

NEWSLETTER

09 / 2025



Zölle 39%

AARAUinvest^{ag}

Das AarauInvest Team hat Verstärkung erhalten

Wir freuen uns, dass Manuel Suter das AarauInvest Team als Kundenberater ergänzt und verstärkt. Wir heissen Manuel herzlich willkommen. Mit seinem bisherigen Werdegang und seinen Tätigkeiten bringt er wertvolle Erfahrungen mit und stellt sich gleich selbst vor.

Es ist mir eine grosse Freude, mich als neues Mitglied der AarauInvest AG vorzustellen. Seit September 2025 darf ich das Team als Vermögensverwalter verstärken.



Foto: Privatarchiv Manuel Suter

Meine berufliche Laufbahn begann bei der thv AG in Aarau, wo ich während sieben Jahren in der Wirtschaftsprüfung sowie als Mandatsleiter im Bereich Treuhand und Steuern tätig war. Dort konnte ich mir ein fundiertes Verständnis für Finanzen aneignen, welches mich bis heute in meiner Arbeit begleitet.

2007 wechselte ich in die Bankenwelt, zuerst zur UBS AG, bei der ich über 10 Jahre verschiedene Funktionen in der Kundenbetreuung wahrnehmen durfte und später zur Aargauischen Kantonalbank. In den vergangenen Jahren leitete ich den Bereich Private Banking in Aarau. In dieser Rolle durfte ich sowohl Teams führen als auch meine eigenen Kunden umfassend betreuen. Die persönliche

und langfristige Begleitung von Menschen und deren Vermögen stand dabei stets im Mittelpunkt – und genau das motiviert mich bis heute.

Mir ist es wichtig, auf die individuellen Bedürfnisse jedes Kunden einzugehen und gemeinsam Lösungen zu entwickeln, die langfristig überzeugen. Fundierte Weiterbildungen – unter anderem als eidg. dipl. Finanzanalytiker und Vermögensverwalter (CIIA) und als Master in Advanced Studies in Banking and Finance (CFA Track) – haben mein Fachwissen stetig erweitert und mir erlaubt, auch komplexe Fragestellungen kompetent zu begleiten. Noch entscheidender ist für mich jedoch das persönliche Vertrauen, das über Jahre hinweg entsteht.

Privat wohne ich mit meiner Familie in Küttigen, bin Vater von zwei Kindern und verbringe meine Freizeit gerne beim Joggen, Golfen oder beim Entdecken neuer kulinarischer Genüsse. Ich freue mich sehr darauf, die Kundschaft der AarauInvest AG persönlich kennenzulernen. Das Vertrauen, das die Kunden der AarauInvest AG entgegenbringen, ist für mich Ansporn und Verpflichtung zugleich.

Kurze Geschichte der Zölle

Zölle sind seit der Amtseinführung des US-Präsidenten Donald Trump in aller Munde. Sie existieren schon seit Jahrhunderten und dienten als Einnahmequelle und wurden auch als Instrument für Wirtschaftspolitik genutzt.

Zölle haben eine lange Geschichte: Bereits im Altertum und im Mittelalter wurden sie erhoben. Dabei kamen unterschiedliche Zölle zur Anwendung, zum Beispiel Prohibitivzölle, welche die Einfuhr bestimmter ausländischer Waren unterbinden sollten. Schutzzölle hingegen sollten einheimische Waren und Produkte vor der billigeren ausländischen Konkurrenz schützen.

Bereits zur Römerzeit wurden in der Schweiz Zölle erhoben. Damals dienten sie der Finanzierung von Infrastruktur und der Gewährleistung von Sicherheit. Im Mittelalter entwickelten sich Zölle zu einem wichtigen Herrschaftsinstrument. Lokale Fürsten, Städte, Klöster und Feudalherren nutzten sie, um ihre Ausgaben zu finanzieren. Diese Zollabgaben hatten einen eindeutigen fiskalischen Zweck und waren Teil der Grundversorgung. In dieser Zeit wurden die Motive immer wichtiger und die Zollstrukturen differenzierter. Bei Warengattungen, Gewicht und Routen wurden vermehrt unterschiedliche Tarife angewendet. Allmählich setzte sich der Gedanke durch, über die Zollpolitik auch wirtschaftliche Ziele zu verfolgen.

