

Das Value-Portfolio im Trump'schen Elend

FuW-ANLAGEPRODUKT Die Zölle und der Dollar setzen der Aktienausswahl zu. Mit den Neuzugängen SGS und Comet kommt Verstärkung aus der Schweiz.

1 FuW-Value-Portfolio: Auswertung der Periode 29. Januar bis 30. April 2025

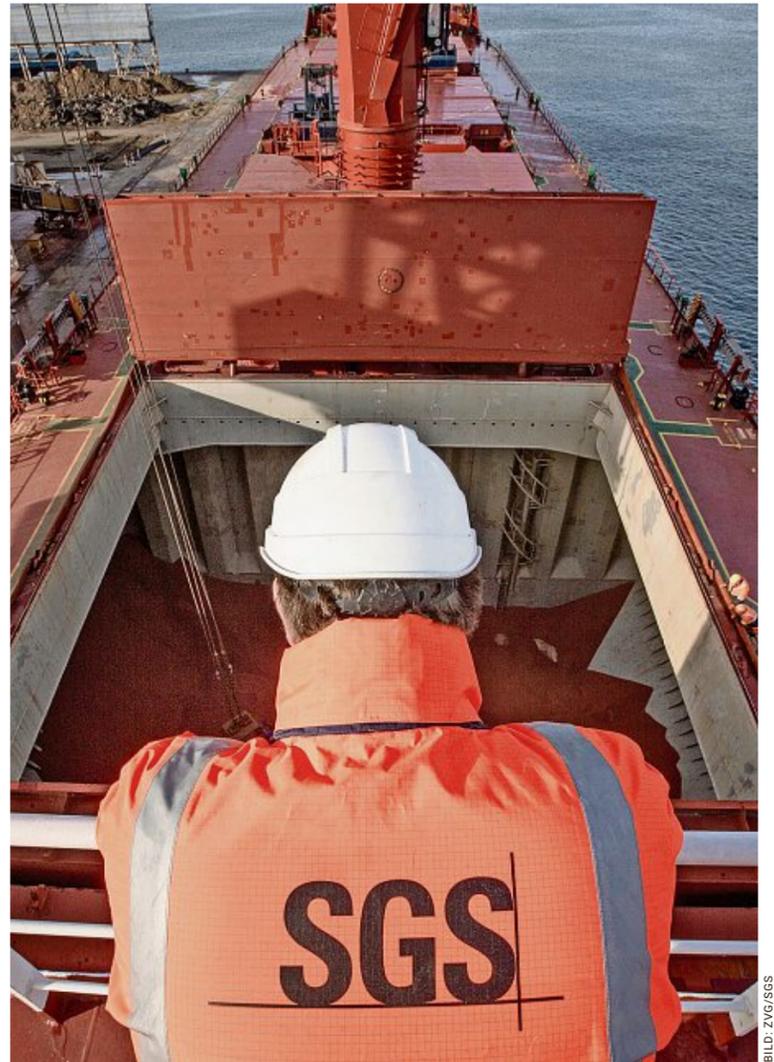
Unternehmen	Land	Branche	Marktkap. in Mrd. LW	Div.-rendite in %	Aktienkurs in LW		Anzahl Aktien	Wert in LW	Wert in Fr.	Anteil in %	
					29.01.2025	30.04.2025					+/- in %
Nordamerika-Teil											
Accenture	US	Beratung	187,5	2,0	374.42	299.150	-20,1	60	17.949	14.759	3,1
Alphabet A	US	Technologie	1939,3	0,5	195.41	158.800	-18,7	150	23.820	19.587	4,1
Apple	US	Technologie	3192,2	0,5	239.36	212.500	-11,2	95	20.188	16.600	3,5
Applied Materials	US	Industrie	122,4	1,1	175.28	150.710	-14,0	165	24.867	20.448	4,3
Boston Scientific	US	Gesundheit	152,2	0,0	102.71	102.870	+0,2	360	37.033	30.452	6,4
CCL Industries (kan. \$)	CA	Industrie	12,7	1,8	73.30	72.040	-1,7	345	24.854	14.798	3,1
Coca-Cola	US	Basiskonsum	312,2	2,8	62.83	72.550	+15,5	330	23.942	19.687	4,1
Corteva	US	Chemie	42,3	1,2	65.00	61.990	-4,6	320	19.837	16.312	3,4
EOG Resources	US	Energie	60,9	3,7	130.23	110.330	-15,3	130	14.343	11.794	2,5
Finning International (kan. \$)	CA	Handel	5,2	2,9	37.94	38.910	+2,6	625	24.319	14.479	3,0
Merck & Co.	US	Gesundheit	214,4	3,8	98.28	85.200	-13,3	140	11.928	9.808	2,1
Microsoft	US	Technologie	2938,4	0,8	442.33	395.260	-10,6	67	26.482	21.776	4,6
Schlumberger	US	Energie	45,2	3,4	40.94	33.250	-18,8	290	9.643	7.929	1,7
Europa-Teil											
Aalberts (€)	NL	Industrie	3,2	3,9	34.14	29.14	-14,6	400	11.656	10.879	2,3
Arkema (€)	FR	Chemie	5,1	5,5	77.15	66.65	-13,6	225	14.996	13.997	2,9
Axa (€)	FR	Versicherung	92,1	5,5	36.48	41.57	+14,0	560	23.279	21.728	4,6
Burckhardt Compression (Fr.)	CH	Industrie	1,9	3,0	690	558	-19,1	25	13.950	13.950	2,9
DSM-Firmenich (€)	NL/CH	Chemie	25,3	2,7	99.80	95.32	-4,5	175	16.681	15.570	3,3
Eiffage (€)	FR	Bau	11,7	3,9	85.60	119.75	+39,9	190	22.753	21.237	4,5
Georg Fischer (Fr.)	CH	Industrie	4,9	2,4	70.70	59.40	-16,0	285	16.929	16.929	3,6
Heineken (€)	NL	Basiskonsum	45,3	2,4	67.18	78.70	+17,1	215	16.921	15.793	3,3
LVMH (€)	FR	Nicht-Basiskonsum	244,0	2,7	713.20	487.90	-31,6	26	12.685	11.840	2,5
Nestlé (Fr.)	CH	Basiskonsum	226,1	3,5	78.28	87.74	+12,1	165	14.477	14.477	3,0
Roche GS (Fr.)	CH	Gesundheit	219,9	3,7	280.80	269.30	-4,1	75	20.198	20.198	4,3
Saint-Gobain (€)	FR	Industrie	47,7	2,5	89.32	95.50	+6,9	305	29.128	27.187	5,7
SFS (Fr.)	CH	Industrie	4,3	2,5	114.00	111.00	-2,6	120	13.320	13.320	2,8
Sodexo (€)	FR	Nicht-Basiskonsum	8,2	4,8	70.20	55.90	-20,4	190	10.621	9.913	2,1
Syensqo (€)	BE	Chemie	6,5	2,7	74.43	62.62	-15,9	210	13.150	12.274	2,6
Barmittel in Fr. (vor Umschichtung)										17.191	3,6
Wert FuW-Value-Portfolio am 30. April 2025, in Fr.										474.916	100,0
Wert FuW-Value-Portfolio am 29. Januar 2025, in Fr.										525.587	
Performance (Total Return) in %										-9,6	

