

Auf Schweizer Small Caps setzen

Während mehrerer Jahre gerieten die Schweizer Nebenwerte in Vergessenheit. Jetzt sind sie wieder da. Angesichts der Wichtigkeit (ca. 200 Unternehmen mit einer Kapitalisierung von mehr als CHF 100 Mia.) und der Ineffizienz dieses Universums sollte man bevorzugt in ein von Spezialisten verwaltetes Portfolio



Nach 20 Jahren bei prestigeträchtigen Bankinstituten, gekrönt mit einem beeindruckenden Track Record, speziell bei den Schweizer Small Caps, hat Patrick Rieter soeben mit drei Partnern, Erich Fischer, Hanspeter Lutz und Jürg Landert, sein eigenes Unternehmen gegründet. Rieter Fischer Partners AG positioniert sich als Spezialist für Schweizer Small & Mid Caps und hat am 1. April 2005 seinen ersten Fonds lanciert, den GEM Small & Mid Caps Switzerland.

Patrick Rieter, glauben Sie, dass es für eine so spezialisierte Boutique wie Rieter Fischer Partners noch Platz hat?

Von Beginn weg konnten wir idealerweise auf ein Team von 4 sehr komplementären Seniors zählen, die jeder für sich über 20 Jahre Erfahrung und Know-how mitbringen. Da wir uns bereits seit zwei Dekaden kennen, ergeben sich auch keinerlei Reibungsverluste. Unsere Spezialisierung in Schweizer Aktien, mit Fokus Nebenwerte, reicht zurück ins Jahr 1990 bei der Bank Vontobel. Dort lancierten wir auch den ersten Fonds für Schweizer Nebenwerte. Darum sind wir optimistisch, auch in einem schwierigen Marktumfeld zu bestehen.

Während mehrerer Jahre gerieten die Schweizer Nebenwerte in Vergessenheit. Jetzt sind sie wieder da. Wieviel Wachstum kann man angesichts der jetzigen Bewertungen noch erwarten?

Einige Nebenwerte haben über Jahre die grossen Indizes signifikant übertroffen. Wir investieren aktiv in eine limitierte Anzahl Gesellschaften. Deshalb dürfte sich die Entwicklung unserer Portfolios auch in Zukunft etwas anders verhalten als ein Small&Mid Cap Index.

Welches sind zurzeit Ihre Lieblingstitel?

Phonak besitzt ein erfahrenes Management mit dem Fokus auf Produkteinnovationen sowie Distribution und Marketing. Hörgeräte ist ein Wachstumsmarkt. Der Aktienmarkt dürfte das Gewinnpotential für 2005/06 unterschätzen. Bei Feintool erzielte das neue Management den Turnaround und fokussiert sich nun auf Produktinnovation und das Marketing.

Daetwyler ist ein Substanzwert, bei welchem der Turnaround auf gutem Wege ist. Das Business Portfolio dürfte innerhalb der nächsten 3 Jahre einige Änderungen erfahren.

Können Sie auch einige Titel erwähnen, die Sie zurzeit nicht so mögen?

Wir meiden zurzeit Aktien aus dem Sektor Detailhandel, zum Beispiel Valora.

Spielen Sie nie mit dem Gedanken, Titel, die Ihrer Ansicht nach an Wert verlieren sollten, leer zu verkaufen?

Während den letzten Jahren begegneten wir Gesellschaften, die aufgrund unserer Einschätzungen massiv überbewertet waren. Sie wurden bisher von uns einfach nicht gekauft. Im Nachhinein stellten wir fest, dass unsere Einschätzung richtig gewesen war und eine Short-Position einen wesentlichen Performancebeitrag eröffnet hätte. Diese Möglichkeit wollen wir zukünftig innerhalb unseres zweiten Fondsproduktes nutzen.

Wie würden Sie Ihre Anlagephilosophie beschreiben? Welches ist Ihr Geheimnis für die Auswahl der richtigen Titel?

Unser Anlagestil ist aktiv und fokussiert. Wir entscheiden unabhängig aufgrund unserer eigenen, fundamentalen Unternehmensanalyse (bottom-up) sowie aufgrund unserer internationalen Sektorenanalyse. Dabei ist erkennbar, dass viele Schweizer Gesellschaften nach wie vor stark unterbewertet sind und das Interesse einiger Investoren wecken. Unsere Positionen werden primär aufgrund qualitativer Faktoren ausgewählt. Basis dafür bilden unsere über zweihundert Interviews mit dem Management der Unternehmen pro Jahr. Wir setzen bevorzugt auf Unternehmen, die in ihren Industrien führend sind. Das Portfeuille enthält typischerweise zwischen 15-25 Positionen. Unser Anlagezeithorizont bewegt sich zwischen 2-3 Jahren.

Wie und wozu sollten institutionelle Investoren in Schweizer Small and Mid Caps investieren?

Verschiedene Studien zeigen auf, dass Nebenwerte zur Diversifikation und Optimierung eines Blue Chip-Portfolios beitragen. Während

Pharma, Finanz und Nahrungsmittel in den Hauptindizes (SPI, SMI) mit über 80% gewichtet sind, prägen die Sektoren Industrie, Medtech und Materials den Small&Mid Cap Index. Zudem weisen kleinkapitalisierte Werte eine tiefe Korrelation gegenüber den Hauptindizes auf. Ein Grund dafür dürfte sein, dass die Performance von Nebenwerten nicht nur von rein globalen, sondern auch von gesellschafts-spezifischen Faktoren abhängt.

Wie sind die institutionellen Investoren den Schweizer Nebenwerten gegenüber eingestellt?

Da Small & Mid Caps über Jahre die grosskapitalisierten Werte systematisch outperformt haben, weckt dieses Segment zunehmend auch das Interesse von immer mehr institutionellen Investoren. Dabei beobachten wir, dass diese sich in jüngster Zeit vermehrt auch mit dem Thema Core/Satellite beschäftigen, d.h. eine Portfeuillestrukturierung wählen, die weg von einer reinen Passivierung der Aktienanlagen tendiert. Gerade bei den Small & Mid Caps wird das Stock-picking immer wichtiger.

Gibt es für Portfolios in Schweizer Nebenwerten eine kritische Grösse?

Unser Anlagestil lässt sich innerhalb des GEM Small & Mid Caps Switzerland bis zu einer Grösse von rund CHF 250 Mio. erfolgreich umsetzen. Kollektivinstrumente mit massiv höheren Anlagevolumina und einem uns vergleichbaren Anlagestil lassen sich schwer verwalten. Das Gleiche gilt grundsätzlich auch für Vermögensverwaltungs-Mandate, wobei sich diese aufgrund von unterschiedlichen Richtlinien (Anlageparametern) differenzierter verwalten lassen.

Welches sind Ihre nächsten Projekte?

Wir sind nun bereits in der Vorbereitung für unseren zweiten Fonds, den «Swiss Equities – PLUS». Die Lancierung wird voraussichtlich im November/Dezember 2005 erfolgen.

Interview: Indira C. Tasan