

Börsenkommentar 2025

TROTZ VIEL «LÄRM» WAR 2025 EIN SEHR ERFREULICHES ANLEGERJAHR

Das Jahr 2025 begann an den weltweiten Finanzmärkten positiv. Vor allem in der Schweiz und in Europa starteten die Aktien mit starken Kursgewinnen. Anfang April kam es jedoch zu einem überraschenden Rückschlag. Die neue US-Regierung unter Donald Trump kündigte am 2. April, am «Liberation Day», massive Zölle an. Dieser sogenannte «Zollschock» führte kurzfristig zu einem Einbruch an den Börsen und sorgte für grosse Unsicherheit.

Gleichzeitig wurde der Markt von (geo)politischen Spannungen, insbesondere der Situation im Nahen Osten und dem anhaltenden Krieg in der Ukraine, belastet. Trotz dieser Herausforderungen setzte noch im April eine deutliche Erholung ein. Getragen von den Zinssenkungen der Notenbanken mit einer lockeren Geldpolitik und einer vorsichtigen Hoffnung auf geopolitische Entspannung erholten sich die Märkte deutlich.

Wer also wegen dem «Zollhammer» (zu) nervös wurde und seine Aktien verkaufte, dürfte beim Blick auf die deutlich höheren Kurse zum Jahresende Ernüchterung verspürt haben. Die zwischenzeitlichen Kurseinbrüche erwiesen sich rückblickend als nur von kurzer Dauer. Dies zeigt uns einmal mehr, dass beim Investieren an den Finanzmärkten Panik stets ein schlechter Ratgeber ist.

Performance der Aktienmärkte 2025 (in CHF)

Schweiz	SMI	14.4%
	SLI	11.8%
	SMIM	13.6%
Europa	DJ EURO STOXX 50	17.3%
USA	DOW JONES	0.2%
	NASDAQ COMP.	7.6%
Japan	NIKKEI	13.9%
China	HANG SENG	15.0%
Immobilien Schweiz	SXI REAL ESTATE	11.4%
Obligationen CHF	SWISS BOND INDEX	0.0%
Gold	1KG	44.3%
EUR/CHF		-1.1%
USD/CHF		-12.8%

Entwicklung der 20 SMI-Titel im 2025

HOLCIM N	74.9%
UBS GROUP N	33.3%
SWISS LIFE N	31.0%
ROCHE GS	28.5%
RICHEMONT N	24.8%
NOVARTIS N	23.6%
ABB N	20.7%
GEBERIT N	20.4%
SWISSCOM N	14.1%
ZURICH INSURANCE N	11.7%
AMRIZE N (ab Juni 2025)	10.8%
LOGITECH N	8.7%
NESTLE N	5.2%
SWISS RE N	1.3%
LONZA N	0.4%
KÜHNE & NAGEL N	-17.6%
ALCON N	-17.7%
PARTNERS GROUP N	-20.1%
GIVAUDAN N	-20.7%
SIKA N	-24.7%

Der Swiss Market Index (SMI) legte im Börsenjahr 2025 um rund 14% zu. In Franken gerechnet gehören Schweizer Aktien damit zu den Gewinnern. Die defensive Struktur mit einem hohen Anteil an Qualitätsunternehmen wirkte vor allem in Phasen erhöhter Unsicherheit als widerstandsfähig. Besonders gefragt waren Titel aus den Bereichen Gesundheit, Banken und Versicherungen, die von stabilen Erträgen und verlässlichen Dividenden profitierten. Zusätzlich unterstützten die Zinssenkungen das Marktumfeld, indem sie die Bewertungen begünstigten.

Überraschend war die ausgeprägte Bandbreite der Performance zwischen den Bluechips. So verzeichneten etwa die beiden Baustoffkonzerne Holcim und Sika trotz gleicher oder zumindest ähnlicher Branche eine sehr unterschiedliche Entwicklung. Ein wesentlicher Kurstreiber für die Holcim-Aktie war die Abspaltung des Nordamerika-Geschäfts unter dem Namen Amrize. Da sich der US-Markt derzeit schwertut, verlieh dieser Schritt dem verbleibenden Holcim-Geschäft zusätzlichen Rückenwind.

