

# GAM Swiss Sustainable Companies\*

Marketingmaterial für professionelle/institutionelle Investoren

## Performance

Im dritten Quartal legten die Schweizer Small & Mid Caps gemessen am Swiss Performance Index (SPI) Extra um +4.5% zu. Mit einer Rendite von +2.0% lag der GAM Swiss Sustainable Companies (C-Aktien) hinter der Benchmark zurück. Über ein Jahr hinweg weist der GAM Sustainable Companies eine Rendite von +14.9% auf, über drei Jahre eine von -9.2% und über fünf Jahre gewann der Fonds +52.1%. Damit lag er über ein und fünf Jahre 2.6% bzw. 26.4% über dem Referenzindex und über drei Jahre 1.1% hinter dem Referenzindex. Im dreijährigen Vergleich ist die Vergleichsbasis derzeit sehr hoch. Im Verlauf des vierten Quartals 2021 erreichte der Fonds sowohl absolut als auch relativ seinen bisherigen Höchststand. Seit 2022 fehlt es bei den Schweizer Small & Mid Caps an Gewinndynamik. Daran hat sich auch im dritten Quartal 2024 nichts geändert. Die Preise an den Aktienmärkten werden kurzfristig durch die unmittelbaren Käufer und Verkäufer bestimmt. In der Tendenz fliesst das Geld zurzeit zu Firmen mit stabilen Cash-Flows oder guten Dividendenrenditen. Ein Muster, das in unsicheren Zeiten wie beispielsweise der Eurokrise, immer wieder auftritt. Typischerweise fehlen dann im Portfolio konsistente positive Performancebeiträge. Das war auch im dritten Quartal 2024 so und führte zur Underperformance. Firmen, die eher als etwas zyklisch wahrgenommen werden underperformen, defensive outperformen. Im Jahresverlauf wurde der Markt immer risikoaverser.

Interessant ist in diesem Zusammenhang Bachem. Eigentlich ist die Peptid-Produktion unabhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung. Die Firma hat an ihrem Hauptsitz in Bubendorf eine neue Fabrik gebaut und ist derzeit dabei, den ersten Teil in Betrieb zu nehmen. Im Endausbau wird sich durch die neue Produktionsstätte die Kapazität verdoppeln. Peptide sind kleine Eiweisse, die in 40 bis 60 chemischen Syntheseschritten hergestellt werden. Die Produktion ist entsprechend komplex und es benötigt viel Wissen, um kostengünstig produzieren zu können. Peptide sind bei den pharmazeutischen Wirkstoffen eine zurzeit schnell wachsende Nische und Bachem ist der globale Marktführer. Der Wirkstoff in den boomenden Fettleibigkeitsspritzen ist beispielsweise ein Peptid. Bachem hat eine Reihe grösserer Verträge abgeschlossen, so dass ein Grossteil der neuen Fabrik bereits im Voraus verkauft ist. Allerdings ist der Zeitpunkt ihrer Inbetriebnahme noch nicht klar. Bachem hält sich mit konkreten Aussagen zurück. Wie erwähnt ist der Aktienmarkt insgesamt wegen verschiedener Unsicherheitsfaktoren sehr risikoavers geworden. Dies belastet auch die Aktien von Bachem. Man fokussiert sich auf die kurzfristigen Risiken, also wann die Fabrik ihren Betrieb aufnimmt, und gewichtet die Wachstumsperspektiven weniger. Weiteres Land wurde bereits gekauft, um die Produktion weiter auszubauen. Peptide sieht man in immer mehr Entwicklungsprojekten der Pharmafirmen z.B. in der Radioliganden-Therapie bei unterschiedlichen Krebsarten oder im Zusammenhang mit zwei neuen Antibiotika von Roche, die neu in die klinische Entwicklung gehen. An neuen Antibiotika besteht dringender Bedarf, da sich Resistenzen bilden und seit 1968 keine neuen Antibiotikaklassen gegen sogenannte gramnegative Bakterien entwickelt wurden. Bachem hat eine geschickte Finanzierungsstrategie und dürfte trotz schnellem Wachstum die notwendigen Mittel bereitstellen können, ohne das Aktienkapital erhöhen zu müssen. Es gibt verschiedene andere Anzeichen, dass der Markt zurzeit risikoscheu ist. Beispielsweise haben sich Versicherungsaktien, die gute Dividendenrenditen aufweisen, dieses Jahr gut entwickelt.



**Thomas Funk**  
Manager of GAM Swiss  
Sustainable Companies

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder künftige Wertentwicklung. Die Performance ist nach Abzug von Provisionen, Gebühren und sonstigen Aufwendungen ausgewiesen. Die erwähnten Finanzinstrumente dienen nur der Illustration und kein direktes oder indirektes Angebot, eine Anlageempfehlung oder eine Anlageberatung. Allokation und Bestand können sich ändern. Dies sind die Ansichten des Fondsmangers und können sich ändern.