2 FuW-Value-Portfolio: Anpassungen per 30. April 2025

Verkauf: Aalberts (€)	NL	Industrie			29.14	400	11.656	10.879
Verkauf: Merck & Co. (\$)	US	Gesundheit			85.20	140	11.928	9.808
Verkauf: Sodexo (€)	FR	Nicht-Basiskonsum			55.90	190	10.621	9.913
Aufstockung: Georg Fischer (Fr.)	CH	Industrie	4,9	2,4	59.40	30	1.782	1.782
Kauf: Comet (Fr.)	CH	Technologie	1,6	1,2	212.20	65	13.793	13.793
Kauf: SGS (Fr.)	CH	Dienstleistung	15,7	4,0	80.72	195	15.740	15.740

LW = Landeswährung (1 € = 0,93 Fr., 1 \$ = 0,82 Fr., 1 kan. \$ = 0,60 Fr.)

Quelle: Bloomberg



Der Neuzugang SGS erhält im FuW-Value-Portfolio ein Gewicht von 3,3%.

CHRISTIAN BRAUN

Eine Rede und eine Tafel mit einer in vielerlei Hinsicht bestürzenden Botschaft haben genügt, um an den Börsen Wert in Billionenhöhe zu vernichten – und das Vertrauen in das Wirtschaftsgefüge und den Dollar zu erschüttern. Die Ankündigung reziproker Zölle durch die USA hat auch dem FuW-Value-Portfolio geschadet, zusätzlich zur ohnehin gewachsenen Skepsis gegenüber Tech-Werten.

Fast ein Zehntel hat es in der Auswertungsperiode von Ende Januar bis Ende April in Franken eingebüsst – trotz der Erholungstendenz seit dem Aufschub diverser Extremzölle für neunzig Tage. Mehr als 4 Prozentpunkte der Wertminderung entfallen allein auf den Absturz des Dollars. Zu konstanten Wechselkursen resultiert ein Rückgang um 5,2%.