Nach mehreren Jahren, in denen vor allem amerikanische Aktien den Takt vorgaben, kam es 2025 zu einer Rotation. Der US-Technologiesektor, der in den Vorjahren zu den grossen Gewinnern zählte, zeigte im abgelaufenen Jahr eine weniger dominante Entwicklung. Die Meinungen einer möglichen Überhitzung bei KI- und Technologieaktien gehen weit auseinander. Es ist denkbar, dass der KI-Boom noch Jahre weitergeht. Dem erheblichen Potenzial stehen jedoch (erhöhte) Risiken gegenüber. Die sieben einflussreichen US-Technologiekonzerne, die «Magnificent Seven», (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla) sind mittlerweile keine homogene Gruppe mehr. Tesla kämpft mit einigen, teils hausgemachten Problemen, während Meta, Microsoft und Nvidia Rekorde brechen. Nvidia hat im vergangenen Jahr als erste Firma der Welt einen Börsenwert von mehr als fünf Billionen Dollar erreicht. Zur Veranschaulichung: Der Börsenwert von Nvidia übersteigt jenen aller 20 SMI-Aktien deutlich.

Der amerikanische Aktienmarkt wurde zudem von politischen Unsicherheiten belastet. Dazu zählen die weiter steigenden Staatsdefizite, die rekordhohe Verschuldung sowie der mit 43 Tagen längste Regierungsstillstand (Shutdown) in der Geschichte der USA. Nicht zuletzt litten US-Aktien unter der anhaltend starken Abschwächung des US-Dollars. Dies deutet darauf hin, dass sich die USA mit ihrer Politik möglicherweise selbst am stärksten schadet...

OBLIGATIONEN

Aufgrund der Zinssenkungen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) entwickelten sich die Obligationen im vergangenen Jahr insgesamt positiv. Das rückläufige Renditeniveau führte zu spürbaren Kursgewinnen bei bestehenden Anleihen.

Eine sorgfältige und konsequente Schuldnerauswahl bleibt entscheidend. Trotz der tiefen Zinsen macht es aus Anlegersicht meistens wenig Sinn, in höher verzinsliche Fremdwährungsanleihen zu investieren, da der Zinsvorteil in der Regel durch entsprechende Währungsverluste mehr als kompensiert wird.

IMMOBILIENANLAGEN SCHWEIZ

Die Schweizer Immobilienanlagen zeigten sich erneut stabil. Die Immobilienfonds erzielten im 2025 eine Rendite von rund 11%. Das tiefe Zinsniveau und die hohe Nachfrage nach defensiven Qualitäten in einem geopolitisch unsicheren Umfeld unterstützten diese Entwicklung. Damit wurde ihre Rolle als solider und stabiler Baustein in einem ausgewogenen Portfolio bestätigt. Mittlerweile befindet sich das durchschnittliche Agio (Preisauflage) der Immobilienfonds Schweiz mit rund 35% klar, aber auch nachvollziehbar, über dem langfristigen Durchschnitt.

ROHSTOFFE

Gold gehörte 2025 trotz des schwachen US-Dollars mit einer Jahresperformance von rund 44% (in CHF) zu den grossen Gewinnern. Damit bestätigte das gelbe Metall erneut seine Rolle als sicherer Hafen. Geopolitische Spannungen, politische Unsicherheiten sowie die weltweit hohe Verschuldung stützten die Nachfrage. Weitere Kurstreiber waren erwartete Zinssenkungen und anhaltende Käufe der Zentralbanken.

Langfristig, über den Zeitraum von 1971 bis 2025, lag die jährliche Rendite von Gold auf nominaler Basis bei 5,7% während Aktien im Durchschnitt 7,8% rentierten.

