

INTERVIEW

«Die Stimmung ist weder schlecht noch euphorisch – ein gutes Umfeld für Aktien»

Drei aktive Schweizer Fondsmanager – Simon Götschmann, Hilmar Langensand und Philipp Murer – sagen im Gespräch, was derzeit für Schweizer Aktien spricht und wieso sie unter anderem auf Bossard, Burckhardt Compression und Santhera setzen.

Gabriella Hunter

05.03.2026, 04.08 Uhr

Der Jahresauftakt kann sich sehen lassen: Der Schweizer Aktienmarkt hatte bis Ende Februar gemessen am Swiss Performance Index fast 6% zugelegt und dank dem starken Franken die europäischen Märkte und auch den US-Leitindex S&P 500 in Dollar gerechnet hinter sich gelassen. Der Wunsch nach Alternativen zu den technologielastigen US-Börsen und die sich langsam aufhellende Konjunkturlage in Europa verschieben die Präferenzen der Investoren.

Die Eskalation des Krieges im Nahen Osten sorgt nun zwar erneut für Unsicherheit an den Finanzmärkten. Insgesamt überwiegt beim Panelgespräch von The Market mit den drei aktiven Fondsmanagern **Simon Götschmann**, Gründer und CEO von Arkudos, **Hilmar Langensand**, Gründungspartner und Fondsmanager bei zCapital, und **Philipp Murer**, Leiter Portfoliomanagement bei der Privatbank Reichmuth & Co, der Optimismus.

Herr Götschmann, Herr Langensand, Herr Murer, der Angriff der USA und Israels auf Iran hat die Finanzmärkte zum Wochenstart in Atem gehalten. Was raten Sie Anlegern in dieser Situation?

Philipp Murer: Wir gehen davon aus, dass US-Präsident Donald Trump so schnell wie möglich das erfolgreiche Ende des Krieges ausrufen möchte, um die stagflationären Risiken durch erhöhte Inflation und

Konjunkturschwäche zu minimieren und sich als grosser Sieger für die Zwischenwahlen im November präsentieren zu können. Wir glauben, dass

der Konflikt länger als die zwölf Tage im letzten Jahr gehen wird, und erwarten deshalb volatile Wochen mit dem Risiko eines Ölpreisschocks, bevor es zu einer Entspannung kommen wird. Unsere zentralen Thesen für dieses Jahr bleiben aber bestehen. Das sind unter anderem die Rotation von den USA in internationale Märkte und die Präferenz von Value gegenüber Growth, und wir setzen auf die Vorzüge von Schweizer Dividendenaktien und mischen Nebenwerte bei.



Philipp Murer ist verantwortlich für den Schweizer Strategiefonds sowie den Nebenwertefonds Reichmuth Pilatus.

Bild: zvg

Hilmar Langensand: Seit dem Amtsantritt von US-Präsident Trump im Januar 2025 sind die geopolitischen Rahmenbedingungen von Unsicherheit geprägt. Die Märkte haben sich daran gewöhnt, und die Anleger sollten nicht überreagieren. Es wird von der Dauer des Krieges abhängen, wie gross die Nebenwirkungen auf die Realwirtschaft sein werden. Dabei sollten insbesondere der Preis für Erdöl und die Auswirkungen auf die globale Logistikkette beobachtet werden.

Haben Sie den Ausverkauf für Zukäufe genutzt?

Murer: Wir haben am Dienstag bei Zurich Insurance mit einer Dividendenrendite von über 5% und bei Givaudan etwas zugekauft. Auf dem gegenwärtigen Niveau finden wir im Dividendenbereich zudem SGS, DKSH und Kardex interessant. Bei den kleinen und mittelgrossen Unternehmen stehen Bossard, Skan, Siegfried, Interroll, SFS und Zehnder auf der Kaufliste.

Langensand: Wir beobachten die Lage von der Seitenlinie.