Lichtblicke trotz allem

Das ist weniger als der Aderlass im S&P 500 (-7,5% mit Dividenden) und entspricht etwa dem des FuW Swiss 50 auf derselben Basis (-5,1%). Der SMI, der SPI

Anlagezertifikat



Interessierte können direkt in das FuW-Value-Portfolio investieren: Ein Exchange Traded Product (ETP+) ist seit Juni 2023 an der SIX Swiss Exchange kotiert.

Emittent des Anlageprodukts ist Leonteq. Das ETP+ gewährt einen unmittelbaren und günstigen Zugang zum Value-Portfolio. Die Verwaltungsgebühr beträgt 0,92% pro Jahr. Die Valorennummer lautet 117 179 724, das Börsensymbol heisst FUWVP. Verglichen mit dem Portfolio entwickelt sich das Anlageprodukt etwas schwächer, weil statt der Brutto- nur die Nettodividenden (abzüglich Verrechnungssteuer) reinvestiert werden können, sowie wegen der Verwaltungsgebühr, die von der Performance abgezogen wird. Das ETP+ ist mit einem bei SIX hinterlegten Pfand besichert. Weitere Informationen finden sich unter www.fuw.ch/invest.

und der Stoxx Europe 50 haben besser abgeschnitten und ihren Verlust auf 2,1 bis 0,7% begrenzt; sie sind im Vergleich weniger technologie- und industrielastig.

Doch auch im Value-Portfolio gibt es Lichtblicke. Hervorzuheben sind die Titel Eiffage, ein Neuzugang vom Januar. Sie haben ihr Value-Versprechen rasch eingelöst und als relativ sicherer Hafen 40% an Wert gewonnen. Auch Heineken und Coca-Cola (+17 und +15%) haben sich gut entwickelt, ebenso Axa und Nestlé (+14 und +12%).

Die Gewinner sind aber klar in der Unterzahl. Drei Viertel der Portfoliobestands verzeichnen teils hohe Verluste, darunter der Luxusgüterwert LVMH, der fast ein Drittel verloren hat, aber auch Merck & Co. sowie Sodexo. Letztere zwei sind in der Umschichtung vom 30. April ebenso aussortiert worden wie Aalberts.

Der Pharmakonzern Merck ist quasi Opfer des eigenen Erfolgs. Mit Keytruda hat er eins der erfolgreichsten Krebsmittel im Angebot. Wegen des reissenden Absatzes erlangt es aber immer mehr Gewicht – und weckt Sorgen wegen der Patentklippe. Merck hat zwar eine gute Produktpipeline, ob das reicht, ist aber fraglich. Die Papiere werden daher mit Verlust verkauft.

Der Cateringkonzern Sodexo und die Industriegruppe Aalberts enttäuschen einfach nur. Ihre Aktien sind zwar günstig, eine Erholung will sich aber nicht einstellen; die operative Leistung bietet dafür zu wenig. Auch hier werden folglich Verluste realisiert – in Erwartung, dass mit neuen Investments mehr zu erreichen ist.

Mehr Swissness im Portfolio

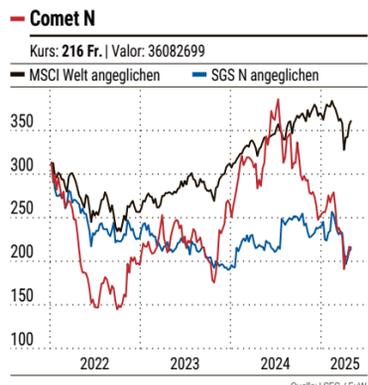
Die frei gewordenen Mittel sind zum einen für eine Aufstockung in den unterbewerteten Titeln von Georg Fischer verwendet worden. Zum anderen sind zwei Positionen neu dazugestossen: Comet und SGS. Das Portfolio wird also schweizerischer.

Fürs Protokoll: Eingang ins FuW-Value-Portfolio finden nur Titel, von denen angenommen wird, dass sie unterbewertet sind und dieses Zuwenig mit der Zeit über Kursavancen wettmachen werden. Ist die Unterbewertung dereinst behoben, dürfen sie im Portfolio verbleiben, solange ein Halten berechtigt erscheint.

