



1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

09.2025 #18

Das Land der unbegrenzten Möglichkeiten wurde am 4. Juli 1776 durch Delegierte der 13 Kolonien gegründet, welche die Unabhängigkeitserklärung verabschiedeten, und ist heute somit fast 250 Jahre alt. Am 20. Januar 2025 wurde dann Donald Trump (* 1946) als 47. Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika vereidigt. Es ging nicht lange und Meldungen über Schwierigkeiten bei der Einreise in die USA machten die Runde.

Dabei geht es nicht um die zwölf Staaten, die schon in seiner ersten Amtszeit mit einem Einreiseverbot belegt wurden, oder um jene, welche mit teilweisen Einreisebeschränkungen versehen wurden. Nein, sondern um Europäer, Schweizer und Menschen anderer Nationalitäten, welchen im besten Fall die Einreise verweigert wurde. Zwei Beispiele sind erwähnenswert: Das eine handelt von einer Schweizer Lehrerin, die trotz gültiger Papiere inhaftiert und 24 Stunden später in die Schweiz ausgeschafft wurde. Dabei durchsuchten Grenzbeamte ihre E-Mails und Social-Media-Accounts. Ähnlich erging es zwei deutschen Touristen, die via Mexiko einreisen wollten. Man muss dazu allerdings wissen, dass US-Grenzbeamte elektronische Geräte wie Smartphones und Laptops durchsuchen dürfen, einschliesslich der darauf gespeicherten Daten, und dies auch ohne Verdacht! Man könnte die Durchsuchung verweigern, müsste allerdings mit Konsequenzen rechnen wie z.B. Verweigerung der Einreise. Sie können sich also vorstellen, dass ich und meine Familie unserer Reise im April 2025 mit gemischten Gefühlen entgegensahen. Als Vorbereitung löschten wir mal alle Kommentare etc. im Zusammenhang mit der neuen Regierung. Am Tag X landeten wir dann in Tampa und reihten uns in der «Immigration»-Kolonie ein. Als wir an der Reihe waren, verlief alles wie üblich. Es wurden keine Handys verlangt, die üblichen Fragen für unseren Aufenthalt wurden gestellt und nach ca. 40 Minuten durften wir einreisen.

Wie aber war die Stimmung im Trump-State Florida? Zuerst einmal war ich überrascht, dass ich während des ganzen Aufenthalts praktisch

«Jede Präsidentschaft geht mal zu Ende.»



Stephan Ganther

nichts gesehen habe, das auf Trump als Präsidenten hinwies, weder T-Shirts noch rote Baseball Caps oder Plakate etc. Wenn sich die Gelegenheit ergab, sprach ich auch behutsam mal ein paar Leute auf den Ausgang der Wahl an. Ein Fotograf, ca. Anfang vierzig, konnte nicht viel mit ihm anfangen und sah auch keinen Sinn in den erhobenen Zöllen gegenüber den anderen Ländern, was er wirtschaftlich schlecht fand. Mein zweiter Gesprächspartner, ein Uber-Fahrer, sah das etwas differenzierter. Er war eher neutral, fand aber vor allem zu China deutliche Worte und hielt die Zölle da für angebracht. Der Dritte, ein Besitzer diverser Airboats, welchen ich auf Mitte fünfzig schätzte, war, wie meine Vermutung nahelegte, dann ein richtiger Trump-Fan. Dieses Gespräch war dann nur von kurzer Dauer. Trotz einer klaren Mehrheit von Elektorenstimmen für Trump sehen es die Einwohner differenzierter. Er erhielt knappe 50% der Wählerstimmen der US-Bevölkerung.

Zusammengefasst lässt sich sagen: Wir haben es genossen, wurden freundlich behandelt und konnten ohne Probleme wieder ausreisen. Amerika ist trotz allem eine Reise wert und jede Präsidentschaft geht mal zu Ende.