Sie haben es angesprochen: Die Präferenzen der Anleger haben sich in den vergangenen Wochen verschoben, viele sehen sich nach Alternativen zum US-Aktienmarkt um. Ist das eine Chance für den Schweizer Nebenwertesektor, der in den vergangenen Jahren unter mangelndem Interesse gelitten hat?



Hilmar Langensand ist Manager des zCapital Swiss Small & Mid Cap Fund.

Bild: zvg

Murer: Mit Zyklikern, also konjunktursensitiveren Unternehmen, hat man als Investor in der Schweiz in den vergangenen fünf Jahren wenig Geld verdient. Aber die Firmen haben an sich gearbeitet, und jetzt gibt es erste Anzeichen, dass die Konjunktur – speziell in den wichtigen Absatzmärkten Deutschland und Europa insgesamt – anzieht. Gerade im Baubereich haben wir mehrere in der Schweiz kotierte Unternehmen, die von der Aufhellung in Deutschland profitieren können.

Was sind aus Ihrer Sicht die grössten Treiber, Herr Langensand?

Langensand: Der grösste Vorteil unseres Segments ist der Franken. Die starke Währung bringt aus internationaler Sicht zusätzliche Performance und aus Schweizer Sicht keinen Währungsverlust. Für die Unternehmen ist dieses Umfeld aber anspruchsvoll. Hätte mich vor rund einem Jahr jemand gefragt, ob wir im Jahr 2025 eine Performance von 17% in Franken werden ausweisen können, hätte ich geantwortet: Das ist unmöglich. Dass es dennoch ein so gutes Jahr wurde, liegt an den Nullzinsen. Im Frankenumfeld sind wir zurück beim Anlagenotstand.

Was braucht es, damit auch 2026 ein gutes Anlagejahr wird?

Langensand: Wir brauchen wieder Gewinnwachstum. Bei den mittelgrossen Unternehmen sind die Unternehmensgewinne gemäss den bisher vorliegenden Zahlen 2025 um 3% gesunken, gleichzeitig hat der Aktienmarkt rund 17% gewonnen. Das bedeutet: Wir haben im Durchschnitt 20% höhere Bewertungen. Diese Bewertungsausweitung wird nicht einfach so weitergehen. Die Schweiz ist nach den USA der zweit teuerste Aktienmarkt.

Was erwartet uns im laufenden Jahr, Herr Götschmann? Hellen sich die Gewinnaussichten auf?

Simon Götschmann: Der Aktienmarkt läuft, wie Herr Langensand es gesagt hat, nicht schlecht. Die konjunkturellen Signale aus Europa sind positiver. Was noch etwas fehlt, ist der Impuls aus Asien. Wenn die chinesische Wirtschaft anzieht, hilft das insbesondere auch Deutschland, dem wichtigsten Handelspartner der Schweiz. Und dann dürfte das auch zu

einer Wiederbelebung der Schweizer Industriewerte führen. Im Chemiebereich etwa haben wir noch praktisch keine Erholung gesehen.



Sie sind entsprechend zuversichtlich?

Simon Götschmann ist verantwortlich für den Arkudos Swiss Equity Alpha 130/30.

Bild: zvg

Götschmann: Ja, das bin ich. Auch ist die Stimmung unter den Investoren bisher vorsichtig bis neutral, ich spüre keine Euphorie, aber auch keine übermässige Sorge. Das Wirtschaftswachstum zieht an, die Inflation sinkt. Das ist ein gutes Umfeld für Aktien. Gerade auch weil die Zentralbanken die Zinsen tendenziell weiter senken oder tief halten werden. Wir sehen zunehmend Geldflüsse, die in den USA abgezogen und nach Europa umgeleitet werden. Insbesondere die Schweiz ist dank dem guten Mix zwischen defensiven und zyklischen Titeln und dank dem starken Franken gut positioniert, um von diesen Faktoren zu profitieren.