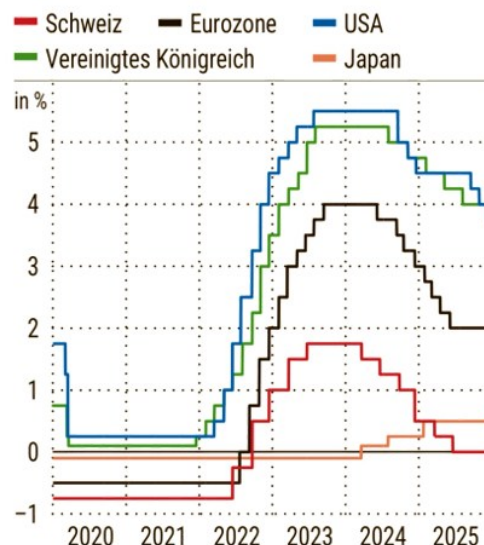
Im Sog der Goldpreis-Hausse legten auch Silber, Platin und Palladium kräftig zu, teils mit mehr als einer Verdoppelung der Preise. Aufgrund ihrer stärkeren industriellen Nutzung reagieren sie jedoch deutlich konjunktursensibler als Gold. Aus diesem Grund gehören sie grundsätzlich nicht zu unseren Anlageklassen.

ZINSEN

Nach der Trendwende im Vorjahr standen 2025 weitere Zinssenkungen im Vordergrund. In der Schweiz und der Eurozone sank die Inflation in Richtung der Zielwerte, wodurch die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Leitzins wieder auf 0 Prozent senkte. Teilweise erwarteten die Märkte sogar eine kurze Rückkehr zu Negativzinsen.

In den USA verlief die Entwicklung deutlich zögerlicher. Die Inflation erwies sich als hartnäckiger, weshalb die US-Notenbank FED an einem restriktiveren Kurs festhielt und Zinssenkungen mehrfach nach hinten verschob. Im Jahresverlauf nahm die Federal Reserve (FED) dann insgesamt drei Zinssenkungen vor.

Leitzinsen



Quelle: Bloomberg, Kaiser Partner / Grafik: FuW, adj

WÄHRUNGEN

Der Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken hat aus mehreren Gründen seit Mitte des Jahres spürbar nachgelassen. Einerseits hat die wirtschaftliche Dynamik der Schweiz seit dem sogenannten «Zollhammer» deutlich an Kraft verloren, was sich insbesondere im negativen Wachstum des dritten Quartals widerspiegelt. Andererseits war die Funktion des Frankens als sicherer Hafen in den vergangenen Monaten etwas weniger gefragt. Vor allem gegenüber dem US-Dollar hat sich der Wechselkurs nach dem deutlichen Wertverlust in der ersten Jahreshälfte (vorläufig) stabilisiert.

UNSERE SICHTWEISE UND ANLAGEPHILOSOPHIE

Wer sein Vermögen vor Inflation schützen und langfristig vermehren möchte, sollte gezielt in Sachwerte investieren. Im Zentrum unserer Anlagephilosophie stehen Transparenz, Einfachheit und Qualität. Vorrang haben dabei solide, Schweizer Aktien, die wenig konjunkturabhängig sind.

Wir bleiben langfristig zuversichtlich und halten uns an die Fakten. Dabei berücksichtigen wir fortlaufend die Marktrisiken und minimieren sie durch eine transparente, klar strukturierte Anlagestrategie. Ein zentraler Bestandteil bleibt eine konsequente Diversifikation. Durch eine gezielte Aktiauswahl aus unserem eigenen Anlageuniversum reduzieren wir Konzentrationsrisiken und überhöhte Einzelpositionen, wie sie bei marktgewichteten Portfolios auftreten können.

Aktien erstklassiger Unternehmen bieten langfristig die beste Grundlage, um Vermögen vor den negativen Folgen steigender Schulden, Inflation und geopolitischen Krisen zu schützen. Unsere Anlagestrategie kombiniert klar nachvollziehbare Anlagen mit sorgfältig ausgewählten Direktinvestitionen, die auf soliden Fundamentaldaten basieren.

Auch im Jahr 2026 stehen wir Ihnen unabhängig und persönlich zur Seite. Wir wünschen Ihnen alles Gute und bedanken uns herzlich für das entgegengebrachte Vertrauen.

Adequaris Finance
Thomas Bächler