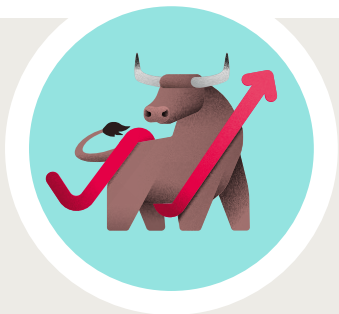




Aktientipps des Tages

Von Montag bis Freitag jeweils um 12 Uhr online auf fuw.ch.

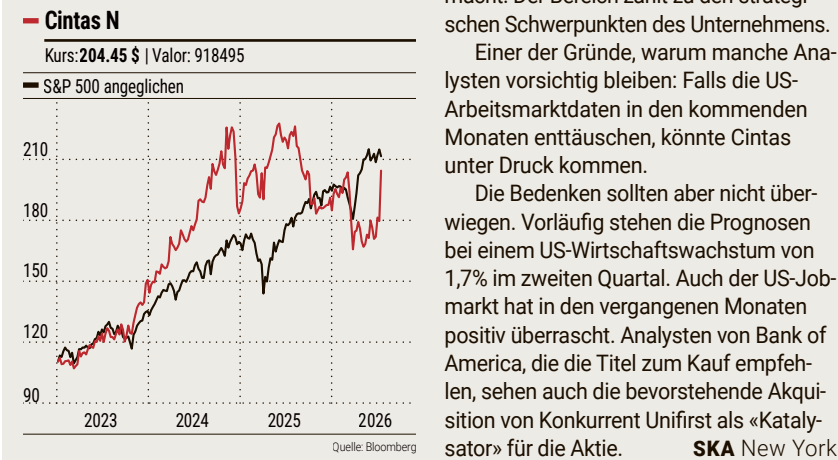
Carl Zeiss Meditec Die Firma hat ihren Aktionären in den vergangenen Jahren viel zugemutet. Die Aktien des Medizintechnikers aus Jena (Xetra: AFX, Kurs zuletzt 28,70 €, Börsenwert 2,6 Mrd. €) notierten während des durch die Coronakrise ausgelösten Booms zeitweise bei über 200 €. Seither ging es bergab. Allein seit Jahresbeginn haben die Titel rund ein Viertel verloren.

Das Unternehmen stellt Geräte und Verbrauchsmaterialien für die Augenhilfskunde sowie Operationsmikroskope her: Laser, Diagnostiksysteme, künstliche Linsen und Ausrüstung für die Mikrochirurgie. Strukturell ist der Markt attraktiv. Eine alternde Bevölkerung sorgt für mehr Augenoperationen und Diagnostik. Kurzfristig sieht die Lage aber deutlich weniger schön aus. Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2025/26 sank der Umsatz 5,7% auf 991 Mio. €. Das bereinigte operative Ergebnis auf Stufe Ebita brach von 112,6 Mio. auf 60,5 Mio. € ein, die entsprechende Marge fiel von 10,7 auf 6,1%. Belastend wirkten Währungseffekte, ein schwächeres Geschäft in Amerika sowie Probleme in China mit Intraokularlinsen.

China drückt auf die Marge

China war lange ein Wachstumstreiber. Nun ändern sich dort die Spielregeln. Lokale Anbieter haben bei öffentlichen Ausschreibungen Vorteile, und das Geschäft mit künstlichen Linsen steht unter Druck. Gleichzeitig ist die Investitionsbereitschaft kleinerer Kliniken und Praxen in den USA verhalten. Hinzu kamen hausgemachte Probleme. Der CEO Maximilian Foerst musste Ende 2025 wegen eines Verstosses gegen interne Verhaltensregeln gehen. Seither führt Zeiss-Chef Andreas Pecher die Tochter interimistisch. Mit Bronwyn Brophy O'Connor ist inzwischen eine neue Chefin bestimmt. Der Konzern reagiert mit einem Sparprogramm. Bis zum Geschäftsjahr 2028/29 soll es jährliche Ergebnisverbesserungen von mehr als 200 Mio. € bringen.

Cintas Cintas profitiert vom Gorpcore-Trend, könnte man vermuten – Arbeitskleidung im Carhartt-Look ist längst zu einem Fashion Statement geworden. Mit dem Geschäftserfolg des Unternehmens aus Ohio hat das aber nicht direkt zu tun. Der Konzern Cintas hat mit Gebäudeservices, zu denen auch Arbeitskleidung zählt, mittlerweile eine Marktkapitalisierung in der Grössenordnung von Mondelez oder FedEx erreicht, knapp 80 Mrd. \$. 11 Mrd. \$ Jahresumsatz wurden zuletzt geschrieben, mit Produkten wie industrieller Seife, Arbeitskleidung, Feuerlöscheinrichtung und Hygieneartikeln für die Waschräume. Sie werden als regelmässige Servicedienstleistung laufend zur Verfügung gestellt. Die regelmässige Reinigung

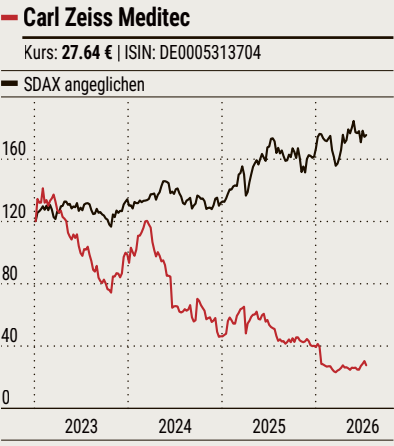


Bis zu 1000 Stellen können betroffen sein. Geplant sind unter anderem Einsparungen in der Beschaffung, die Streichung weniger profitabler Produkte und eine Verlagerung von Aktivitäten.



