

## SCHWEIZER AKTIEN: KLASSIKER UND NEUE FAVORITEN



Nicolas Bürki

Senior Research and Product Manager

Die Gewichtungen in Unternehmen (Nestlé, Roche, Novartis, Alcon, Lonza) aus defensiven Sektoren – also Gesundheit und Ernährung – machen mehr als die Hälfte der Schweizer Indizes aus, noch vor den Versicherungen (Swiss Life, Swiss Re, Zurich Insurance, Helvetia, Baloise: rund 10%) und der Telekommunikation (Swisscom und Sunrise: 1%).

### STATISCH? NICHT GANZ

Die Stabilität des Schweizer Marktes schliesst subtile und teilweise sehr lukrative Entwicklungen bei kleineren Indexbestandteilen nicht aus.

Börsengänge («IPOs») sind eher selten und wurden in den letzten Jahren vor allem von hoch spezialisierten, kleineren Unternehmen durchgeführt.

Dagegen haben neue Kotierungen durch Spin-offs zu interessanten Wertschöpfungen geführt.

Novartis (13% des breiten Index) war besonders aktiv und hat seinen Aktionärinnen und Aktionären Alcon (Ophthalmologie, 2019, 2% des Index) sowie Sandoz (Ende 2023, 1,5% Gewichtung) ausgeschüttet. Sandoz, ein Hersteller von Generika, der zuvor unter starkem Wettbewerb litt, wurde 2024 mit einer Performance von über +40% zu einem der Börsenlieblinge und bestätigte diesen Status 2025 mit mehr als +60%. Viele biotechnologische Behandlungen verlieren in den kommenden Jahren ihren Patentschutz – ein wahres Eldorado für Sandoz, sofern es dem Unternehmen gelingt, sich richtig zu positionieren.

ABB (5% des breiten Index) hat Ende 2022 Accelaron (0,3%), die Sparte für Turbolader für Verbrennungsmotoren (Marine und Stromerzeugung), ausgegliedert. Die Aktie hat sich seither mehr als verdreifacht, darunter +82% im Jahr 2024 und +35% im Jahr 2025.

Bei solchen Abspaltungen erfolgt der Start oft schrittweise, da Investorinnen und Investoren zunächst die Einlösung der Versprechen abwarten.

### DIE ÜBERLEGENHEIT DES MITTELFELDS

Historisch gesehen waren Schweizer Mid Caps das Marktsegment mit dem höchsten Wachstum – 50% bis 100% über den Large Caps, allerdings mit Schwächephasen während Rezessionen.

Dies führte 2021 zu einer Rekordbewertung von 28x der erwarteten Gewinne der nächsten zwölf Monate, also zu einem Bewertungsaufschlag von +50% gegenüber Grossunternehmen.

**«Wie andere Märkte, aber weniger stark konzentriert als in den USA, funktioniert auch der Schweizer Markt mit Darlings.»**

Seitdem haben Mid Caps vier Jahre Unterperformance (2021–25) hinter sich. Ein grosser Teil davon ist auf COVID und dessen Nachwirkungen zurückzuführen: den Boom und anschliessenden Rückgang von Diagnostik, Pflege, Kosmetik, E Commerce, Elektronikkomponenten, Automobilnachfrage usw., zu geringer Nachfrage geführt hat. Viele Unternehmen litten 2025 weiterhin darunter: LEM, Tecan, AMS, Daetwyler, Komax, Medmix, Straumann, Sonova, Swatch, Kühne & Nagel...

2025 war das Jahr der künstlichen Intelligenz, der Halbleiter und der Datacenter, des Value Investing aufgrund erwarteter Zinssenkungen, der Rüstungsindustrie sowie der Reaktionen auf neue Zollzuschläge.

Davon profitierten Immobilien, dividendenstarke Versicherungswerte (Zurich, Swiss Re, Swiss Life sowie Baloise und Helvetia, die zusätzlich von der Finalisierung ihrer Fusion profitierten) sowie Technologieunternehmen (Cicor und U-Blox).

### GOOD BYE DARLING, HELLO DARLING

Wie andere Märkte, aber weniger stark konzentriert als in den USA, funktioniert auch der Schweizer Markt mit «Darlings» – stabilen Wachstumswerten mit dauerhaft hohen Bewertungen.

2025 haben einige dieser Darlings ihren Status verloren oder weiter eingebüsst: Givaudan, Sika, Sonova, Straumann, LEM, SIG, Partners Group, EMS Chemie.

