

«Partners Group ist eine der günstigsten Aktien am Schweizer Markt»

Matthias Hug, geschäftsführender Partner und Anlagechef des unabhängigen Vermögensverwalters Format Vermögen & Anlagen, spricht im Interview über das KI-getriebene Wachstum sowie die attraktivsten Aktien am Schweizer Markt.

Ruedi Keller

24.06.2026, 03.10 Uhr

«Der KI-Boom ist so stark, dass die milliardenschweren Investitionen alle Geografien und viele Branchen mitziehen.» Das sagt Fondsmanager Matthias Hug von Format Vermögen & Anlagen. Er verwaltet rund 1 Mrd. Fr. an Kundenvermögen, wobei rund die Hälfte davon in seinen Schweizer Aktienfonds angelegt ist.

Zu den grössten Profiteuren der Investitionen in künstliche Intelligenz (KI) zählt er die Schweizer Halbleiterzulieferer VAT, Comet und Inficon und meint: «Der Markt unterschätzt noch, dass uns ein extremer Halbleiterzyklus bevorsteht.»

Warum er abseits von KI auf Auftragsfertiger wie Bachem und Siegfried setzt sowie dank Fehlwahrnehmungen der Investoren Chancen in Temenos und Partners Group sieht, erklärt der Fondsmanager im Interview.



«Das Investitionsvolumen aus dem Tech-Boom überkompensiert die Wachstumsverlangsamung aufgrund des gestiegenen Ölpreises klar»: Matthias Hug, Fondsmanager des Vermögensverwalters Format Vermögen & Anlagen

zvg

Herr Hug, welche Perspektive bietet die Wirtschafts- und Börsenlage für Aktien derzeit?

Zu Jahresbeginn war die Ausgangslage vielversprechend. Alle grossen Wirtschaftsräume zeigten Wachstum, selbst Westeuropa grösstenteils. Die Unternehmen waren in guter Verfassung und die Gewinne expandierten, besonders üppig in den USA und der Schweiz. Dann kam der Irankrieg.

Mit welchen Auswirkungen?

Er heizt die Inflation an und belastet das Wachstum. Unsere Berechnungen zeigen jedoch, dass die gestiegenen Ölnotierungen – unter der Annahme, dass die Strasse von Hormuz nun wieder geöffnet wird – das globale Wachstum um lediglich 0,2 bis 0,4 Prozentpunkte bremsen und die Inflation vorübergehend um höchstens 1 Prozentpunkt erhöhen. Dabei sinkt der Ölpreis bereits wieder, und bis im Herbst könnten sich auch die Lieferketten normalisieren. Dem stehen gigantische Investitionen in künstliche Intelligenz gegenüber.

Was bewirken diese?

Das Investitionsvolumen ist grösser als im Tech-Boom der Neunzigerjahre. Es überkompensiert die Wachstumsverlangsamung aufgrund des gestiegenen Ölpreises klar. Der KI-Boom mit Investitionen von in diesem Jahr zwischen 600 bis 900 Mrd. \$ ist so stark, dass er alle Geografien und viele Branchen mitzieht.

Welche in der Schweiz?

Wir halten in unseren Schweizer Aktienfonds zwanzig Unternehmen, die davon profitieren: Halbleiterausrüster wie VAT, Comet und Inficon, den Verbindungsspezialisten Huber+Suhner im Bereich Energieinfrastruktur ABB sowie die Baukonzerne Holcim, Amrize und Sika. Sie alle profitieren vom Bau neuer Chip-Fabriken und Rechenzentren, Belimo sorgt für deren Kühlung. Vom Einsatz von KI profitieren beispielsweise der Hörgerätehersteller Sonova und das Pharmaunternehmen Cosmo. Kurz gesagt: Die Inflationsbelastung ist vorübergehend und wir erwarten ein weitgehend stabiles Zinsniveau. Auf dieser Basis dürfte das Wachstum nun angetrieben von KI beschleunigen.

In welcher Relation steht das zu den Bewertungen?

Die Geldpolitik wird kein Bremsfaktor sein, allenfalls etwas weniger Rückenwind bieten als vor dem Krieg gedacht. Die Analysten sind für das laufende Jahr bezüglich der Unternehmensgewinne zudem sehr optimistisch. Die Bewertungen, insbesondere in den USA, erscheinen zwar hoch, aber die erwarteten Gewinnsteigerungen relativieren das mit Blick in Richtung 2027. Zudem dürften der KI-Boom und neue Investitionsrunden durch Big-Tech auch darüber hinaus weltweit für Schub sorgen.

Die Aktien der Schweizer Halbleiterzulieferer laufen bereits heiss: Comet und VAT haben den Kurs seit Jahresbeginn verdoppelt. Haben sie weiteres Potenzial?

