



## Ertragreicher November

Der November fand einen guten Abschluss. Unsere wohlwollende Einschätzung für Aktien wird weiterhin durch eine robuste Gewinnentwicklung unterstützt. Die Ergebnisse für das dritte Quartal fielen gut aus. Der Swiss Market Index (SMI) lag zuletzt bei 12'834 Punkten, das entspricht einem satten Plus (+4.9%) im November.

Der SMI legte damit deutlich mehr zu als alle anderen europäischen oder amerikanischen Indizes. Der Weltaktienindex fiel im Monat November leicht (-0.2%). Die chinesischen Indizes büssten rund 2% ein. Da fielen die Unternehmensgewinne im Oktober im Vergleich zum Vorjahr deutlich (-5.5%). Ohnehin scheint sich in China das Wirtschaftswachstum weiterhin spürbar abzukühlen. Umso stärker legen die Behörden den Schwerpunkt darauf, Importgüter durch einheimische Produkte zu substituieren («Made in China 2025»). Für europäische Industriegüter ist China nicht mehr ein Wachstumsmarkt. Vielmehr ist da durch technologische Fortschritte die heimische Konkurrenz (beispielsweise in der Industrie-Robotik) gewachsen und geht teils Preiswettbewerbe ein, welche die Gewinne dahinschmelzen lassen. Auch deshalb hat ABB (-3%) die Robotik-Sparte an die japanische SoftBank verkauft.

Der unbestrittene Star im SMI ist gegenwärtig Roche (+19%). Der Pharma- und Diagnostikakonzern machte sich mit dieser Kursentwicklung zur wertvollsten Aktie im Schweizer Markt. Im November-Ranking liegen zudem Geberit, Alcon und Richemont (je +7%) vorne. Erfreulich waren sodann die Kursentwicklungen von Novartis, Holcim und Kühne + Nagel (je +5%) sowie Nestlé (je +4%).

Am Ende der Skala bewegte sich Logitech (-7%), eine Aktie, die wir nicht halten und die in den nächsten zwei Jahren wohl aus dem SMI fallen dürfte. Die Gesellschaft, die 1981 vom EPF Lausanne Absolventen Daniel Borel gegründet wurde, der später Computer Science an der Stanford University im Silicon Valley studierte, wo er auch die Mitgründer Pierluigi Zappacosta und Giacomo Marini kennenlernte. Logitech erlangte schnell Bekanntheit für ihre innovativen Mäuse und erweiterte ihr Produktportfolio um eine breite Palette an Computerzubehör. Mittlerweile wird die Gesellschaft stark aus Kalifornien und aus Asien geführt. Nur noch 35% der Aktionäre sind schweizerischer Herkunft, 41% liegen in US-amerikanischen Händen.

Die Aktie des Bau-Chemiekonzerns Sika (+1%) hat sich stabilisiert. Das Management wird mit einem neuen Spar- und Investitionsprogramm seine Profitabilität langfristig stärken. Ab 2028 erwartet Sika jährliche Einsparungen von 150 bis 200 Millionen Franken. Damit sollen das Produktionsnetzwerk optimiert und die organisatorischen Strukturen gestrafft werden. Gleichzeitig sollen 120 bis 150 Millionen Franken in die digitale Transformation fließen. Für das Programm «Fast Forward» seien im Jahr 2025 einmalige Kosten von 80 bis 100 Millionen Franken für Umstrukturierungen in China und Effizienzmassnahmen in anderen Märkten vorgesehen. Trotz der geplanten Anpassungen bleibe China mittelfristig ein zentraler Wachstumsmarkt. Die bestehende «Strategie 2028» mit einem Umsatzziel von 3% bis 6% Wachstum in lokalen Währungen gelte weiter.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'834.0	+10.6%
SPI	17'652.9	+14.1%
DAX €	23'836.8	+19.7%
Euro Stoxx 50 €	5'668.2	+15.8%
S&P 500 \$	6'849.1	+16.4%
Dow Jones \$	47'716.4	+12.2%
Nasdaq \$	23'365.7	+21.0%
MSCI EM \$	1'366.9	+27.1%
MSCI World \$	4'398.4	+18.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	226.5	+1.3%
SBI Dom Non-Gov TR	122.1	+1.2%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	593.5	+9.2%
SXI RE Shares	4'402.7	+20.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	58.6	-18.4%
Gold (CHF/kg)	109'583.4	+43.1%
Bitcoin (USD)	90'914.6	-3.0%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9322	-0.8%
USD/CHF	0.8040	-11.4%
EUR/USD	1.1598	+12.0%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.24		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.05%	0.2%–0.5%	0.2%–0.5%
EUR	2.06%	1.9%–2.1%	1.7%–1.9%
USD	3.79%	4.0%–4.4%	3.4%–3.8%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.24		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.19%	0.6%–0.9%	0.5%–0.7%
EUR	2.69%	2.8%–3.0%	2.5%–2.8%
USD	4.01%	4.3%–4.6%	3.8%–4.2%

Teuerung	Seit 31.12.24		
	2024	2025P	2026P
Schweiz	0.7%	0.5%	0.5%
Euroraum	2.2%	1.8%	1.8%
USA	2.8%	2.5%	2.3%

Wirtschaft (BIP real)	Seit 31.12.24		
	2024	2025P	2026P
Schweiz	1.8%	1.8%	1.8%
Euroraum	1.5%	1.6%	1.7%
USA	2.6%	1.8%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

## Thema der Woche: Ausblick aufs kommende Jahr



Es ist nicht überraschend, dass sich die Schweizer Märkte in jüngster Zeit gut entwickelten. Wenn die Inflation, die Verzinsung von Bankeinlagen und die Renditen von Anleihen höchster Bonität bei 0% liegen und gleichzeitig Aktien mit Gewinnrenditen von 6% locken, ist ziemlich klar, wohin verantwortungsvolles Kapital längerfristig fliesst. Eine Differenz der Renditeaussichten von Anleihen und Aktien in der Höhe von 6% in der Phase einer wachsenden, widerstandsfähigen Weltwirtschaft ist historisch eher selten und stellt für Aktienanleger einen attraktiven Rahmen zur Verfügung.

Umso mehr dürfte in den kommenden Wochen die ruhige Zeit dazu genutzt werden, die persönliche Allokation zu überdenken. Vielleicht gibt es noch überschüssige Liquidität, die in Wertpapieren angelegt zum Haushaltseinkommen beitragen könnte. Sicher ist, dass es bei der Allokation stets um Abwägung geht zwischen der persönlichen Risikofähigkeit einerseits (welche Schwankungen kann ich objektiv eingehen, damit ich meine finanziellen Ziele erreichen kann?) und der individuellen Risikotoleranz andererseits (wieviele Schwankungen toleriere ich, damit ich mich noch wohl fühle?).

Diese Betrachtung bildet die Grundlage für Ihre Anlagestrategie. Dabei ist darauf zu achten, dass es an den Kapitalmärkten nicht nur Schönwetter-, sondern auch Schlechtwetterphasen gibt. Risiko wird immer belohnt – seit weit über hundert Jahren. Die entscheidende Frage ist, ob man auch die dazu erforderliche Geduld aufbringen kann und will.

Eine hundertprozentige Gewinngarantie gibt es nicht. Aber eines sollten Sie im Ausblick Ihrer Anlagen auch im kommenden Jahr wissen: Die Festlegung der korrekten Anlagestrategie ist hauptverantwortlich für ein erfolgreiches Investieren und für das Erreichen der angestrebten Nettorendite. Was das für Sie konkret bedeutet, können Sie mit Ihrer Kundenberaterin oder Ihrem Kundenberater besprechen.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- |                  |                                                                           |
|------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| 1. Dezember 2025 | Eurozone, USA: PMI Einkaufsmanagerindizes verarbeitendes Gewerbe November |
| 2. Dezember 2025 | Eurozone: HVPI Kerninflation und Inflation November                       |
| 3. Dezember 2025 | Eurozone, USA: PMI Einkaufsmanagerindizes Dienstleistungen November       |
| 5. Dezember 2025 | USA: University of Michigan Konsumentenvertrauen Dezember                 |

## Steuern sparen mit 3a

Ein regelmässiger Sparbeitrag, der in die 3. Säule investiert wird, verhilft nicht nur zu einem finanziellen Polster nach der Pensionierung, sondern bietet auch unmittelbar Steuervorteile. Versicherte, die einer Pensionskasse angeschlossen sind, können bis zu 7'258 Franken einzahlen und den entsprechenden Betrag in der Steuererklärung für das Jahr 2025 in Abzug bringen.

Je nach Standort und Einkommen kann man damit über 2'500 Franken einsparen. Hinzu kommt, dass die Zins- und Dividenderträge einkommenssteuerbefreit sind. Um später die Steuerprogression zu brechen, sollten Sie ab 50'000 bis 75'000 Franken ein neues 3a Depot für Ihre Wertschriften anlegen. In den meisten Fällen sind zwei bis drei 3a-Depots pro Person eine gute Lösung. Anfang dieses Jahres ist zudem eine neue Verordnung in Kraft getreten: Wer nicht den Maximalbetrag im Kalenderjahr 2025 einbezahlt, kann dies erstmals im Jahr 2026 (oder auch 2027) mit einer Nachzahlung ins 3a nachholen. Um zu einer solchen freiwilligen Einzahlung berechtigt zu sein, muss man ein AHV-pflichtiges Erwerbseinkommen in der Schweiz haben, und zwar sowohl im Jahr der Zuzahlung ins 3a wie auch in dem Jahr, für das nachträglich Beiträge entrichtet werden.

Wer keiner Vorsorgeeinrichtung angeschlossen ist, kann bis zu 20% des Nettoeinkommens (maximal 36'288 Franken) in die Säule 3a einzahlen und steuerlich geltend machen.

**Bitte verwenden Sie für Einzahlungen die QR-Einzahlungsscheine, welche in der Zugerberg Finanz App unter «Geld einzahlen» zu finden sind. Wir empfehlen, Einzahlungen bis spätestens am 22. Dezember 2025 in Auftrag zu geben, damit sie noch im Jahr 2025 auf dem Konto gutgeschrieben werden.**

Freundliche Grüsse  
Timo Dainese, CEO

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 28.11.2025. Bilder: stock.adobe.com.