\*Bezieht sich auf Schweizer Fonds - GAM Swiss Sustainable Companies

### Ausblick für das dritte Quartal

Die Unternehmenszahlen für das dritte Quartal dürften insgesamt verhalten ausfallen. Die Einkaufsmanagerindizes haben sich eher noch abgekühlt. Die verarbeitende Industrie erfährt Gegenwind von der Konjunktur. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) führt bei Schweizer Firmen quartalsweise Umfragen zur Geschäftsentwicklung durch. Im Industriebereich «kam die Erholung, die sich im Vorquartal angedeutet hat, ins Stocken»<sup>1</sup>. In den Drittquartalszahlen dürften sich entsprechende Bremsspuren zeigen. Dynamischer entwickeln sich die Firmen, welche Teile zur Fertigung von Computerchips liefern. Der Aufschwung scheint sich zu verstetigen und sollte 2025 weiter an Fahrt gewinnen.

### Positive Impulse aus dem Pharmasektor

Positiv entwickelten sich insgesamt pharmazeutische Produkte. Zusammen mit der Chemiebranche hat sich Pharma zur mit Abstand grössten Exportindustrie der Schweiz entwickelt. Pharma und Chemie machen insgesamt fast 50% der Exporte aus<sup>2</sup>. Pharma inklusive Medtech ist mit einem Viertel das zweitgrösste Gewicht des Fonds. Die starke Wertschöpfung der Branche, zu der auch Bachem gehört, spiegelt sich in diesen Unternehmen wider. Die Schweiz bietet dafür ein ausgezeichnetes Umfeld. Mit Galderma fand Anfang des Jahres ein neues Unternehmen den Weg an die Schweizer Börse. Die Firma hat bereits positiv zur Performance des Fonds beigetragen. Sandoz wurde im Oktober 2023 von Novartis abgespalten, ist eine kleinere Position im Fonds und hat sich ebenfalls gut entwickelt. Speziell interessant ist jedoch die Entwicklung einer kleineren Medtech Firma aus dem Tessin: Medacta.

Das Unternehmen wurde vom Vater des heutigen CEOs und des Chief Operating Officers gegründet. Knapp 70% des Aktienkapitals ist weiterhin im Besitz der Familie. Medacta verfolgt einen innovativen Ansatz in der Produktentwicklung. Die Produkte sollen nicht nur einen positiven Patientennutzen stiften, sondern auch bezahlbar sein. Mit erstaunlich wenigen finanziellen Mitteln aber viel Geduld entwickelt die Firma immer wieder Produkte, die neue Standards im Markt setzen. Das gelang beispielsweise mit einer neuen Operationstechnik bei Hüftimplantaten. Hüftimplantate sind heute der grösste Bereich der Firma, dürften jedoch bald von den Knieimplantaten abgelöst werden. Für Knieimplantate ist Medacta dabei, einen Marktstandard zu etablieren. Der grosse Unterschied zu herkömmlichen Knieimplantaten ist, dass die natürliche Achse im Körper erhalten bleibt und nicht geändert wird, was für die Patienten spürbar bessere Resultate bringt. Dazu ist die Stabilität des operierten Knies merklich besser. Medacta hat bereits in verschiedenen Teilmärkten gezeigt, dass das Unternehmen signifikante Marktanteile erobern kann. Die Firma ist noch jung, erreicht jedoch schon heute eine gute Rentabilität. Die erwirtschafteten Mittel werden nicht ausbezahlt, sondern voll ins Wachstum investiert. Medacta ist es in den letzten Jahren gelungen, den Umsatz organisch mit mehr als 10% zu steigern. Die italienische Familie Siccardi hat die Firma interessanterweise nicht in Italien gegründet, sondern über der Grenze in der Schweiz. Sie profitiert aber von Grenzgängern aus Italien. Leider lastete der starke Schweizer Franken in den letzten Jahren auch auf den Gewinnen von Medacta. Die Produktion befindet sich im Tessin und daher ergibt sich auf den exportierten Produkten ein gewisser negativer Margeneffekt. Durch die gestiegenen Produktionszahlen ergeben sich jedoch positive Grösseneffekte, und immer grössere Teile der Produktion und damit Wertschöpfung werden in die Firma verlagert. Das hilft, den negativen Währungseffekt zu kompensieren. Insgesamt ist Medacta von der Grösse her noch subkritisch, hat dadurch entsprechendes Wertschöpfungspotenzial und dürfte sich aus unserer Sicht auch in den kommenden Jahren dynamisch entwickeln.