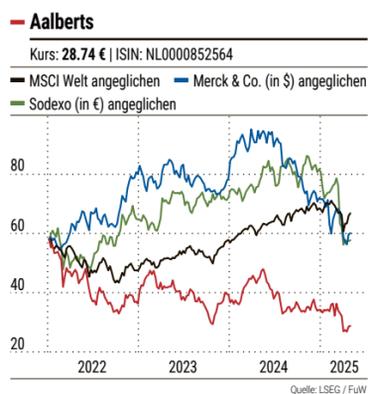
Comet, Anbieter von Plasmakontroll- und Röntgentechnologie, birgt fraglos etliche Risiken. Der Aufschwung im Investitionszyklus der Halbleiterindustrie verläuft bislang ungewohnt zäh. Doch der Digitalisierungstrend wird sich fortsetzen, der Halbleiterbedarf wird steigen und mit ihm die Nachfrage nach Produktionsmitteln. Zudem verlangt der technologische Fortschritt mehr Prozessschritte und folglich mehr Komponenten.

Der momentane Kurs und die Bewertung stellen all dies infrage. Zumindest auf mittlere Sicht zu Unrecht, wie FuW meint – zumal im Fall von Comet noch zugkräftige neue Produkte dazukommen.

Die Neuzugänge



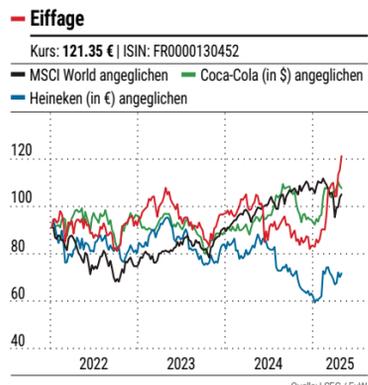
Die Abgänge



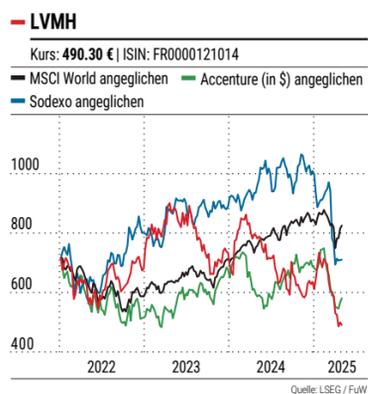
Unterschätzt wird auch die Prüf-, Inspektions- und Zertifizierungsgruppe SGS. Ihre Bewertung bewegt sich in diversen Grössen teils deutlich unter dem langjährigen Schnitt. Dabei gilt die Branche als aussichtsreich, und die jüngeren Zahlen belegen: Die im Zuge der Strategie 2027 eingeleiteten Massnahmen wirken.

Der Kurszerfall wirkt überzogen: SGS hat gemäss Deutsche Bank in der Branche das geringste Exposure im USA-China-Handelskorridor. Zudem hat die Führung die Jahresziele an der Präsentation der Quartalszahlen bekräftigt, glaubt also, Erschwernisse aus der US-Politik wettmachen zu können. Die Wette gilt.

Die Gewinner



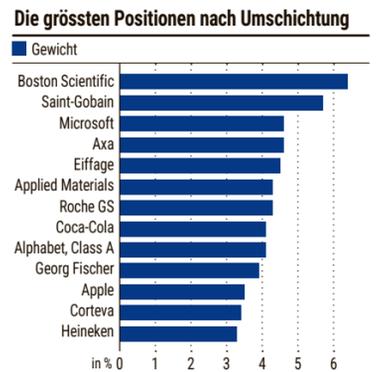
Die Verlierer



Die neue Zusammensetzung

Accenture	Georg Fischer
Alphabet A	Heineken
Apple	LVMH
Applied Materials	Microsoft
Arkema	Nestlé
Axa	Roche GS
Boston Scientific	Saint-Gobain
Burckhardt Compression	Schlumberger
CCL Industries	SFS Group
Coca-Cola	SGS (neu)
Comet (neu)	Syensqo
Corteva	
Eiffage	
EOG Resources	
DSM-Firmenich	
Finning International	

Die Schwergewichte



Der Leistungsausweis

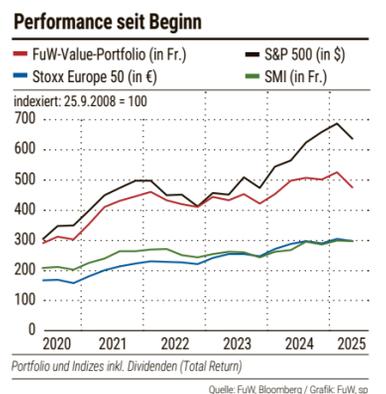


BILD: ZVG/SGS