Klassischer Turnaround

Die Börse beginnt vorsichtig, diese Wende einzupreisen. In den vergangenen Wochen haben sich die Aktien von den Tiefstständen gelöst. Rückenwind gab auch der Grossaktionär Carl Zeiss AG: Die Muttergesellschaft will über die Börse für bis zu 200 Mio. € zusätzliche Aktien kaufen, ohne allerdings ein Delisting anzustreben. Auch Analysten werden selektiv optimistischer. Das Bankenhhaus Metzler verweist in einer Studie auf sichtbare Erholungssignale und sieht mit einem Kursziel von 42 € erhebliches Potenzial. Bernstein bleibt laut einer aktuellen Analyse dagegen mit einem Ziel von 26.10 € neutral. Die Spanne zeigt: Der Fall ist keineswegs eindeutig. Die Aktie ist kein sicherer Qualitätswert mehr, sondern eine Turnaround-Wette. Gelingt das Sparprogramm und kehrt Ruhe ein, ist eine deutliche Neubewertung möglich. **KW**



FuW beleuchtet im «Hot Corner» regelmässig überdurchschnittlich riskante Aktien mit Kurspotenzial.

Private-Equity-Investor spürt Schweizer KMU auf

INVESTMENTS FÜR PK Die Anlagestiftung Renaissance ermöglicht Investitionen in KMU.



Rund 12% der Investments von Renaissance sind in Unternehmen aus dem Uhrensektor angelegt.

BILD: GETTY IMAGES

JONATHAN PROGIN

Wenn Schweizer Pensionskassen in Private Equity investieren, dann verzichten sie zwangsläufig auf Anlagen in der Schweiz. Das Angebot an Fonds, die ausschliesslich in der Schweiz investieren, ist schlicht zu klein. Dabei wächst die Nachfrage nach heimischen Private-Equity-Anlagen, sagt Christian Waldvogel im Gespräch mit FuW.

Waldvogel ist Managing Partner der Schweizer Anlagestiftung Renaissance, die seit 1997 Vorsorgegelder in KMU anlegt. «Viele Pensionskassen suchen nach stabiler Performance, wiederkehrenden Dividenden und Anlagen in Franken. Das finden sie in Schweizer KMU, die sich trotz Zöllen und Kriegen erfolgreich entwickeln», sagt er.

Renaissance hat im März eine Fundraising-Kampagne für 150 Mio. Fr. lanciert. «Wir haben schon jetzt 65% eingesammelt. Die Nachfrage hat uns – ehrlich gesagt – überrascht. Sie liegt deutlich über den Erwartungen», sagt Waldvogel gegenüber FuW. Er rechnet nun damit, dass die Mittel im Herbst vollständig beschafft sind – und nicht wie geplant erst Ende Jahr. Von der angespannten Stimmung im globalen Private-Equity-Sektor spürt die Anlagestiftung nichts.

Dividenden für PK

Renaissance ist laut Waldvogel der einzige Anbieter für Schweizer Pensionskassen, der ausschliesslich in inländische KMU investiert. Sie hält an vierzehn profitablen und wachsenden Unternehmen die Mehrheit. Im Fokus stehen KMU mit einer Grösse von 50 bis 150 Angestellten. «Wir investieren in exportorientierte Industrieunternehmen und inlandfokussierte Dienstleister. Diese Kombination ermöglicht es, das Portfolio ausgewogen zwischen Wachstum und Stabilität zu gestalten», sagt Waldvogel.

So ist Renaissance beispielsweise an Matthey Décolletages, einem Komponentenhersteller für das höhere Segment der Uhrenindustrie, oder an Canplast, einem

Entwickler von Aufbereitungslösungen für Abwasser, beteiligt. Das jüngste Investment ist der Luzerner Immobilienverwalter Arlewo. Die Portfoliounternehmen zahlen zuverlässig Dividende, die laut Waldvogel bereits ab dem ersten Jahr eine Ausschüttung an die Pensionskassen ermöglicht. Die durchschnittliche Dividendenrendite betrug in den vergangenen drei Jahren jeweils 6,9%.