Im Gegenzug wurden neue Favoriten gekürt: Galderma (Dermatologie), das Nestlé 2019 bedauerlicherweise abgegeben hat, nachdem der Konzern es vier Jahrzehnte früher gemeinsam mit L'Oréal gegründet hatte, wurde seit der schrittweisen Rückkehr an die Börse im ersten Quartal 2024 um +160% auf ein Multiple von 50x aufgewertet. Sandoz, oben beschrieben, erreicht zwar kein Bewertungsmaximum (unter 20x), hat sich aber als struktureller Wachstumswert etabliert. Richemont (27x) erlangte diesen Status dank der exponentiell steigenden Gewinne im margenstarken Schmucksegment. Belimo (42x), Hersteller von Aktuatoren und Ventilen, erlebte eine steile Aufwärtsbewegung nach der stärkeren Ausrichtung auf Kühlung in Rechenzentren.

In der Mitte haben die grossen Pharmaunternehmen Novartis und Roche ihre Rolle als Lokomotiven des Marktes eindrücklich erfüllt – beide mit über +20% Performance, trotz der Androhung von 200%-Zöllen durch die USA.

Offen bleibt der Fall Nestlé: Der Konzern hat einen Fehlstart seines dreijährigen Kursrückgangs erlebt. 2026 spekulieren einige, dass er der nächste Kandidat für Wertschöpfung durch Abspaltungen sein könnte. Die Ungeduld der Finanzgemeinschaft ist spürbar gross. Wird Nestlé dem Modell von Novartis folgen?

Im Januar bietet es sich an, zu prüfen, ob der «January Effect» eintritt: Welche Verlierer des Vorjahres erholen sich und übertreffen den Markt, und welche Favoriten bleiben an der Spitze?



**REYL**  
**INTESA SANPAOLO**

**WICHTIGER HINWEIS** - Dieser Inhalt wird von der REYL & Cie AG oder/und den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "REYL" genannt) ausschliesslich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot, eine Empfehlung oder einen Ratschlag zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an den darin erwähnten Finanzinstrumenten, zur Durchführung einer Transaktion oder zum Abschluss einer wie auch immer gearteten Transaktion dar, insbesondere nicht für Empfänger, die keine qualifizierten, akkreditierten, zugelassenen professionellen oder institutionellen Anleger sind. Es ist ausschließlich für den Gebrauch des Empfängers bestimmt und darf nicht weitergeleitet, gedruckt, heruntergeladen, für andere Zwecke verwendet oder reproduziert werden. Es ist nicht für die Verteilung/Angebot an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsangehörige eines Landes sind oder einer Gerichtsbarkeit unterliegen, deren Gesetze oder Vorschriften eine solche Verteilung/Angebot oder Nutzung verbieten würden. REYL bemüht sich nach besten Kräften, Informationen aus Quellen zu beschaffen, die sie für zuverlässig hält. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner übernehmen jedoch keine Haftung in Bezug auf diese Inhalte und geben keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der genannten Daten und haften daher nicht für Verluste, die sich aus der Nutzung dieser Inhalte ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und können ohne vorherige Ankündigung widerrufen oder geändert werden. Dieser Inhalt ist nur für Empfänger bestimmt, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Vor dem Abschluss einer Transaktion sollten die Empfänger feststellen, ob das Finanzinstrument, das im Inhalt erwähnt wird, für ihre besonderen Umstände geeignet ist, und sie sollten sicherstellen, dass sie (zusammen mit ihren professionellen Beratern) die spezifischen Risiken, die rechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Folgen und die Zulassungsvoraussetzungen für den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten, die im Inhalt erwähnt werden, unabhängig bewerten. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner können von Zeit zu Zeit Beteiligungen und/oder Übernahmeverpflichtungen an den hier beschriebenen Finanzinstrumenten haben. REYL gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Eignung der genannten Informationen, Meinungen oder Finanzinstrumente. Historische Daten über die Wertentwicklung der Finanzinstrumente oder der zugrunde liegenden Vermögenswerte sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der vorliegende Inhalt wurde von einer Abteilung von REYL erstellt, die keine für das Finanzresearch zuständige Organisationseinheit ist. REYL unterliegt unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen und bestimmte Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen oder für alle Arten von Empfängern verfügbar. Die Empfänger sind daher dafür verantwortlich, alle geltenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Es ist nicht beabsichtigt, Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente in Ländern oder Gerichtsbarkeiten anzubieten, in denen ein solches Angebot nach den einschlägigen Gesetzen und Vorschriften rechtswidrig wäre.

[reyl.com](http://reyl.com)



**SUCCESS. TOGETHER.**