. Gerade dort ist Givaudan überdurchschnittlich stark positioniert, weshalb die geopolitische Unsicherheit stärker ins Gewicht fällt.

Givaudan N (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1064593-4-1)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1064593-4-1)



Warum halten Sie an der Position fest?

Entscheidend ist, dass die langfristigen Treiber intakt bleiben, etwa der Trend zu natürlichen und nachhaltigen Inhaltsstoffen, das Wachstum bei Gesundheit und funktionaler Ernährung sowie die steigende Nachfrage in Schwellenländern. Viele Qualitätstitel wie Givaudan oder Sika haben nach Covid nach oben überschossen und waren sehr hoch bewertet. Nun konnten wir die Gegenbewegung beobachten.

Welche drei Must-Have-Aktien gehören für Sie in jedes Schweizer Dividendenportfolio?

Für mich sind das Zurich Insurance, Nestlé und Accelleron. Zurich ist der klassische Dividendenanker mit hoher Ausschüttung, starker Kapitalbasis und verlässlichem Cashflow. Nestlé bleibt trotz operativer Enttäuschungen ein Stabilitätsanker mit globaler Marktstellung und verlässlicher Dividendenpolitik. Accelleron ergänzt das Portfolio als struktureller Wachstumswert mit hohem Serviceanteil, wiederkehrendem Ertrag und attraktiver Kapitalrendite.

Wo bleiben die Pharmakonzerne Roche und Novartis in der Aufzählung?

Roche und Novartis gehören klar auch ins Anlageuniversum eines Schweizer Dividendenportfolios. Beide stehen für hohe Qualität, robusten Cashflow und verlässliche Ausschüttungen. Bei Novartis läuft es nach der Fokussierung auf innovative Medizin derzeit operativ rund, wovon die Aktien profitiert haben. Roche ist im Vergleich

zurückgeblieben und bietet derzeit etwas mehr Überraschungspotenzial in der Pipeline.

Marc Strub



Marc Strub hat Betriebsökonomie studiert. Bereits während dieser Zeit erwarb er bei der Zuger Kantonalbank erste Kenntnisse im Portfoliomanagement. Heute leitet er das Portfoliomanagement bei der Luzerner Privatbank Reichmuth & Co., die über eine langjährige Expertise in Schweizer Aktien und insbesondere in Schweizer Nebenwerten verfügt. Marc Strub verwaltet einen Aktienfonds mit Fokus auf Schweizer Dividendentitel.