Beliebter Evergreen-Fonds

Die Rendite, gemessen am branchenüblichen Internal Rate of Return (IRR), belief sich im selben Zeitraum auf 13,1%. Damit kommt Renaissance zwar nicht an die Renditen grosser Asset-Manager wie Partners Group oder KKR heran, die üblicherweise 20% erreichen. Deren Portfolios sind allerdings global diversifiziert.

Heute verwaltet Renaissance 450 Mio. Fr. und zählt 47 Pensionskassen als Kunden. Bis im Jahr 2032 oder 2033 will Renaissance die verwalteten Vermögen auf 1 Mrd. Fr. und die Anzahl Kunden auf 60 bis 65 erhöhen, so Waldvogel.

Das Besondere an der Anlagestiftung ist ihr Evergreen-Modell: Dieser Fonds ist offen für neue Investitionen von Pensionskassen. Er erlaubt dank Dividendenausschüttungen regelmässige Rücknahmen, im Fall von Renaissance jährlich.

Traditionell sind Private-Equity-Fonds geschlossen. Während der Investitions-

phase sind die Investorengelder nicht zugänglich. Der Asset-Manager versucht, den Wert der investierten Unternehmen zu erhöhen, um sie zu verkaufen oder an die Börse zu bringen. Typischerweise erhalten nach fünf bis sieben Jahren die Investoren ihre Gelder mit Gewinn zurück.

Im Gegensatz dazu erlaubt der Evergreen-Fonds von Renaissance, dauerhaft an den Unternehmen beteiligt zu sein. Verkäufe oder Börsengänge der Unternehmen strebt Waldvogel nicht an. «Wir stehen nicht unter Verkaufsdruck. Wir helfen unseren Unternehmen beim nachhaltigen Wachstum.»

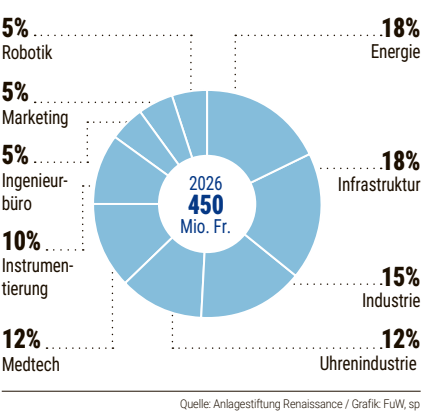
«Fundamental illiquid»

In den vergangenen Jahren haben die grossen Asset-Manager immer mehr Evergreen-Fonds zurückhaben wollten. In der Folge mussten sie Rückzahlungen stoppen, um bestehende Investoren in den Fonds zu schützen. Auch Partners Group, ein Pionier in der Erschliessung dieser Kundengruppe, musste diesen schmerzhaften Schritt vollziehen.

Waldvogel erinnert daran, dass Private Equity eine «fundamental illiquide Anlageklasse» ist. «Das macht es schwierig, eine permanente Liquidität zu versprechen.» Die in jüngster Zeit beobachteten Rückzahlungsstopps würden diese Realität veranschaulichen, so Waldvogel. Er ist der Ansicht, dass Privatanleger wie institutionelle Kunden auch einen Anlagehorizont von mindestens fünf bis sieben Jahren akzeptieren müssen.

Für Pensionskassen sind die Vorteile von Evergreen-Fonds laut Waldvogel jedoch klar: «Evergreens bieten langfristige Anlagen, regelmässige Ausschüttungen und geringe Volatilität. Dies erhalten Investoren aber nur, wenn sie bereit sind, auf kurzfristige Liquidität zu verzichten.»

Portfolio von Renaissance im Überblick



Aktuell auf www.fuw.ch

FuW Nestlé investiert in Tierfutter

Der Nahrungsmittelkonzern Nestlé erweitert sein Tierfuttergeschäft in Europa und investiert rund 520 Mio. Fr. in den Bau eines neuen Werks mit Logistikzentrum im norditalienischen Mantua. Ab 2029 sollen dort Nassfutter für Hunde und Katzen produziert sowie Logistikdienstleistungen für Purina und weitere Nestlé-Marken gebündelt werden, teilte der Nahrungsmittelkonzern am Montag mit.

Sika unter Druck im EU-Kartellverfahren

Die EU-Kommission hat das Kartellverfahren gegen den Bauchemiekonzern Sika und weitere Hersteller verschärft. Die Behörde verschickte Mitteilungen der Beschwerdepunkte wegen des Verdachts auf wettbewerbswidrige Preisabsprachen bei chemischen Zusatzstoffen für Zement, Beton und Mörtel. So soll es zwischen 2021 und 2022 Absprachen über künftige Preiserhöhungen gegeben haben.

Sunrise ernennt neuen Finanzchef

Der Telecomkonzern hat Andreas Tolpeit zum neuen CFO ernannt. Er tritt seine Funktion am 1. September 2026 an und wird zugleich Mitglied der Geschäftsleitung, wie Sunrise am Montag mitteilte. Tolpeit war zuletzt Finanzchef der internationalen Privatschulgruppe Cognita und verantwortete dort auch den Bereich Technologie. Davor war er als Head of Investments bei der Jacobs Holding tätig.