Um 1390 erliess die Stadt Luzern einen Zolltarif, der zu einer höheren Belastung der Handelswaren führte. Davon waren besonders Mailänder Kaufleute betroffen, die bei der Alten Eidgenossenschaft Beschwerde einlegten. Zölle beeinflussten zudem im Mittelalter auch die Routenwahl des Handels. Hohe Zölle verlagerten den Warenverkehr über andere Pässe, wie zum Beispiel jene in Graubünden.

Von der Helvetik bis zur Gründung des modernen Bundesstaates waren die Versuche, ein gemeinsames Zollwesen zu schaffen und die Binnenzölle abzuschaffen, gescheitert. Auf dem Gebiet der heutigen Schweiz existierten 400 unterschiedliche Zollstationen. Dieses Flickwerk an Zollstationen bremste den Binnenhandel erheblich. Erst mit der Entstehung der modernen Schweiz im Jahr 1848 übernahm die Eidgenossenschaft vermehrt die Verantwortung für die Erhebung von Zöllen. Dadurch wurde die Zollpolitik erstmals vereinheitlicht. Durch die Berechtigung zur Erhebung von Zöllen an den Landesgrenzen konnten die Kantone, die für die meisten Binnenzölle verantwortlich waren, vollumfänglich entschädigt werden.

In der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts stammten drei Viertel der Bundeseinnahmen aus Zöllen. Diese stiegen aufgrund der guten Konjunktur stark an. Zölle blieben bis in die 1960er Jahre eine der grössten Einnahmequellen. 1961 machten sie immer noch 24 Prozent der Bundeseinnahmen aus. Nach dem Beitritt der Schweiz zum GATT (heute WTO) wurden die Zölle schrittweise reduziert. Das einst zentrale Schutzinstrument wurde nun zunehmend als Hindernis für freien Handel und wirtschaftliche Entwicklung wahrgenommen.

Von nun an setzte die Schweiz verstärkt auf Freihandel und die Liberalisierung der Märkte. Als Gründungsmitglied der EFTA schloss sie mit zahlreichen Staaten Freihandelsabkommen ab. Dies führte zu stetig sinkenden Zolltarifen. Das Freihandelsnetz der Eidgenossenschaft umfasst 30 Abkommen, darunter mit der EU

und China. Dieser Abbau veränderte die Schweizer Wirtschaft nachhaltig. Einer der wichtigsten Aspekte war die Senkung der Kosten für Unternehmen, die auf Güter aus dem Ausland angewiesen waren. Durch den Wegfall der Zölle konnten sie mit signifikant niedrigeren Produktionskosten rechnen. Die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz wurde dadurch deutlich verbessert. Für die Konsumenten führte der Abbau der Zölle zu einer Entlastung, da importierte Waren günstiger angeboten werden konnten. Auch wenn auf Agrarprodukte weiterhin Zölle erhoben werden, kann der Abbau der Zölle als Meilenstein der Wirtschaftsgeschichte der Schweiz angesehen werden.



Foto: Markus Winkler unsplash.com

In den letzten Jahren ist eine Neuausrichtung der globalen Wirtschaft sowie eine verstärkte Rivalität zwischen den USA und China festzustellen. Die globalen Volkswirtschaften werden wieder stärker von strategischen und vor allem nationalen Interessen geprägt. Die Globalisierung ist noch nicht vorbei, aber wir erleben tiefgreifende Veränderungen, in denen die grossen Wirtschaften ihre strategischen und nationalen Interessen gegeneinander ausspielen. Seit Donald Trumps Rückkehr ins Weisse Haus Anfang 2025 wird das Instrument der Zölle wieder verstärkt eingesetzt. Mit zum Teil astronomisch hohen und wirtschaftlich nicht nachvollziehbaren Zolltarifen wird die Handelspolitik zur Machtpolitik.