Das Umfeld spricht also zunehmend auch in der Schweiz für konjunkturabhängige Aktien, frühe Indikatoren wie etwa Einkaufsmanagerindizes zeigen nach oben. Nur an der Börse spiegelt sich das bisher höchstens bedingt. Wie sehen Sie frühzyklische Unternehmen wie Bossard, Herr Murer?

Murer: Als klassischer Frühzykliker reagiert Bossard stark auf die erwartete Belebung der Wirtschaft, wie etwa Einkaufsmanagerindizes sie abbilden. Bossard stellt Kleinteile wie Schrauben und Muttern her. Sie hat weltweit über tausend Kunden – darunter etwa John Deere in den USA oder VAT in

der Schweiz – und sechstausend Lieferanten. Wenn die Wirtschaft weniger gut läuft, verliert Bossard keine Kunden, sondern sie erhält einfach weniger Bestellungen. Mittlerweile zeigt sich auch im Auftragseingang, dass mehr bestellt wird, gerade aus dem Baubereich oder aus dem Halbleitersektor. Das führt zu einem höheren Umsatz und dank dem operativen Hebel zu einem überproportional steigenden Gewinn.

Im Aktienkurs zeigt sich das aber noch nicht.

Murer: Nein, zuerst muss diese Belegung bestätigt werden. In den vergangenen Jahren hat sich das Umfeld zwei oder drei Mal verbessert, die Erholung wurde aber jedes Mal abgewürgt, etwa durch die US-Zölle oder durch den starken Franken. Dadurch sind die Marktteilnehmer sehr vorsichtig geworden, auch die Finanzchefs der erwähnten Unternehmen. Die meisten halten die Erwartungen tief, weil sie Angst haben, dass zum Beispiel vonseiten der USA wieder ein Schlag kommen könnte, der erneut Unsicherheit in den Markt bringt.

Teilen Sie diese Einschätzung, Herr Langensand?

Langensand: Ja, nachdem die Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone während rund vier Jahren unter der Marke von 50 lagen, sind sie im Februar über 50 gestiegen. Das Überschreiten dieser Schwelle signalisiert eine Belegung der wirtschaftlichen Aktivität. In den USA ist der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe bereits im Januar auf mehr als 52 gestiegen. Diese Umfragewerte werden von den Aussagen verschiedener Konzernchefs gestützt.

Sehen Sie denn Anzeichen, dass sich die Stimmung in Europa ebenfalls bessert?

Langensand: Wir glauben, dass es gute Gründe gibt, weshalb sich die Stimmung in Europa weiter aufhellen wird. Dazu zählt, dass US-Präsident Trump die Wirtschaft durch fiskalpolitische Massnahmen unterstützen dürfte, damit die Republikanische Partei Anfang November bei den Zwischenwahlen gut abschneidet. Das hätte ebenfalls positive Nebeneffekte für die europäische Industrie. Vor diesem Hintergrund bin ich heute bereit, wieder auf diesen Sektor zu setzen. Nach mehreren Jahren schwacher Performance eröffnen sich nun erste attraktive Einstiegsmöglichkeiten, insbesondere bei den qualitativ hochwertigsten Unternehmen.

Können Sie ein Beispiel nennen?

Langensand: Bucher Industries. Dies, weil sich der Auftragseingang bei den beiden grössten Divisionen, Kuhn Landmaschinen sowie Hydraulics, belebt hat und Emhart Glass Mitte 2026 den Boden finden könnte. Zudem hat Bucher eine kerngesunde Bilanz und Potenzial für Akquisitionen.

Deutschland ist für Schweizer Unternehmen enorm wichtig, gerade im Baubereich, wo etwa Ihre grösste Fondsposition, Zehnder, exponiert ist. Was sehen Sie da, Herr Murer?

