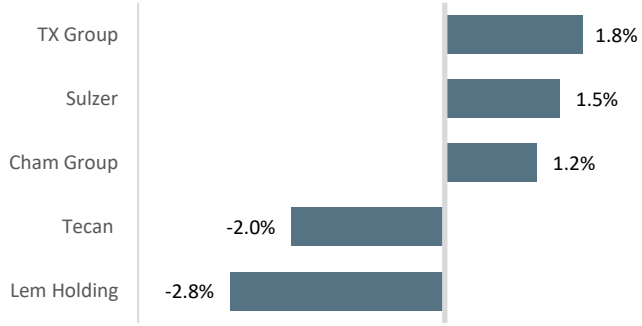
Reichmuth Pilatus - P

2. Halbjahr 2024

YTD -9.3%

Zyklische Nebenwerte stark unter Druck

Das vergangene Jahr verlief enttäuschend für Schweizer Nebenwerte. In der zweiten Jahreshälfte zeichnete sich ab, dass die erwartete Wirtschaftserholung ausbleibt. Darauf haben die Kurse der zyklischen Nebenwerte nochmals deutlich korrigiert. Reichmuth Pilatus schliesst das Jahr in einem schwierigen Umfeld mit einer enttäuschenden Performance von -9.3% ab. Wir waren zu optimistisch für das zweite Halbjahr und dementsprechend zu zyklisch positioniert. Wir haben nicht erwartet, dass die Rezession in China und Europa die Kurse nochmals so belasten würde. Die Performance seit Start im Jahre 1996 liegt bei +6.5% p.a. Die Konjunktur hat sich mittlerweile normalisiert, die Vorlaufindikatoren stabilisiert. Die Unternehmen profitieren vom stärkeren USD. Die erhoffte Erholung beim Bestellungseingang ist aber vielerorts noch nicht eingetroffen. Wir erwarten diesbezüglich den Tiefpunkt im ersten Halbjahr 2025.



(grösste Performancebeiträge im Jahr 2024)

Positive Performancebeiträge kommen von TX Group, Sulzer und Cham Group, alles Unternehmen, die ihre Struktur dem Markt anpassen oder mit Mitbewerbern fusionieren. Diese konnten aber die Schwäche der Industrienahen Titel nicht wettmachen. Zu den grössten negativen Ausreissern zählen Unternehmen mit Exposure zum Automobilsektor wie Komax, Dätwyler oder Lem sowie der Labortechnik-Hersteller Tecan.

Umfeld bleibt anspruchsvoll

Statt der erwarteten Erholung im zweiten Halbjahr haben wir einen schwachen Geschäftsgang in Europa und China erlebt, was unsere Unternehmen nochmals belastet hat. Autozulieferer kamen stark unter Druck, die Industrie oder der Wohnbau in Europa war schwach. Der Lagerabbauzyklus ist fortgeschritten und die Unternehmen sehen erste Erholungstendenzen. Die Bestelleingänge in Europa und China stabilisieren sich auf tiefen Niveaus, in den USA sind die Orders wieder besser, aber überall herrscht vorerst eine tiefe Visibilität. Die Kapazitätsauslastung ist tief, und die Kosten bei den Unternehmen wurden stark reduziert. Das bringt positiven operativen Leverage, wenn der Bestellzyklus wieder anzieht. Dies stimmt uns positiv. Gute Unternehmen passen sich dem Umfeld an: Georg Fischer beispielsweise fokussiert sich auf das höhermargige «Water and Flow Solutions»-Geschäft, was eine höhere Bewertung verdient. An Forschung und Entwicklungs-Ausgaben wird bei den Unternehmen nicht gespart. Das ist wichtig, denn das sind die zukünftigen Wettbewerbsvorteile. Dazu benötigen die Firmen eine solide Bilanz, über die unsere Portfoliounternehmen verfügen. Die durchschnittliche EK-Quote liegt bei über 50%, mehr als die Hälfte der investierten Unternehmen halten netto Cash. Die Qualität des Portfolios stimmt. Zudem sind die Bewertungen wieder auf attraktiven Niveaus.

Die Fiskalpolitik bleibt expansiv, Zinssenkungen wirken unterstützend für die Aktienmärkte. Europa gilt es nicht zu früh abzuschreiben und auch China könnte mit den Stimulus-Massnahmen positiv überraschen und für Wachstum sorgen. Unsere Unternehmen sind Marktführer in ihren Nischen und verfügen über die Qualität, um vom anstehenden Aufschwung überproportional zu profitieren.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und blicken mit viel Zuversicht ins neue Jahr.

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.