Hohe Zölle erhöhen das Risiko für Unternehmen und Staaten. Diese versuchen, auf die zunehmenden Unsicherheiten und Handels-

beschränkungen zu reagieren, so wie die Schweiz mit den auferlegten 39% US-Zöllen.

Wir von der AaraulInvest halten seit mehreren Jahren erfolgreich eine Vielzahl von global tätigen Unternehmen in unseren Mandaten. Die Schwächung der WTO-Handelsregeln und die damit verbundenen Unsicherheiten werden für zahlreiche Unternehmen wirtschaftliche Folgen haben, die vom liberalisierten Handel profitierten.

Wir sind der Überzeugung, dass ein solides Management, eine hohe Innovationskraft, beliebte Produkte und starke Finanzzahlen weiterhin entscheidend für das langfristige Gedeihen eines Unternehmens sein werden. Eine sorgfältige Titelauswahl und die kontinuierliche Begleitung der Unternehmen bleiben für uns zentral.

Gerade in spannungsreichen Phasen gilt es, Ruhe zu bewahren und die langfristige Anlagestrategie im Fokus zu behalten. Genau hier setzt unsere Vermögensverwaltung an – auf Basis fundierter Analysen.

Wir verfolgen eine langfristige Anlagestrategie und treffen Entscheidungen frei von Tagesschwankungen. Ein Vorteil, den Anlegerinnen und Anleger besonders schätzen.

Rückblick

Im 3. Quartal weiteten US-Aktien ihre Gewinne aus, wobei der S&P 500, der Dow Jones sowie der Nasdaq neue Allzeithochs erreichten.

Was am 1. August, dem Schweizer Nationalfeiertag, angekündigt wurde und zunächst heftige Reaktionen auslöste, ist seit dem 7. August Realität: Die USA haben auf Schweizer Produkte Zölle von 39% erhoben.

Von den insgesamt CHF 400 Mrd. Warenexporten der Schweiz gingen 2024 rund CHF 65 Mrd. in die USA – ein Anteil von fast 17%. Pharmazeutische Produkte sowie Goldbarren blieben vorerst von Zöllen ausgenommen, sodass etwa 90% aller Güter- und Dienstleistungsexporte nicht betroffen waren. Entsprechend waren die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen begrenzt, und auch der Schweizer Aktienmarkt reagierte in den ersten Augusttagen darauf kaum.

Die Finanzmärkte hatten sich im dritten Quartal bereits auf schwächere US-Arbeitsmarktdaten eingestellt. Dennoch überraschten die Anfang September veröffentlichten Zahlen: Mit lediglich 22'000 neu geschaffenen Stellen ausserhalb der Landwirtschaft blieben sie deutlich hinter den Prognosen zurück. In den vergangenen drei Monaten entstanden nur rund 90'000 neue Arbeitsplätze – ein Bruchteil des üblichen Niveaus. Das Stellenwachstum kam im August nahezu zum Stillstand, was die US-Notenbank (FED) zu einer Reaktion zwang. Am 17. September senkte FED-Chef Jerome Powell den Leitzins erstmals seit Dezember 2024 um 0,25% auf 4.00% – 4.25%.

Im 3. Quartal weiteten US-Aktien ihre Gewinne aus. Der S&P 500, der Dow Jones und der Nasdaq markierten neue Rekordhochs.

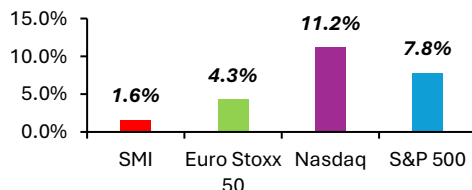
Die Gewinne der Unternehmen im S&P 500 legten im Vorquartal um 8% zu und übertrafen damit deutlich die Schätzungen von 5%.