Das sind mit Blick auf zwei bis drei Jahre weiterhin gute Titel. Der Rückenwind ist stark, aber der Markt unterschätzt noch, dass uns ein extremer Halbleiterzyklus bevorsteht. Bei Comet haben wir zu Jahresbeginn zugekauft. In VAT sind wir schon länger investiert und haben etwas Gewinn mitgenommen, beide Positionen sind jedoch übergewichtet.

Comet N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/36082699-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/36082699-4-1>)



Was unterscheidet die beiden Unternehmen?

VAT ist breiter aufgestellt und verfügt im Fall von Nachfrageschwankungen über eine flexible Kostenstruktur. Comet hat einen enormen operativen Hebel. Wenn die Markterwartungen an den Zyklus übertroffen werden, wovon wir ausgehen, dürfte Comet weiter stark zulegen, ist aber auch gefährdeter, wenn der Schwung nachlässt.

Eine grosse Position ist in Ihren Portfolios Huber+Suhner. Wovon profitiert dieses Unternehmen?

Mit Polatis bietet Huber+Suhner ein wichtiges Bauteil für Netzwerkgeräte. Mit den Optical Circuit Switch können Lichtwellen direkt umgelenkt werden, ohne den Umweg über elektrische Signale zu machen. Das bieten nur wenige Hersteller, und wir sehen die Chance, dass Huber+Suhner enorm von den Investitionen der Hyperscaler in neue Rechenzentren profitiert.

Huber+Suhner N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/3038073-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/3038073-4-1>)



Grosses Gewicht messen Sie auch den Auftragsfertigern für die Pharmaindustrie bei: Lonza, Bachem, Siegfried und Dottikon. Warum?

Diese Aktien sind am Markt derzeit wenig beliebt, da Auftragsfertiger nicht zu den KI-Gewinnern zählen. Dennoch wachsen die vier Unternehmen stark und wir schätzen die weitere Entwicklung sehr positiv ein. Alle führen ihre Geschäftsfelder an oder sind in der Spitzengruppe, und ihre Strategie stimmt. Die Pharmaunternehmen konzentrieren sich auf ihre Kernkompetenz in der Entwicklung und Vermarktung und lagern die Herstellung der Wirkstoffe aus – oder verkaufen ganze Werke direkt an Auftragsfertiger. Der Wachstumspfad ist intakt. Und die Produktionsstandorte von Lonza, Bachem und Siegfried sind so diversifiziert, dass die Unternehmen von US-Zöllen nur beschränkt betroffen sind.

Die Aktienfonds von Format Vermögen & Anlagen

Die jeweils zehn grössten Positionen per Ende Mai und ihr Anteil am Fonds

Format Aktien Schweiz		Aktien Schweiz mittlere und kleinere Firmen		Aktien Schweiz Dividententitel	
ABB	5,1%	Swissquote	4,4%	ABB	6,7%
VAT	4,2%	Belimo	4,0%	Accelleron	5,9%
Holcim	4,0%	VAT	3,8%	Holcim	4,9%
UBS	4,0%	Bachem	3,8%	UBS	4,8%
Huber+Suhner	4,0%	Huber+Suhner	3,7%	Julius Bär	4,6%
Swissquote	3,9%	Comet	3,7%	Swissquote	4,5%
Emmi	3,3%	Emmi	3,6%	Swiss Life	4,4%
Logitech	3,3%	Sandoz	3,6%	Sulzer	4,4%
Zurich Insurance	3,2%	Siegfried	3,5%	Roche	4,3%
Roche	3,1%	Ypsomed	3,5%	SGS	4,3%

Tabelle: themarket.ch • Quelle: Format Vermögen & Anlagen

Investitionen in neue Produktionsanlagen sind aber enorm teuer.

Darunter litten die Aktien von Bachem lange – für uns inzwischen unverständlicherweise. Die Bewertung reflektiert das jetzt absehbar gewordene Wachstum nicht: Die zusätzliche Kapazität ist in Sichtweite – und bereits weitgehend verkauft. Auch Siegfried ist viel zu billig. Dass alle vier Unternehmen profitabel wachsen werden, bezweifeln wir nicht. Offen ist lediglich, wann die Börse das wieder honoriert.

Bachem N-B- (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/117649372-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/117649372-4-1>)



Im Gesundheitsbereich investieren Sie zudem in Medacta, Ypsomed und Sandoz. Welches Potenzial sehen Sie?

Auch bei diesen drei Unternehmen reflektiert der Kurs die Wachstumsperspektive zu wenig. Bei Medacta liegt das teils an der eingeschränkten Handelsliquidität. Die Gründerfamilie Siccardi kontrolliert fast 70% des Unternehmens. Operativ leistet sie hervorragende Arbeit, ein grösserer Streubesitz würde der Bewertung jedoch helfen.

