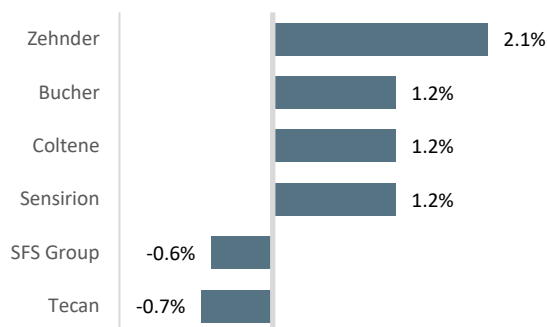


Reichmuth Pilatus - P

2. Halbjahr 2025

Folgen der Zollunsicherheit belasten

Das zweite Halbjahr war geprägt von einer Reihe makroökonomischer und branchenspezifischer Faktoren. Während einige Unternehmen von einer robusten Nachfrage profitierten, kämpften andere mit erhöhtem Konkurrenzdruck aus Asien, der schwachen Industrieproduktion, dem starken CHF und Unsicherheiten im globalen Handel. Die Schweizer Wirtschaft selbst war von einer soliden Binnenkonjunktur getragen, während die Exporte aufgrund der obgenannten Gründe gedämpft wurden. Das wirtschaftliche Umfeld in Europa nimmt langsam Fahrt auf, das stimmt uns positiv. Reichmuth Pilatus schliesst 2025 mit einer enttäuschenden Performance von +0.7% leicht positiv ab. Die Performance seit Start im Jahre 1996 liegt bei +6.3% p.a. und ist nach vier schwachen Jahren unter unserem Zielband von 8-10% p.a.



(grösste Performancebeiträge im Jahr 2025)

Die Performancedivergenzen im vergangenen Jahr waren massiv. Die grössten positiven Performancebeiträge lieferten Zehnder, Dottikon, Dätwyler und Medacta. Zehnder profitiert von besseren Aussichten im europäischen Bausektor, Dottikon von der höheren Auslastung und Dätwyler von der besseren Nachfrage in der Pharmaindustrie. Zu den negativen Ausreissern zählen Unternehmen mit Exposure zum

Automobilsektor wie Komax, Lem oder zyklische Turnarounds wie Rieter oder Schweiter sowie der Laborausrüster Tecan. Der Automobilsektor zeigt, wie stark die chinesischen Mitbewerber auf- und überholt haben. «When China enters the room, profits leave» heisst ein gängiges Sprichwort. Der chinesische Wettbewerb ist real und nicht alle Unternehmen sind u.E. gut darauf vorbereitet. Dazu zählen wir LEM, die wir verkauft und dagegen neu Skan ins Portfolio aufgenommen haben. Skan ist ein globaler Markt- und Technologieführer für Isolatoren und Reinraumgeräte. Skan hat unter Projektverzögerungen gelitten, der Kurs von CHF 80.- auf unter CHF 50.- korrigiert. Die Projekte sollten nun realisiert werden, was zu starkem Umsatzanstieg und Gewinn führen wird.

Grosses Aufholpotential vorhanden

Das Marktumfeld für die zyklischen Schweizer Nebenwerte bleibt weiterhin anspruchsvoll, es gibt aber diverse Lichtblicke, wie im Wohnbaubereich in Europa. Die Unternehmen nutzen die aktuelle Phase, um die Strukturen anzupassen. Die Kapazitätsauslastung ist tief, und die Kosten bei den Unternehmen wurden stark reduziert. Das bringt positiven operativen Leverage, wenn der Bestellzyklus wieder anzieht. Die Erwartungen sind tief, Investoren verkaufen und Fonds haben Rücknahmen, was in einem Markt mit tiefer Liquidität die Kurse drückt. Das sind alles Anzeichen einer Bodenbildung. Die Qualität des Portfolios stimmt, zudem sind die Bewertungen wieder auf attraktiven Niveaus. Für mittel- bis langfristig orientierte Investoren hat es sich historisch immer auszahlt bei Qualitätsunternehmen im schwierigen Umfeld zuzukaufen. Die Vorlaufindikatoren verbessern sich. Der starke CHF wirkt kurzfristig bremsend auf die Gewinne, was über höhere Produktivität wettgemacht werden muss. Unsere Unternehmen sind Marktführer in ihren Nischen und verfügen über die Qualität, um vom anstehenden Aufschwung überproportional zu profitieren.

Philipp Murer
Portfoliomanager



Rechtliche Hinweise und Haftungsausschluss

Diese Publikation ist eine an Anlegerinnen und Anleger gerichtete Kommunikation, die auf bestimmte Finanzdienstleistungen oder Finanzinstrumente aufmerksam macht und gilt daher als Werbung im Sinne von Art. 68 FIDLEG und Art. 95 FIDLEV.

Massgeblich für die Beurteilung der beschriebenen Anlage auf ihre Eignung und Angemessenheit für den Kunden sind ausschliesslich die verbindlichen Dokumente der Anlage und des Dritt-Anbieters. Diese umfassen in der Regel den aktuellen Prospekt (oder ein gleichwertiges Dokument), das zutreffende Zeichnungsformular, das Basisinformationsblatt (oder ein gleichwertiges Dokument) und allenfalls weitere Unterlagen. Reichmuth & Co. (nachfolgende die «Bank» genannt) stellt diese Dokumente dem Kunden vor dem Anlageentscheid zur Verfügung. Die Präsentation unterstützt die Beurteilung von Eignung und Angemessenheit einer Anlage für den Kunden. Die darin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich Informationszwecken. Sie stellen weder ein Angebot bzw. eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Produkten noch eine Empfehlung zur Vornahme anderer Transaktionen, oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäfts dar. In dieser Präsentation wird ausdrücklich keine Beratung erteilt. Die Informationen dienen auch nicht als Entscheidungshilfen für rechtliche, steuerliche, wirtschaftliche oder andere Fragen. Bevor Sie basierend auf den Informationen in dieser Präsentation eine Entscheidung treffen, wenden Sie sich bitte an eine qualifizierte Fachperson der Bank. Mit einer Kapitalanlage sind Risiken verbunden, wozu auch der potenzielle Verlust des eingesetzten Kapitals gehört. Preis, Wert und Ertrag von Kapitalanlagen sind Schwankungen unterworfen, d.h. dass sie sowohl fallen als auch steigen können. Anlagen in Fremdwährungen sind zusätzlich einem Währungsrisiko ausgesetzt, d.h. die Wertentwicklung solcher Anlagen hängt auch von der Volatilität der Fremdwährung ab. Die Risiken sind im Einzelnen in den jeweils aktuellen Produktdokumentationen beschrieben, welche vor Anlagen in Produkte sorgfältig zu lesen sind. Weder die Bank noch deren Vertragspartner übernehmen eine Haftung für allfällige Verluste. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine positive Wertentwicklung in der Zukunft. Es gibt somit keine Gewähr dafür, dass der Wert der gehaltenen Fondsanteile bei einer Rücknahme dem ursprünglich eingesetzten Kapital entspricht. Die Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Sie ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. Die Angaben in dieser Publikation werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt und sind lediglich zur Information und zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Die Bank übernimmt keine Verantwortung und gibt keine Gewähr dafür ab, dass die Informationen in den vorliegenden Unterlagen fehlerlos sind.