Murer: Bei den Baubewilligungen sehen wir eine Erholung. Es dauert aber je nach Position im Markt sechs bis zwölf oder gar achtzehn Monate, bis sich das in den Aufträgen der Unternehmen niederschlägt. Zehnder als Lüftungs- und Heizspezialist ist etwas früher dran, das gilt auch für das Sanitärunternehmen Geberit. Arbonia, die sich auf Türen fokussiert, spürt den Aufschwung eher später. Weil sich grundsätzlich schwierig abschätzen lässt, wann sich die Auftragslage aufhellt, sind wir schon früh positioniert.

Welche Zykliker gefallen Ihnen besonders gut, Herr Götschmann?

Götschmann: Spannend, aber nicht ohne Risiko ist das Spezialchemieunternehmen Clariant. Es hat 2025 mit guten Margen überzeugt, das Verkaufsvolumen im Chemiebereich ist aber weiterhin auf tiefem Level. Wenn die Nachfrage dort mal anzieht, sehe ich sehr grosses Potenzial. Der gesamte Sektor ist niedrig bewertet.

Wo sehen Sie etwas weniger Risiko?

Götschmann: Mehr Qualität bietet Dätwyler. Dank dem Gesundheitsgeschäft, das etwas weniger als die Hälfte des Umsatzes ausmacht, ist dieses Industrieunternehmen sehr stabil, und es bietet ein ansehnliches Wachstum.

Aufwärtspotenzial gibt es bei Dätwyler einerseits dank dem zyklischen Bereich mit Industriekomponenten. Wenn dieses Geschäft anzieht, dann steigt die Profitabilität schnell.

Andererseits kann sich das Unternehmen zusätzlich aus eigener Kraft verbessern: Durch das Ende 2024 lancierte Optimierungsprogramm dürften die Kosten weiter sinken.

Dätwyler ist trotz der Verbesserungen noch deutlich niedriger bewertet als die Konkurrenz.

Der Energiesektor hat in den vergangenen Wochen stark von der Rotation an der Börse profitiert. Wie können Schweizer Investoren vom steigenden Ölpreis profitieren, auch wenn es hierzulande keine echten Energietitel gibt?

Langensand: Es stimmt, an der Schweizer Börse können wir nicht direkt in den Ölsektor investieren. Aber wir haben einige Unternehmen, die von der Ausrüstung der Energieanbieter profitieren.

Wo haben Sie zugekauft?

Langensand: Bei Burckhardt Compression haben wir kürzlich zugekauft. Noch im ersten Halbjahr 2025 hat der Kompressorenhersteller unter den US-Zöllen und der globalen Unsicherheit gelitten, insbesondere in China. Die Kompressoren werden bei Grossprojekten, etwa in der Petrochemie oder in der Solarindustrie, eingesetzt. Nun hören wir, dass sich die Stimmung bei den Kunden und die Auftragslage aufhellen. Hinzu kommt, dass das grosse Servicegeschäft Burckhardt eine gewisse Stabilität verleiht. Auf dem gegenwärtigen Kursniveau halten wir die Aktien für interessant, sie notieren 20% unter dem Höchst.

Ein Titel, den Sie auch unter dem Thema Energie anschauen, ist der Turboladerspezialist Accelleron, Herr Murer.

Murer: Die Aktien von Accelleron sind bereits sehr gut gelaufen, und zusätzlich profitieren sie nun vom KI-Thema. Um die Energieversorgung der Datencenter zu garantieren und das Netz zu stabilisieren, setzen grosse Tech-Unternehmen in den USA wie Amazon entweder Kleinkraftwerke ein, oder aber sie installieren eine Vielzahl von Gasturbinen, die mit Accellerons Turboladern ausgestattet sind.

Und auch hier ist das Servicegeschäft ein entscheidender Vorteil.

Murer: Genau, Accelleron hat ein weltweites Servicenetz. Sie verspricht ihren Kunden, dass sie im Notfall innerhalb von 48 Stunden Hilfe erhalten, etwa indem ein Ersatzteil geliefert wird. Das ist absolut entscheidend: Wenn ein Schiff oder eine Maschine stehen bleiben, kostet das schnell viel Geld. Entsprechend ist der Kunde auch bereit, für den Service zu bezahlen.

