



## Solide Schweizer Aktien

Der Leitindex Swiss Market Index (SMI) erklomm ein Allzeithoch und ging mit 13'859 Punkten ins Wochenende: +1.9% gegenüber der Vorwoche und +4.5% gegenüber Jahresbeginn. Bei einigen europäischen Indizes war es sogar ein bisschen mehr, in den USA jedoch spürbar weniger. Da liegt der breite S&P 500 Index nur gerade 0.9% höher als zu Jahresbeginn, der Tech-Index bewegt sich immer noch in der Minuszone (-1.5%). Wobei die Schwäche des Dollars hinzugerechnet werden müsste. Gegenüber dem Jahresbeginn hat sich der Schweizer Franken bereits wieder aufgewertet (+2.2%).

Die Rotation scheint sich fortzusetzen. Tech-Aktien und solche, bei denen disruptive Branchenveränderungen durch KI vermutet werden, werden gegenwärtig eher gemieden. Besonders attraktiv und beliebt sind dagegen Aktien im Umfeld der immensen KI-getriebenen Investitionen in Data Center. Das auf den US-Markt fokussierte Baustoffunternehmen Amrise als Wochengewinner im SMI (+11% innert einer Woche) liess eine rosige Zukunft durchblicken und erhöhte die Guidance für das laufende Jahr. Davon profitierte auch Holcim (+6%). Im gesamten Energie- und Energieinfrastrukturbereich sind zahlreiche Wertpapiere bereits wieder deutlich höher bewertet als zu Jahresbeginn.

Dagegen tun sich Aktien aus der Finanzbranche schwer. Jene der UBS (-8% seit Jahresbeginn) bewegen sich rückläufig. Partners Group (-6%) wurde in den weltweiten Abwärtssog unter Privatmarktanbietern gerissen, obschon deren Investitionspolitik sich sehr stark von ihren Wettbewerbern unterscheidet. Darauf wies sie in einer aktienkursbezogenen Medienmitteilung am Freitagnachmittag hin.

Ernüchternd war im bisherigen Jahresverlauf auch die Kursentwicklung von Zurich Insurance (-6%), die Nummer 6 in der Reihenfolge der SMI-Titel nach Marktkapitalisierung. Seit dem Amtsantritt von Mario Greco vor zehn Jahren stand der Versicherungskonzern für Berechenbarkeit und stetig erhöhte Dividendenströme. Auch in diesem Dividendenfrühling wird die Ausschüttung als Folge des Rekordgewinns erhöht (+7%), doch umgibt Versicherer die Angst rund um KI, wie stark die jeweiligen Geschäftsmodelle und Margen davon tangiert werden könnten.

Das bedeutendste Ereignis für den SMI war in der vergangenen Woche jedoch die Berichterstattung des Nahrungsmittelkonzerns Nestlé (+3%). CEO Philipp Navratil präsentierte die Jahreszahlen in einer Aufbruchstimmung. Tatsächlich konnte Nestlé das Wachstum im vergangenen Jahr aus eigener Kraft beschleunigen (+3.5%). Wichtiger war allerdings der Blick in die Zukunft mit den vier Kernbereichen Kaffee, Tierfutter, Spezialnahrung und Gesundheit. In diesen Feldern ist der Konzern stark – bei der Marktposition, beim Wachstum und bei der Rendite. Auch hier wird die Dividende erhöht – zum dreissigsten Mal in Folge, was die Anleger erfreut zur Kenntnis nahmen.

Die Valoren des Bauchemiekonzerns Sika (-3% seit Jahresbeginn) dürften den Wendepunkt hinter sich haben. Trotz schwieriger Endmärkte entwickelte sich der operative freie Cash-flow gut. Während die Bauaktivitäten im chinesischen Wohnungsbau weiterhin sehr gering sind, profitiert Sika im laufenden und wohl auch in den kommenden Jahren überaus stark vom Wachstumsmarkt Data Center.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.25	
SMI	13'859.8	+4.5%
SPI	19'097.8	+4.8%
DAX €	25'260.7	+3.1%
Euro Stoxx 50 €	6'131.3	+5.9%
S&P 500 \$	6'909.5	+0.9%
Dow Jones \$	49'626.0	+3.3%
Nasdaq \$	22'886.1	-1.5%
MSCI EM \$	1'567.2	+11.6%
MSCI World \$	4'555.1	+2.8%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.25	
SBI Dom Gov TR	223.7	+0.3%
SBI Dom Non-Gov TR	122.6	+0.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.25	
SXI RE Funds	608.4	+1.2%
SXI RE Shares	4'970.6	+10.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.25	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	66.4	+15.6%
Gold (CHF/kg)	127'357.1	+15.7%
Bitcoin (USD)	67'798.6	-22.6%

Wechselkurse	Seit 31.12.25	
EUR/CHF	0.9138	-1.8%
USD/CHF	0.7756	-2.1%
EUR/USD	1.1784	+0.3%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.05%	-0.1%–0.0%	-0.1%–0.0%
EUR	2.02%	1.9%–2.1%	1.7%–1.9%
USD	3.66%	3.4%–3.6%	3.0%–3.3%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.28%	0.2%–0.5%	0.4%–0.7%
EUR	2.72%	2.8%–3.0%	2.5%–2.8%
USD	4.08%	4.1%–4.4%	3.7%–4.0%