Im Berichtsquartal sorgte Frankreich als grosser EU-Staat abermals für Schlagzeilen. Der Sturz der Regierung Bayrou verstärkte die politische Unsicherheit. Die Risikoauflschläge für französische Staatspapiere stiegen kontinuierlich und konnten nicht eingedämmt werden. Die EU hat am 26. Juli 2025 ein Defizitverfahren gegen Frankreich eröffnet. Ob trotz der schwierigen politischen Verhältnisse eine neue Regierung ein Budget mit Einsparungen und Steuererhöhungen in Nachbarland umsetzen kann, ist ungewiss.

Im September belass die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen unverändert. Die EZB-Präsidentin Christine Lagarde signalisierte, dass sich der Zinszyklus dem Ende nähert.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hielt an ihrer Septembersitzung den Leitzins bei 0% und verzichtete vorderhand auf die Wiedereinführung von Minuszinsen.

Die Indizes haben sich im Berichtsquartal folgendermassen entwickelt.



Ausblick

Das Gesamtbild für Aktien bleibt unserer Meinung nach weiterhin intakt. Wir sehen keine Blasenbildungen und favorisieren die Aktienmärkte Schweiz, USA, Europa.

Die Schweiz profitiert weiterhin stark von stabilen staatlichen Rahmenbedingungen, hoher Produktivität in Schlüsselbranchen (Pharma, Präzisionstechnologie und Medtech) und einem starken Franken.

Die Inflation hat sich deutlich reduziert und die SNB erwartet mittelfristig eine moderate Teuerung von etwa 0.5% für 2026.

Bleiben die am 7. August 2025 in Kraft getretenen Zölle für eine längere Zeit gültig, muss ein deutlich geringeres Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) erwartet werden im Vergleich zur letzten BIP-Prognose der KOF. Dieser Rückgang liegt im Bereich von 0.3% bis 0.6% des BIPs, wie die KOF bereits am 1. August berechnet hat. Eine Rezession wird aber nicht erwartet.

Betroffen wären vor allem die Uhrenindustrie, Präzisionsinstrumente und die Maschinenbranche. In diesen Sektoren müssten ein beträchtlicher Anteil an Firmen, die keine sehr hohe Marktmacht haben, ihre Exporte in die USA massiv reduzieren. Marktaustritte wären auch möglich. Auf dem Arbeitsmarkt könnten dadurch langfristig zwischen 7'500 bis 15'000 Stellen verloren gehen.

Die bemerkenswerte Stärke des US-Aktienmarktes wird weiterhin bestehen bleiben. Dies liegt nicht nur an der Erwartung baldiger Zinssenkungen, sondern auch daran, dass die Unternehmensgewinne im 2025 um ca. 8% steigen werden. In den USA schreitet der Ausbau der KI-Infrastruktur schnell voran, wodurch sich die Hoffnung auf breit abgestützte Produktivitätsgewinne erhöht.



Foto: Homa Appliances unsplash.com

Die Chancen stehen gut, dass die FED den Leitzins in jeder der beiden letzten Sitzungen im laufenden Jahr weiter senkt. Die momentane Ausgangslage spricht eher für ein moderates Zinsniveau. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass die Teuerung zurzeit bei 2.9% liegt. Die Notenbank gewichtet die sich verschlechternde Arbeitsmarktsituation derzeit höher als die Inflationsgefahr.

70% der gesamten Wirtschaftsleistung der USA sind Konsumausgaben. Die Stabilität der Ausgaben verringert die Rezessionsrisiken. Die Bilanzen der Unternehmen und die Finanzlage der Privathaushalte bleiben in guter Verfassung.

Das Gesamtbild für Aktien bleibt unserer Meinung nach weiterhin intakt. Wir sehen keine Blasenbildungen ausser bei gewissen jungen KI-Unternehmen und favorisieren weiterhin die Aktienmärkte Schweiz, USA, Europa.

Anlagepolitik

Ein Überblick über die im 3. Quartal getätigten Transaktionen

Im Juli kauften wir für die verwalteten Mandate Aktien der Firmen **Medacta Group** und **Lotus Bakeries** (ausser Einkommensbasiert). Im September sicherten wir einen weiteren Teil unseres USD-Engagements ab und erwarben im festverzinslichen Bereich die Obligation **Siegfried Holding** aus Emission.