### Strategie

Wir planen keine grösseren Veränderungen im Portfolio. In den USA dürfte sich das Wirtschaftswachstum 2025 gegenüber 2024 verlangsamen. Die SNB geht beispielsweise davon aus, dass es unter das Potenzialwachstum der US-amerikanischen Wirtschaft fallen könnte. Das wiederum eröffnet die Möglichkeit, die Zinsen zu senken, so dass die dämpfende Wirkung der straffen Geldpolitik nach und nach abklingen sollte. In Europa wird auf der anderen Seite des Atlantiks eine Belebung erwartet. Die Vergleichsbasis sollte nun zunehmend einfacher werden, so dass die Firmen wieder zu Wachstum zurückfinden sollten. Wir bevorzugen weiterhin Firmen, die international wachsen können. Diese hatten in den letzten drei Jahren einen schweren Stand. Die Wirtschaft hat sich nach der massiven Störung durch die Covid-19-Pandemie noch nicht normalisiert. Der Inflationsschock ist zwar am Abebben, doch die Geldpolitik ist als Folge weiterhin restriktiv und dämpft das Wachstum. Wir erwarten, dass die Unternehmen in einem normaleren Umfeld zu einem deutlich dynamischeren Gewinnwachstum zurückfinden werden.

<sup>1</sup>Quelle: SNB-Quartalsheft 3/2024 September.

<sup>2</sup>Quelle: Bedeutung der Pharmaindustrie für die Schweiz, BAK Exonimics AG, Januar 2024.

Weitere Informationen finden Sie auf [GAM.com](https://www.gam.com)

Bitte lesen Sie die rechtlichen Hinweise auf der folgenden Seite.

**Wichtige rechtliche Hinweise:**

Quelle: GAM, sofern nicht anders angegeben. (Soweit zutreffend und sofern nicht anders angegeben, verstehen sich die Performanceangaben nach Abzug von Gebühren und basieren auf einem Vergleich der Nettoinventarwerte). GAM hat aus externen Quellen stammende Informationen nicht eigens geprüft und GAM kann weder ausdrücklich noch stillschweigend garantieren, dass diese Informationen korrekt, zutreffend oder vollständig sind.

Dieses Dokument ist nicht zur Verteilung an oder Verwendung durch natürliche oder juristische Personen mit Staatsangehörigkeit, Wohnsitz, Domizil oder Geschäftssitz in einem Staat oder Land bestimmt, in dem Vertrieb, Publikation, Zurverfügungstellung oder Verwendung durch Gesetze oder Vorschriften untersagt sind. Die Verantwortung für die weitere Verwendung von in diesem Dokument enthaltenen Fondsbeschreibungen liegt ausschließlich beim Intermediär.

Die Informationen in diesem Dokument stellen keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung dar und dürfen nicht als alleinige Grundlage für Anlage- oder sonstige Entscheidungen dienen.

Die in diesem Dokument vertretenen Ansichten sind die des Managers zum Zeitpunkt der Publikation und können sich ändern. **Die Preise von Anteilen können sowohl steigen als auch fallen. Sie unterliegen den Schwankungen der Finanzmärkte, die sich dem Einfluss von GAM entziehen. Daher erhalten Anleger den investierten Betrag möglicherweise nicht zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung und die Bezugnahme auf ein bestimmtes Wertpapier stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar.**

Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial und nicht um eine Aufforderung, in ein Produkt oder eine Strategie von GAM zu investieren. Anlagen sollten erst nach gründlicher Lektüre des aktuellen Prospekts, des Kollektivanlagevertrags (vertragliche Fonds), von Statuten/Anlagereglement/Gesellschaftsvertrag (gesellschaftsrechtliche Fonds), des Key Investor Information Documents («KIID», «BIB» o.ä.) und der aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte (die «Rechtsdokumente») sowie nach Konsultation eines unabhängigen Finanz- und Steuerexperten getätigt werden. Die Rechtsdokumente sind in Papierform und kostenlos bei den unten angegebenen Adressen erhältlich.

Der beschriebene Fonds ist ein Anlagefonds nach Schweizer Recht (übriger Fonds für traditionelle Anlagen) und ausschliesslich in der Schweiz zum öffentlichen Anbieten und Vertrieben zugelassen. Der Fonds ist nicht in den Vereinigten Staaten und ihren abhängigen Territorien registriert und darf daher dort weder angeboten noch verkauft werden. Fondsleitung ist GAM Investment Management (Switzerland) AG, Hardstrasse 201, Postfach, CH-8037 Zürich.

Die Rechtsdokumente sind bei der Fondsleitung sowie auf der Webseite [www.funds.gam.com](http://www.funds.gam.com) erhältlich. Die erwähnten Dokumente können kostenlos angefordert werden und liegen mindestens in deutscher Sprache vor. Die Depotbank ist die State Street Bank International GmbH, München, Zweigniederlassung Zürich, Beethovenstrasse 19, 8002 Zürich.

4545 21/10/24