Viele Schweizer Industrieunternehmen kämpfen mit zunehmendem Konkurrenzdruck durch chinesische Wettbewerber. Diese haben

punkto Qualität und Technologie fast aufgeschlossen, gleichzeitig bieten sie deutlich niedrigere Preise. Wie beurteilen Sie die Lage?

Langensand: Es ist sehr schwierig. Die chinesischen Unternehmen haben sich während der drei Jahre der Pandemie, als das Land gegen aussen abgeschirmt war, stark weiterentwickelt. Sie sind nicht mehr nur Nachahmer, sondern sie entwickeln neue günstige Produkte und bringen sie sehr schnell auf den Markt.

Was können Schweizer Unternehmen tun, um sich zu schützen?

Langensand: Wenn die Schweizer Industrieunternehmen das überleben wollen, müssen sie sich diesem Tempo bei der Entwicklung anpassen und ihre Produkte ebenfalls günstiger anbieten. Es muss lokal für den lokalen Markt entwickelt und produziert werden. Das gilt etwa für den Intralogistiker Interroll, wie uns sein CEO kürzlich gesagt hat.

Können Sie noch andere Beispiele nennen?

Langensand: Ja, etwa Komax, wo wir letztes Jahr ausgestiegen sind. Auch der Hersteller von Kabelverarbeitungsmaschinen wird künftig in China entwickeln. Dabei gilt ein wichtiges Stichwort: «good enough». Für den chinesischen Markt braucht es keine Hochqualitätsmaschinen, gerade wenn die lokalen Lösungen die Hälfte kosten. Da der Preis so wichtig geworden ist, müssen auch Schweizer Unternehmen auf dieser Schiene fahren.

Bedeutet das auch, dass Schweizer Qualität nicht mehr gefragt ist?

Langensand: Nein, die ist weiterhin gefragt. Aber in den vergangenen Jahren fehlte es in der Schweiz und auch in

Deutschland an Innovation. Ich habe den Eindruck, dass gewisse Unternehmen etwas träge wurden. Dies hat man in den Führungsetagen erkannt, und nun muss aufgeholt werden.

Herr Murer, was ist Ihre Meinung zu diesem Thema?

Murer: Die Unternehmen müssen nicht nur schnell entwickeln, sondern sollten auch nahe beim Kunden sein. Und ein wichtiger Faktor könnte die Zusammenarbeit mit lokalen Gesellschaften sein. Bossard hat auch einen chinesischen Konkurrenten bei Produkten für die Lagerlogistik. Wir können uns vorstellen, dass sie mit ihm zusammenarbeitet: Je nach Preisklasse könnten die Kunden wählen, ob sie das günstigere, chinesische Produkt wollen oder das etwas teurere, komplexere von Bossard. Wichtig ist, dass Bossard den Kunden halten kann.

Glauben Sie, der jetzt eingeschlagene Weg von Unternehmen wie Interroll und Komax reicht, um gegen die chinesische Konkurrenz zu bestehen?

Murer: Man muss die Geschäftsfelder unterscheiden. Interroll bietet zum einen wohl noch das bessere Produkt an als der chinesische Konkurrent. Vor allem aber profitiert sie vom weltweiten Servicenetz, das noch deutlich besser ist als das der Chinesen. Hier hat sie weiterhin einen Vorsprung. Wer aber weiterschläft und das nicht verstanden hat, wird abgehängt.

Herr Götschmann, Sie haben mit Jungfraubahnen und Santhera zwei sehr unterschiedliche Aktien im Portfolio, bei beiden sind aber weder die Angst vor China noch die Disruptionsgefahr durch KI ein Thema. Dient das auch etwas zum Schutz?

Götschmann: Es stimmt, die Jungfrau gibt es in China nicht, und Santhera ist eine losgelöste Geschichte. Es gibt immer

solche Nischen. Die beiden Unternehmen unterscheiden sich aber stark. Santhera ist als Biotech-Gesellschaft riskant. Sie dürfte aber noch in diesem Jahr die Gewinnschwelle erreichen. Die Zahlen des Partners Catalyst Pharma in den USA waren sehr gut, das deutet darauf hin, dass auch Santhera überzeugen wird.

Die Aktien der Jungfraubahnen notieren mittlerweile über 300 Fr., seit Ende 2024 haben sie fast 90% gewonnen.

Götschmann: Ja, die Aktien sind etwas sehr weit gelaufen. Aber das Unternehmen ist weiterhin eine Cashmaschine und auch etwas geschützt, wenn es an den Börsen rumpeln sollte.

Sprechen wir über die Auswirkungen von KI. Wie schätzen Sie die Disruptionsgefahr ein?

Götschmann: Das ist ein grosses Thema. Gerade Softwarehersteller stehen stark im Fokus, weil dank KI ähnliche Lösungen deutlich weniger kosten dürften als die bisherigen Angebote. Diese Angst belastet in der Schweiz etwa Temenos.

Wie können sich Unternehmen da schützen?

Götschmann: Unternehmen können sich am besten schützen, indem sie selbst KI einsetzen, um ihre Prozesse zu verbessern.

Können Sie ein Beispiel nennen, wo Sie eher pessimistisch sind?

Götschmann: Für die Finanzindustrie sehe ich eine grosse Gefahr: Rund 80% der Prozesse könnten durch künstliche Intelligenz ersetzt werden. Als Finanzdienstleister und mit

einem hohen Anteil an Investitionen in Softwareunternehmen ist Partners Group zurzeit in einer doppelt ungünstigen Lage.

Gibt es noch weitere?

Götschmann: Gerade im Logistikbereich wird vieles noch von Hand oder telefonisch gemacht. Ich würde gerne sehen, wie sich die Unternehmen hier gegen allfällige neue Konkurrenz wehren. Kühne+Nagel etwa müsste selbst KI einsetzen, um nicht von anderen Unternehmen verdrängt zu werden. Da sehe ich durchaus Disruptionsgefahr – gleichzeitig ist es eine Chance, wenn es gut umgesetzt wird.

Kommen wir noch auf Temenos zu sprechen. Die Aktien haben sich zwar zuletzt etwas erholt. Sie notieren aber auch wegen der KI-Disruptionsangst weiterhin deutlich unter dem Höchst.

Langensand: Das ist eine Kaufgelegenheit. Ich bin schon lange im Geschäft, und das, was wir derzeit sehen – KI-Hype ebenso wie die Angst, was alles obsolet werden könnte –, habe ich bereits beim Aufkommen des Internets erlebt. Damals hiess es ebenfalls, in wenigen Jahren werde es keine Banken mehr geben, und alle würden in zehn Jahren nur noch im Internet einkaufen. Meine Lehre daraus ist: KI wird zu Veränderungen führen, aber wohl auf eine etwas andere Weise und vor allem langsamer, als man es heute erwartet.

Und was bedeutet das konkret für Temenos?

Langensand: Temenos stellt Infrastruktursoftware für den Kern der Bank her. Dieses Geschäft ist reguliert, und es ist für jeden Verwaltungsrat und jeden CEO entscheidend, dass das funktioniert. In diesem Bereich gehen die Banken, sprich: die Kunden, keine Risiken ein. Temenos hat solche Sorgen am Kapitalmarkttag auch sehr gut entkräftet: Zwar dürfte an der

Nutzeroberfläche vermehrt KI eingesetzt werden, aber der Kern bleibt der gleiche – und auch die Schnittstelle baut Temenos. Die Aktien sind nicht teuer, und das Unternehmen hat jetzt als eines der wenigen die Gewinnprognose angehoben. Ich würde sie heute ins Portfolio legen und den KI-Lärm vorüberziehen lassen. In einem Jahr dürfte der Kurs deutlich höher liegen.