Medacta ist eine Schweizer Unternehmung mit Sitz in Castel San Pietro TI und wurde 1999 gegründet. Das Unternehmen stellt orthopädische Implantate und Instrumente für die Bereiche Hüfte, Knie, Schulter und Wirbelsäule her. Ihre Produkte geniessen einen guten Ruf für Qualität. Ihr grosser Vorteil liegt in den minimalinvasiven Operationen gepaart mit patientenspezifischen Anpassungen.

Das Management von Medacta erwartet eine weitere deutliche Zunahme der Nachfrage für ihre Produkte. Medacta will deshalb die Produktionskapazität bis 2027/28 verdoppeln. Das Unternehmen fokussiert sich auch auf ihre Expansion in den USA.

Seit 1932 stellt Lotus Bakeries Kekse mit einem unverwechselbaren Aroma her. (Im Bild Lotus Biscoff).



Foto: Anfal-shamsudeen unsplash.com

Die klar ausgerichtete Strategie und das gezielt aufgebaute Markenportfolio zahlen sich

nicht nur in der weltweiten Markenpräsenz aus. Sie spiegeln sich auch deutlich in der finanziellen Entwicklung wider. Das Unternehmen verfügt über einen eindrucksvollen Leistungsausweis und blickt auf einen bemerkenswert stabilen Wachstumspfad zurück. Da ein Grossteil des Umsatzes in Europa generiert wird, verfolgt das Management eine ambitionierte internationale Expansionsstrategie.

Beim Unternehmen **Bossard Holding AG** ist kein Gewinnwachstum erkennbar und auch die Gewinnmargen haben sich nicht erhöht. Bossard erzielte im letzten Geschäftsjahr fast den gleichen EBIT wie im Jahr 2017, weshalb die Aktie aktuell nicht unterbewertet ist. Daher haben wir im August beschlossen, die Aktien in unseren verwalteten Mandaten zu verkaufen.

Aufgrund des weiterhin hohen USD-Anteils in den verwalteten Mandaten haben wir nach der **USD-Absicherung** im Mai nochmals einen weiteren Teil abgesichert. Die Unsicherheiten über den weiteren Verlauf des US-Dollars haben in Folge der Entwicklung der Wirtschaftspolitik der Trump-Regierung zugenommen. Die FED wird die Zinsen wahrscheinlich weiter senken.

Siegfried Holding emittierte im September eine CHF-Obligation mit Laufzeit bis 2031 und einem Coupon von 1.3%. Wir nutzten diese Gelegenheit und kauften die Anleihe für unsere VV-Mandate (ausser Mandate Aktien).

Bei der Anlageklasse Obligationen bevorzugen wir weiterhin solide Bilanzen des privaten Sektors gegenüber dem öffentlichen Sektor. Emissionen sind zurzeit rar und die Situation bleibt bedingt durch das tiefe Zinsumfeld weiterhin sehr anspruchsvoll.

AarauInvest AG

ist ein unabhängiger Vermögensverwalter, der seit dem Jahr 2000 das Anlagevermögen von vorwiegend Privatkunden verwaltet. Vier Partner haben 100% der AarauInvest Aktien aus ihrem Privatvermögen erworben. Mit diesem bedeutenden Investment erfüllten wir unseren grossen Wunsch, selbstständige Unternehmer zu sein. Die Freiheit, unseren Kunden eine unabhängige Vermögensverwaltung anzubieten, ist ein wichtiger Antrieb für unsere tägliche Arbeit.

Bild Frontseite generiert durch ChatGPT



Luigi Scura

AarauInvest AG
Hohlgasse 45
CH - 5000 Aarau
Telefon: 062 822 92 92

www.aarauinvest.ch

CHE-105.547.861 MWST

AARAUinvest^{ag}



Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Die in der Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen, trotzdem lehnen wir jede Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern