

INTERVIEW

«Kühne+Nagel könnte ein Thema für 2026 werden»

Frank Pfeiffer, Portfoliomanager bei Tareno, setzt auf dividendenstarke Qualitätswerte mit Momentum. Besonders überzeugt ist er von Holcim, während er Turnaround-Kandidaten wie Kühne+Nagel oder Sika eng beobachtet. Zu den jüngsten Zukäufen zählen SIG Group, SGS und Temenos.

Manuel Boeck

12.12.2025, 03.03 Uhr

Mit dem Schweizer Aktienperlen Fonds setzt Frank Pfeiffer auf dividendenstarke Qualitätswerte, deren Momentum intakt ist. Holcim passt für ihn perfekt in dieses Profil: robuster Cashflow, strategische Weiterentwicklung und eine seit Jahren anhaltende relative Stärke. Gleichzeitig behält er mögliche Turnaround-Kandidaten wie Kühne+Nagel, Sika oder Georg Fischer im Blick – Titel, die erst dann infrage kommen, wenn sich die Markttechnik nachhaltig aufhellt.

Konsequent ist Frank Pfeiffer auch auf beim Verkaufen: Kippt das Momentum oder verschlechtert sich die fundamentale Basis, reduziert er die Position. Bei Swiss Re und Lindt & Sprüngli hat er deshalb jüngst Gewinn realisiert.



Frank Pfeiffer, Portfoliomanager bei Tareno

Im Interview erklärt der Portfoliomanager des Basler Vermögensverwalters Tareno zudem, warum er bei SIG Group, SGS und Temenos zugekauft hat, welche Rolle Amrize neben Holcim als spielt, weshalb er an Richemont festhält und was ihn trotz Seitwärtsphase von Lonza überzeugt.

Herr Pfeiffer, Sie investieren in Schweizer Aktien mit Fokus auf nachhaltige Dividenden. Wie finden Sie die richtige Balance zwischen Dividendenrendite und Geschäftsmodell?

Wir beginnen immer beim Fundament: Unternehmen mit verlässlichem Cashflow, solider Bilanz und stabiler Marktposition. Wichtig ist ein Geschäftsmodell, das über den Zyklus hinweg Wert schafft und nicht an ein einzelnes Produkt gebunden ist. Wir streben zudem eine durchschnittliche Dividende von 2,5% an. Dabei ist uns die nachhaltige Finanzierung der Dividende durch den Cashflow wichtiger als die absolute Höhe der Ausschüttung.

Gleichzeitig spielt das Momentum für Sie eine grosse Rolle.

Genau. Qualität allein reicht nicht, der Zeitpunkt des Einstiegs ist entscheidend. Das zeigen der Bauchemiekonzern Sika oder der Industriekonzern Georg Fischer. Dort sind die Fundamentaldaten positiv, doch der Markt wartet auf Katalysatoren. Bei Sika sprechen die anziehende Bau- und Investitionstätigkeit in den USA, der strukturelle Rückenwind durch Rechenzentren sowie erste Erholungssignale in Nord- und Osteuropa für den Titel. Auch die Bewertung ist sehr niedrig im Vergleich mit der

eigenen Historie. Trotzdem bleibt der Kurs in einer Warteschleife.

Sika N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/41879292-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/41879292-4-1>)



Wie gehen Sie konkret mit Titeln um, bei denen die Qualität stimmt, aber das Momentum fehlt?

Dann beobachten wir engmaschig. Sika ist ein hervorragendes Unternehmen, das wir gerne im Fonds hätten, aber ohne frische Impulse bleibt der Titel auf der Watchlist. Wie auch der Logistiker Kühne+Nagel, der Dentalkonzern Straumann oder den Vermögensverwalter Partners Group.

Unter welchen Voraussetzungen wäre Kühne + Nagel aus Ihrer Sicht einen Zukauf wert?

Kühne + Nagel ist einer der potenziellen Turnaround-Kandidaten, die wir genau beobachten. Fundamentale Qualität, Bilanzkraft und Dividende stimmen, doch der Kurs hat mehrfach vergeblich versucht zu drehen. Das Chancerisikoprofil ist inzwischen attraktiv, aber wir warten auf einen klaren Charakterwechsel. Relative und absolute Stärke, sowie steigende Nachfrage in Form anziehender Volumina wären die entscheidenden Signale. Kommen diese, bauen wir schrittweise eine Position auf und erhöhen diese rasch bei Bestätigung. Kühne + Nagel könnte ein Thema für 2026 werden, aber nur mit Momentum.

Kühne + Nagel N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/2523886-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/2523886-4-1>)



Worin liegt der Mehrwert Ihrer Strategie?

Wir konzentrieren uns nicht nur auf Gewinner, sondern auch darauf, Underperformer zu vermeiden. Das war 2025 zentral, ein Jahr mit extremer Divergenz. Premium-Mid-Caps wie Georg Fischer, Partners Group oder Sonova enttäuschten, während wenige Indexschergewichte den Markt trugen.

Welcher Titel überzeugt Sie derzeit am meisten?

Der Baustoffkonzern Holcim erfüllt unsere Kriterien besonders gut: steigende Marge, verlässlicher Cashflow, solide Bilanz und steigende Dividende.

Und der Titel hat sich dieses Jahr sehr gut entwickelt.

Die Aktien zeigen seit über zwei Jahren eine klare relative Stärke. Holcim treibt die strategische Transformation voran. Der Konzern entwickelt sich weg vom klassischen Zementgeschäft hin zu margenstärkeren und nachhaltigeren Produkten, was die Resilienz deutlich erhöht. Operativ liefert Holcim solide Resultate, Akquisitionen sind ein wichtiger Wachstumspfeiler, vierzehn Transaktionen im Jahr 2025 belegen das. Allein die Xella-Übernahme eröffnet ein Marktpotenzial von rund 12 Mrd. €, stärkt die Premiumsegmente und ist sofort ergebnis- und cashflowsteigernd, während die Bilanz solide bleibt. Insgesamt präsentiert sich Holcim heute strategisch geschärft, finanziell robust und strukturell wachstumsstark. Damit bleibt der Titel eine qualitativ hochwertige Position mit Momentum.

Holcim N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1221405-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1221405-4-1>)



Ein weiterer zentraler Faktor ist das Management. Qualität im Führungsteam kann einen Investment Case entscheidend stärken oder schwächen. Das zeigt das Beispiel SIG Group.

Der Hersteller von Abfüllanlagen und Getränkekartons hat ein attraktives Geschäftsmodell in einem strukturellen Wachstumsmarkt. Fundamental wäre der Titel ein klarer Kandidat für uns. Doch die Markttechnik zeigte über Jahre einen deutlichen Abwärtstrend, verstärkt durch Integrationsprobleme nach der Scholle-Übernahme. Das waren klare Warnsignale. Entsprechend blieben wir draussen.

Jetzt scheint mit der Neuausrichtung und dem angekündigten CEO der Weg zum Turnaround gebnet. Was sehen Sie?

Wir sehen erste typische Turnaround-Signale. Die relative Stärke verbessert sich und die Aktien erste Anzeichen einer Bodenbildung. Daher haben wir eine kleine Anfangsposition eröffnet. SIG ist kein Qualitätsanker wie Holcim, ABB, Roche oder Novartis, doch das Chancerisikoprofil wirkt attraktiv.

SIG Group N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/43537795-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/43537795-4-1>)



Seit Sommer zeigen defensive Titel relative Stärke. Sind zyklische Titel wie Bossard derzeit kein Thema für Sie?

Qualitativ starke Zykliker wie Bossard, Sulzer, Georg Fischer, Dormakaba, Schindler, Sonova gibt es viele, doch derzeit werden sie breit abgestraft. ETF-Flows, Exportabhängigkeit und Zollrisiken belasten. Eine Position von 2 bis 3%, die ein halbes Jahr nicht läuft, verursacht

hohe Opportunitätskosten und erhöht die Gefahr einer Value-Falle. Unser Fokus bleibt daher, Underperformer zu vermeiden.

Wie positionieren Sie sich bei den diesjährigen Gewinnern wie dem Dermatologiespezialisten Galderma oder dem Baukonzern Implenia?

Galderma ist eine unserer grösseren Positionen. Wir haben nach der Konsolidierung nach dem Börsengang gekauft und hielten den Titel durchgehend. Implenia hätte viele Kriterien erfüllt. Der politische Rückenwind aus Deutschland war absehbar, kam jedoch schneller als erwartet. Der passende Einstiegsmoment fehlte. Deshalb sind wir nicht investiert. Der Titel bleibt auf der Watchlist.

Galderma Group N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/133539272-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/133539272-4-1>)



Wie beurteilen Sie Accelleron, das bis August einen starken Lauf hatte?

Wir halten Accelleron nicht. Die Story stimmt, doch der Titel zeigt Anzeichen einer möglichen Top-Bildung. Er bleibt auf der Watchlist. Ein klarer Einstiegspunkt fehlt. Unser Momentum-Prozess hilft, emotionale Fehlentscheide zu vermeiden.

Welche Zukäufe haben Sie neben SIG Group zuletzt vorgenommen?

Wir haben die Position in SGS ausgebaut. Nach einer ersten Tranche vor zwei Wochen haben wir vergangene Woche erhöht. Der Prüfkonzern bietet solides organisches Wachstum, eine starke Position in Bereichen wie Nachhaltigkeit, Digital Trust und Lebensmittelsicherheit sowie eine laufende Verbesserung der Marge. Der hohe freie Cashflow passt ideal zu unserem Dividendenfokus. SGS ist ein verlässlicher Titel mit solidem Momentum.

Tareno Schweizer Aktienperlen Fonds

Die zwanzig grössten Positionen

Aktie	Gewicht im Portfolio
Novartis	5,0%
Richemont	4,8%
Nestlé	4,5%
Lonza	4,3%
Zurich Insurance	4,2%
Holcim	4,1%
Sandoz	4,1%
Roche	3,9%
Swiss Life	3,3%
Swissquote	3,3%
Galderma	3,2%
VAT	3,1%
Alcon	3,1%
ABB	3,1%
Givaudan	2,9%
Geberit	2,8%
EFG International	2,6%
SwissRe	2,5%
Amrize	2,5%
Logitech	2,3%

Stand 9. Dezember 2025, insgesamt 40 Positionen

Tabelle: themarket.ch, MBO • Quelle: Tareno

Und weiter?

Zugekauft haben wir auch beim Bankensoftwarespezialisten Temenos. Der nahezu abgeschlossene Umbau zum Cloud- und Abo-Modell erhöht den Anteil des wiederkehrenden Umsatzes und verbessert die Visibilität. Das Unternehmen ist stark im

Digital Banking positioniert und baut die Präsenz in den USA weiter aus. Die jüngsten Zahlen bestätigen diesen Trend. Die Prognosen wurden erhöht und die langfristigen Ziele bestätigt. Es bleiben Risiken, doch insgesamt sehen wir eine robuste strukturelle Wachstumsstory mit steigender Ertragsqualität und hoher Planbarkeit.

Temenos N **(<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1245391-4-1>)**

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1245391-4-1>)



Wo haben Sie Positionen reduziert?

Bei Swiss Re und bei Lindt & Sprüngli.

Der Rückversicherer Swiss Re hat am Investorentag Anfang Dezember mit einem gesenkten Gewinnziel für 2026 enttäuscht.

Swiss Re bleibt im Portfolio, aber mit tieferem Gewicht. Das Schaden- und Unfallgeschäft profitiert derzeit von ungewöhnlich niedrigen Katastrophenschäden, während das Lebens- und Gesundheitsgeschäft strukturelle Probleme zeigt. Der Ausblick wirkt unsicher und das Momentum wurde zuletzt schwächer. Zurich Insurance und Swiss Life laufen klar stärker. Zudem ist die Bewertung gestiegen und der Preissetzungszyklus im Rückversicherungsgeschäft dreht sich.

Und weshalb Lindt & Sprüngli? Der Kakaopreis ist in den letzten Monaten gesunken.

Der Schokoladenhersteller wächst beim Umsatz, aber vor allem dank höherer Verkaufspreise. Gleichzeitig ist der Cashflow eingebrochen, die Verschuldung gestiegen und die Bilanzqualität hat gelitten. Europa kühlt ab und Nordamerika bleibt schwach. Die Aktie zeigt kein Momentum und Kurserholungen wurden zuletzt rasch abverkauft. Für uns überwiegen die Risiken. 2025 dürfte ein Übergangsjahr bleiben und für 2026 fehlen klare Impulse. Deshalb bleiben wir vorerst an der Seitenlinie.

Lindt PS (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1057076-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/1057076-4-1>)



Versicherer wie Swiss Re sind für Sie grundsätzlich ein Basisinvestment wegen der Dividendenqualität, oder?

Ja. Zurich Insurance, Swiss Life und Swiss Re erfüllen unsere qualitativen Anforderungen.

Welches ist der bevorzugte Versicherer?

Zurich ist operativ und finanziell am stärksten. Das Jahr 2025 war sehr solide. Das Schaden- und Unfallgeschäft wuchs um 8%, das Lebensgeschäft um 11%, und das Neugeschäft entwickelte sich sehr gut. Die SST Quote von rund 257% zeigt die Kapitalstärke. Besonders dynamisch sind das Firmenkundensegment und das

Privatkundengeschäft in der Schweiz, in Deutschland und in Lateinamerika.

Ein weiterer, oft genannter Dividendenwert ist Sunrise. Wie beurteilen Sie den Titel?

Wir sind vor zwei Monaten ausgestiegen. Fundamentale Basis und Dividende stimmen, doch das Momentum kippte. Dazu kommt zunehmender Wettbewerbsdruck. Ein mögliches Preisdumping gegenüber Swisscom ist ebenfalls ein Risiko. Sunrise bleibt auf der Watchlist, passt aktuell jedoch nicht zu unserem Setup.

Roche und Novartis gehören zu Ihren grössten Positionen. Gilt hier eine ähnliche Logik wie bei den Versicherern?

Ja. Beide sind stabile Kernpositionen, aber unterschiedlich gewichtet. Roche war nach der starken Kursentwicklung kurz über unserer 5%-Grenze je Position. Deshalb haben wir leicht reduziert.

Was überzeugt Sie an Roche?

Roche richtet die Forschung stärker auf wenige, aussichtsreiche Projekte aus. Besonders relevant sind Kandidaten in den Bereichen Hämophilie, GLP-1, Alzheimer und Brustkrebs. Bis 2030 könnten bis zu achtzehn neue Medikamente kommen. Das Pharmageschäft ist stabil und profitabel, die Diagnostik ist

noch verhalten. Kurzfristig belastet der gesunkene Cashflow, langfristig bleibt der Ausblick positiv.

Wie sehen Sie die Pipeline-Risiken bei Novartis?

Novartis überzeugt mit einer sehr starken Pipeline. Rund dreissig mögliche Zulassungen stehen an, fünfzehn davon bis 2027. Wachstumstreiber wie das Krebsmedikament Kisqali entwickeln sich gut. Trotz punktueller Belastungen durch Übernahmen bleibt die Profitabilität hoch. Der Cashflow ist stark und ein umfangreiches Aktienrückkaufprogramm stützt zusätzlich.

Auch Nestlé gehört zu den grössten Positionen im Fonds. Wie ordnen Sie die jüngste Entwicklung beim Nahrungsmittelkonzern ein?

Der neue CEO Philipp Navratil setzt klar auf Fokussierung. Nestlé ist ein komplexer Konzern mit vielen Segmenten und Ländern. Diese Struktur hat Entscheidungen verlangsamt und zu Marktanteilsverlusten geführt. Navratil adressiert diese Punkte klar. Das Portfolio wird gestrafft, schwache Bereiche werden überprüft und die Kosten gesenkt. Die Leistungskultur soll gestärkt werden. Ziel ist eine profitablere und agilere Nestlé mit einer höheren Marge, stabilem Cashflow und kontrollierter Verschuldung. Die Aktien haben bereits einen ersten Schub gezeigt und konsolidieren jetzt. Wir bleiben mit der nötigen Geduld investiert.

Nestlé N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/3886335-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/3886335-4-1>)



Der Pharmazulieferer Lonza ist trotz der anhaltenden Seitwärtsbewegung an der Börse eine der grössten Positionen im Fonds. Warum?

Die Marktposition im Bereich Auftragsentwicklungs- und Auftragsfertigung ist stark. Rund 70% des Umsatzes stammen aus späten Entwicklungsphasen oder aus vermarkteten Medikamenten, was hohe Visibilität schafft. Der Markt wächst jährlich zwischen 8 und 10%, Lonza strebt 10 bis 13% an. Die jüngsten Resultate waren sehr gut. Pharmafirmen lagern mehr aus und Lonza baut Kapazitäten vermehrt in den USA aus. Strukturelles Wachstum und starke Cashflows überwiegen das schwankende Momentum.

Warum bleibt Richemont in Ihrem Portfolio so stark gewichtet, obwohl gerade für den Luxusgüterkonzern Zölle ein grösseres Risiko darstellen?

Die Aktien zeigten über Monate klare relative Stärke, obwohl geopolitische Risiken, der hohe Goldpreis und die schwache Nachfrage aus China belasteten. Das war ein wichtiges Signal. Fundamentaldaten sind ebenfalls überzeugend. Die Schmuckmarken Cartier und Van Cleef wachsen stark, der freie Cashflow ist hoch und die Bilanz robust. Die Regionen USA und Europa kompensierten die Schwäche in China gut. Zudem richtet Richemont das Portfolio stärker auf margenträchtige Marken und den Direktvertrieb aus.

Im Finanzbereich setzen Sie auf Swissquote und EFG International. Was ist Ihre Überzeugung dahinter?

Swissquote ist eine klare Wachstumsgeschichte. Die Bank profitiert vom digitalen Banking, vom Wegfall der Konkurrenz durch die Credit Suisse und phasenweise auch vom Kryptohandel. Letzteres ist nicht zentral, unterstützt aber in starken Marktphasen. Qualität und Momentum stimmen und saisonal laufen Technologie- und Tradingtitel derzeit gut. EFG ist unsere bevorzugte Privatbank. Sie liefert seit Jahren starke Neugeldzuflüsse und stabile operative Ergebnisse. Julius Bär zeigte dagegen wiederholt Enttäuschungen bei Kreditrisiken und Rückstellungen.

EFG N (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/2226822-4-1>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/2226822-4-1>)



Bei den Opportunitäten haben Sie Holcim bereits erwähnt. Gibt es einen weiteren Titel, den Sie hervorheben würden?

Amrize bleibt strukturell attraktiv. Wir sind seit dem Spin-Off investiert und sehen eine überzeugende Ausgangslage. Sinkende US-Zinsen, der anhaltende Wohnraummangel, Nearshoring sowie der Boom bei Rechenzentren schaffen ein starkes Umfeld für Baustoffwerte. Amrize verfügt über Preissetzungsmacht, hohe Cash Generierung und eine rückläufige Verschuldung. Der Titel ist im Vergleich zu amerikanischen Wettbewerbern klar unterbewertet. Das Management um CEO und Präsident Jan Jenisch überzeugt zudem durch einen sehr guten Leistungsausweis in der Vergangenheit.

Zur Person

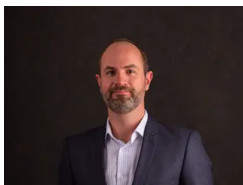


Frank Pfeiffer ist seit 2015 Portfolio- und Fondsmanager beim Vermögensverwalter Tareno in Basel, wo er den Schweizer Aktienperlen Fonds verantwortet und die Dividendenaktienstrategie leitet. Zuvor arbeitete er bei der Bank Julius Bär in Zürich als Fixed-Income-Portfolio-Manager. Frank Pfeiffer ist Chartered Market Technician (CMT), Certified International Investment Analyst (CIIA) und besitzt einen Bachelor in Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt Finance & Accounting der Goethe-Universität in Frankfurt.

**INTERVIEW****«Logitech verdient langfristig Vertrauen»**

Roman von Ah, Gründungspartner des unabhängigen Vermögensverwalters Swiss Rock, sieht Einstiegsfenster bei ABB, Bucher, BC Vaudoise und Kuros. Im Fall von Sika und Georg Fischer ist er vorsichtig, Gewinn- und Preismomentum sprechen gegen die Titel. Von Kryptowährungen rät er ab.

Carla Palm 29.10.2025

**INTERVIEW****«Roche ist deutlich unterbewertet»**

Patrik Jäger, Portfoliomanager bei IFS, hält die direkten Auswirkungen der US-Handelspolitik auf Schweizer Unternehmen für überschaubar. Im Gespräch mit The Market erklärt er, warum er bei Accelleron Gewinn mitgenommen hat, Implenia Potenzial zutraut und auf Barry Callebaut setzt.

Manuel Boeck 05.10.2025



INTERVIEW

«Das Management sollte Nestlé aufspalten»

An Gold kommt auch der Vermögensverwalter Eyb & Wallwitz derzeit nicht vorbei. Im Interview spricht Mitgründer Georg von Wallwitz über die Funktion des Edelmetalls im Portfolio, radikale Schritte bei Nestlé, das Rennen zwischen BioNTech und Moderna – und KI-Agenten für Socken.

Arne Gottschalck 29.09.2025

Copyright © The Market Media AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von The Market Media AG ist nicht gestattet.