Teuerung	2025	2026P	2027P
Schweiz	0.1%	0.3%	0.5%
Euroraum	2.2%	1.8%	1.8%
USA	3.0%	2.5%	2.0%

Wirtschaft (BIP real)	2025	2026P	2027P
Schweiz	1.2%	1.3%	1.5%
Euroraum	1.4%	1.4%	1.7%
USA	2.3%	2.2%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

## Thema der Woche: Die Wirtschaft in den USA lahmt



Der US Supreme Court erklärte in der vergangenen Woche Trumps Strafzölle für rechtswidrig. Damit habe der Oberste Gerichtshof «entschieden, dass der Kongress, obwohl er dem Präsidenten die Befugnis zur «Regulierung von Importen» übertragen hat, dies nicht wirklich so gemeint hat», schrieb Vizepräsident JD Vance. Dies nannte er die «Gesetzlosigkeit des Gerichts», was es dem Präsidenten erschweren würde, amerikanische Unternehmen und Lieferketten zu beschützen.

Was für viele Ökonomen dagegen echt überraschend war, war der magere makroökonomische Datenkranz. Er hinterlässt ein Bild, das diametral anders aussieht als das von Donald Trump verkündete «Goldene Zeitalter». Im vierten Quartal ist das reale Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten um nur gerade 0.35% gewachsen, annualisiert hochgerechnet wird dann über ein Wachstum des BIP von 1.4% gesprochen.

Aufgrund der Weihnachtssaison, einer traditionell starken Konsumsaison in den USA, wurde das Doppelte erwartet (2.8%). Doch ist dieses magere Wachstum Ausdruck einer zunehmenden Lähmung der Konsumenten. Die Inflation bleibt auf erhöhtem Niveau, und sie frisst sich in alltägliche Ausgaben genauso wie in die Schulgelder ein. Überall werden erhöhte Preise wahrgenommen, nicht aber beim realen Einkommen. Die Löhne steigen dagegen kaum mehr und das Verbrauchervertrauen schwindet. Die Konsumentenstimmung liegt auf einem Mehrjahrestief.

McDonald's wies in ihrem Quartalsbericht darauf hin, dass das 5-Dollar-Menü derzeit das meistverkaufte Produkt in den USA sei. Ohne sich über den Ernährungswert zu streiten, ist allein schon diese Tatsache ein deutlicher Ausdruck davon, dass die Gesellschaft sich weiter spaltet.

K-Ökonomie nennen wir das, wenn es den einen immer schlechter geht und den anderen besser. Nur ist es eben nicht ausgeglichen. Spürbar aufwärts geht es bei nur gerade zehn bis zwanzig Prozent aller Haushalte. Sie profitieren in diesem Frühjahr u. a. von sinkenden Steuern (und um das strukturell steigende Haushaltsdefizit schert sich in den gegenwartsorientierten USA derzeit ohnehin niemand). Zum Glück halten die Top-Verdiener sich mit dem Konsum nicht zurück.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

24. Februar 2026	USA: Conference Board Konsumentenvertrauen Februar
25. Februar 2026	Deutschland, Frankreich: GfK Konsumentenstimmung Februar
26. Februar 2026	USA: Kansas City Fed Manufacturing Index Februar
27. Februar 2026	USA: Reale Produzentenpreisentwicklung Januar

## Informationen

### Steuerauszüge 2026

Sehr geehrte Kundinnen und Kunden

Gerne informieren wir an dieser Stelle darüber, dass sich die Erstellung der Steuerunterlagen für das Jahr 2025 wohl wieder bis in den März hinziehen wird.

Das liegt nicht an uns, sondern an den Depotbanken. Diese warten in der Regel die finale Kursliste der ESTV ab, welche typischerweise erst in der zweiten Februarhälfte publiziert wird.

Dass die Erstellung der Dokumente so spät erfolgt, ist folglich nicht schlechter Service; es ist dem Umstand geschuldet, dass die Banken auf die finalen und korrekten Kurse warten.

Gerade bei Fonds liegen diese der ESTV oftmals erst im Februar seitens der Fondsgesellschaften vor. Ein früherer Versand hätte demnach zur Folge, dass der Auszug nicht korrekt wäre.

Wir bitten um Verständnis.

Folgende Unterlagen stehen Ihnen bereits in der Zugerberg Finanz App zur Verfügung:

### Vermögensauszüge

- Zugerberg Freizügigkeitsstiftung
- Freizügigkeitsstiftung Wildspitz
- Zugerberg Finanz Revu (Bank Zweiplus)

### Steuerauszüge

- Zugerberg Finanz R (Zuger Kantonalbank)

### Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – März 2026

Wir haben noch ein paar wenige freie Plätze für den ersten Workshop am Samstag, den 7. März 2026 unter dem Titel «Faszination Wirtschaft».

### Zur Anmeldung

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 20.02.2026. Bilder: stock.adobe.com.