Auch Ypsomed ist familiendominiert. Was zeichnet dieses Unternehmen aus?

Ypsomeds Fokus auf Injektionssysteme verspricht eine vielversprechende Entwicklung, da Wirkstoffe, die in den kommenden Jahren neu auf den Markt kommen, zunehmend per Injektion verabreicht werden. Dies sorgt für erhebliches zusätzliches Volumen. Wir gehen von einem langen Zyklus aus, da es sich hierbei nicht nur um GLP-1-Abnehmpräparate handelt, sondern um einen breit abgestützten Trend.

Wie steht es um Sandoz?

Wir haben die Position nach dem starken Kursverlauf etwas getrimmt, erwarten aber weiteres Wachstum: Sandoz ist hervorragend positioniert, um von den grossen Wellen an Patentabläufen, vor denen die grossen Pharmakonzerne stehen, zu profitieren.

Zwei Zukäufe in diesem Jahr fallen auf: Temenos und Partners Group. Beide Unternehmen erlebten eine Attacke durch Short-Seller und ihre Aktien stehen unter Druck. Warum schwimmen Sie gegen den Strom?

Temenos blickt auf eine erfolgreiche Vergangenheit zurück, gefolgt von Jahren mit operativen Fehlern – mitunter einer unglücklich geführten Verkaufsmannschaft sowie einer schlechten Kommunikation bei der Umstellung vom Lizenz- zum Mietmodell. All das kulminierte im Angriff von Hindenburg: Der Short-Seller warf dem Unternehmen Betrug vor, nur um daraus selbst Profit zu schlagen. Die Vorwürfe stellten sich als falsch und unlauter heraus. Mit dem Wechsel an der Spitze zum heutigen CEO Takis Spilioupolos hat sich vieles zum Guten gewendet, von der Strategie, dem Ziel in den USA zu expandieren bis zur Kapitalmarktkommunikation. Was immer gestimmt hat, war das Produkt: die Bankensoftware.

Im Markt dominiert die Meinung: KI disruptiert Software-Unternehmen, worunter auch der Kurs von Temenos leidet.

Niemand bestreitet, dass KI-Software schneller und zu tieferen Kosten programmieren kann als Menschen. Aber: Bei Kernbankensystemen besteht eine Nulltoleranz für Fehler, Cyber Security ist zentral, und kein Unternehmen wird hier Experimente wagen. Entsprechend wird kein neuer Konkurrent Temenos demnächst das Geschäft streitig machen. Es braucht Jahre der Entwicklung sowie einen langen Leistungsausweis, damit Kunden ein solch sensibles Produkt weiterempfehlen. Der Markt differenziert noch zu wenig, welche Software-Unternehmen durch KI auf die Probe gestellt werden. Diese Fehleinschätzung schafft Kurspotenzial.

Wie ordnen Sie den Kursrückgang von 30% von Partners Group ein?

Der Privatmarktspezialist ist in Geiselhaft der Branche. Private Equity steht wegen zwei grossen Themen unter Druck: erstens Software und deren Disruption durch KI. Im Schnitt sind Private-Equity-Gelder zu fast 20% in diesen Bereich investiert, stärker als der breite Markt. Demgegenüber hat Partners Group kommuniziert, mit weniger als 10% in diesem Bereich engagiert zu sein und dies in weniger gefährdeten Nischen. Das differenziert der Markt bislang nicht.

Partners N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/2460882-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/2460882-4-1>)



Welches ist das zweite Thema?

Private Debt und die Befürchtung, dass das Schattenbankensystem Risiken auf die Bücher genommen hat, die nun die Ausfallquoten in die Höhe schnellen lassen. In gewissen Bereichen mag das gerechtfertigt sein, in der Breite aber nicht: Es zeichnet sich weder eine Rezession ab, noch schiessen die Zinsen in die Höhe. Auch diesbezüglich hat Partners Group mit Blick auf ihr Portfolio eine erhöhte Gefahr dementiert. Dennoch macht der Short-Seller Grizzly

schlechte Stimmung: In der Folge zogen Kunden Gelder aus Fonds ab, sodass Partners Group die Rücknahmeanträge begrenzen musste.

Sie sehen auch hier aufgrund einer mangelnden Differenzierung in der Kursbaisse eine Chance?

Dass die Rendite von Private Equity nicht so hoch ist, wie sie vermarktet wird, ist nicht neu. Zusammen mit einer schlechten Presse führt das nun zu Rücknahmen. Partners Group hat das Geschäft in der Vergangenheit aber kontinuierlich ausgeweitet und ist aus unserer Sicht weiterhin professionell aufgestellt. Die Mehrheit der Kunden sind institutionelle Anleger, die nicht wegen wenig fundierter Schlagzeilen plötzlich kalte Füße bekommen. Wir erwarten weiterhin starke Neuzusagen von Geldern.

Was heisst das konkret?

Realistisch sind etwas tiefere Wachstumsraten als in der Vergangenheit, auch aufgrund der Grösse, die das Unternehmen inzwischen aufweist. Wir rechnen aber immer noch mit einem substanziellem Gewinnwachstum von mehr als 10% pro Jahr über den Zyklus. Dazu gesellt sich eine üppige Dividende, die auf dem derzeit gedrückten Kursniveau 7% Rendite abwirft. Ich sehe Partners Group als eine der am stärksten unterbewerteten Aktien am Schweizer Markt. Das garantiert keine rasche Erholung, denn Stimmungsumschwünge brauchen jeweils Zeit.

Im Finanzbereich setzen Sie auf UBS, Swissquote und Julius Bär. Warum diese Auswahl?

UBS ist eine Spezialsituation: Die Übernahme der Credit Suisse eröffnete ihr die einmalige Chance zu einem Wachstumssprung und wir sind überzeugt, CEO Sergio Ermotti wird das erfolgreich umsetzen. Zuvor haben wir nie in eine Grossbankaktie investiert und werden die Position überprüfen, wenn die Vorteile der Integration gehoben sind.

Wie beurteilen Sie Swissquote?

Das ist nahezu die gegenteilige Situation: Swissquote war zusammen mit Sika über zwanzig Jahre der beste Schweizer Titel. Nun hat Belimo diesen Status übernommen.

Swissquote Grp Rg (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/154823524-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/154823524-4-1>)



Swissquote ist weiterhin die grösste Position in Ihrem Fonds für mittelgrosse Schweizer Aktien, direkt vor Belimo. Wieso halten Sie daran fest?

Der Gründer und CEO Marc Bürki hat das Geschäft im Griff. Es ist eines der besten Unternehmen des Landes. Es war trotz des enormen Wachstums lange wie eine Kantonalbank bewertet. Damit besteht nur wenig Rückschlaggefahr, wenn Swissquote wie derzeit gerade eine schwächere Phase durchläuft. Wachstum verläuft nicht linear, sondern in Schüben.

Zugekauft haben Sie bei Julius Bär. Mit welcher Perspektive?

Julius Bär ist aus unserer Sicht eine seriöse Bank. Der Skandal um René Benko war ein Fehler, aber der Reputationsschaden und der Kurseinbruch fielen übertrieben aus. Die Aktie war günstig und wir haben deshalb aufgestockt.

Anfang Juni haben die Titel ihres Portfoliounternehmens Kardex korrigiert, haben sie ebenfalls zugekauft?

Die beste Aktie seit Lancierung unserer Small/Mid-Anlage ist Kardex: Sie hat sich inklusive reinvestierter Dividenden über knapp vierzehn Jahre verzehnfacht. Diese Wachstumsgeschichte wird weitergehen. Das erreichte Bewertungsniveau führt aber auch zu Rückschlägen. Wir bleiben mit voller Überzeugung investiert und haben nach dem Kurssturz aufgestockt, nachdem wir zuvor etwas Gewinn mitgenommen hatten.

Kardex N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/10083728-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/10083728-4-1>)



Neu ins Portfolio aufgenommen haben Sie Lindt & Sprüngli. Was spricht für den Schokoladenproduzenten?

Lindt & Sprüngli haben wir wiederholt angeschaut, aber die Aktien waren immer zu teuer. Jetzt haben wir zum ersten Mal zugegriffen. Lindt ist der global führende Hersteller von Premiumschokolade und geschäftet höchst professionell. Beispielsweise kann das Unternehmen Schwankungen in der Kostenstruktur auffangen: Trotz der Explosion der Kakaopreise konnte die

Marge dank Preiserhöhungen sowie Einsparungen beim Marketing gehalten werden. Jetzt sinken die Rohstoffpreise wieder. Derzeit stimmt auch der Preis für die Aktien. Steigt die Bewertung auf vergangene Höhen, werden wir voraussichtlich abbauen.

Zur Person



Matthias Hug ist geschäftsführender Partner und Anlagechef des unabhängigen Vermögensverwalters Format Vermögen & Anlagen. Als Portfoliomanager verantwortet der 57-Jährige unter anderem die Schweizer Aktienfonds. Vor seiner Tätigkeit bei Format war er Direktor bei der UBS und Principal bei The Boston Consulting Group in Zürich, Boston und New York. Der ETH-Ingenieur hat Elektrotechnik und Betriebswirtschaft studiert und ist seit seiner Jugend ein passionierter Saxophonist.