Stephan Ganther, Partner

Marktübersicht 2025

Obligationen	Whg	Entwicklung 2025	Entwicklung 2025 in CHF (per 31.8.2025)
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	0.7%	0.7%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	3.0%	2.6%
USD (Unternehmen, 3–5 Jahre)	USD	6.1%	-7.4%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	4.7%	-0.3%
Aktien			
Schweiz (SMI)	CHF	5.1%	5.1%
Deutschland (DAX)	EUR	20.1%	19.7%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	9.3%	8.9%
UK (FTSE 100)	GBP	12.4%	7.4%
USA (S&P 500)	USD	9.8%	-3.7%
USA (Nasdaq)	USD	11.1%	-2.4%
Japan (Nikkei 225)	JPY	5.4%	-0.5%
Weltindex (MSCI World)	USD	12.7%	-0.8%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	17.0%	3.5%
Rohstoffe/Alternative Anlagen			
Öl (Barrel)	USD	-6.7%	-20.2%
Gold (Unze)	USD	32.6%	19.1%
Silber (Unze)	USD	39.8%	26.3%
Platin (Unze)	USD	52.3%	38.8%
Hedge Funds (Bloomberg HF Index)	USD	5.3%	-8.2%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	6.2%	6.2%
Währungen			
USD/CHF	0.80		-13.5%
EUR/CHF	0.94		-0.4%
GPB/CHF	1.08		-5.0%
AUD/CHF	0.52		-7.3%
NOK/CHF	7.96		-0.2%
JPY/CHF	0.54		-5.9%

Daten: Bloomberg

Timing – die teure Illusion vom perfekten Moment

«Ich würde ja investieren – aber die Kurse sind zu hoch.» «Ich warte lieber, bis eine Korrektur kommt.» «Wenn ich jetzt kaufe, kaufe ich ja auf dem Höchst.» Sätze wie diese hören wir in Kundengesprächen immer wieder. Und während man auf den perfekten Einstieg wartet, steigen die Kurse oft einfach weiter. Oder sie fallen – und man wartet noch ein bisschen länger.

Willkommen in der Welt des Markt-timings – der wohl beliebtesten Selbstsabotage beim Investieren. Ein Verhalten, das vernünftig klingt, aber selten funktioniert. Den idealen Einstiegszeitpunkt erkennt man erst im Rückspiegel.

Die Idee hinter Markttiming ist verführerisch: «Kaufen, wenn es günstig ist. Verkaufen, wenn es teuer ist.» Klingt einfach – ist aber fast nie erfolgreich. Die Kurse bewegen sich oft ohne Vorwarnung, und emotionale Faktoren wie Angst oder Gier führen dazu, dass man genau dann verkauft, wenn man kaufen sollte – und umgekehrt. Eine Analyse der Kursdaten des Schweizer Aktienmarkts über die letzten 25 Jahre (siehe Abb.) ergibt ein eindrückliches Resultat: Markttiming lohnt sich langfristig nicht. Schon wenige verpasste Spitzentage reduzieren den Anlageerfolg deutlich. Wer immer investiert war, erzielte im Schnitt

eine jährliche Rendite von rund 5%. Wer nur die zehn besten Tage verpasste, halbierte diese auf 2,5% p.a. Bei zwanzig verpassten Top-Tagen lag diese nur noch bei 0,5% p.a., bei fünfzig sogar bei –3% p.a.!

Die Ironie dabei: Die besten Börsentage treten statistisch betrachtet fast immer inmitten oder kurz nach Phasen grosser Unsicherheit auf – also genau dann, wenn viele bereits ausgestiegen sind. Wer investiert bleibt, profitiert davon. Denn nicht der Zeitpunkt entscheidet – sondern die Zeit. Oder anders gesagt: Die grössten Gewinne verpasst man meist, weil man auf den Rückschlag wartet, der nie kommt. Warum wollen Anleger trotzdem timen? Menschen suchen nach Kontrolle. Nach Mustern. Nach Sicherheit. Die Börse wirkt wie ein Rätsel – eines, das sich mit etwas Aufmerksamkeit lösen lässt. Leider ist das ein Trugschluss. Zahlreiche Verhaltensstudien aus der Behavioral Finance zeigen, dass Anleger emotional und prozyklisch reagieren und sich von «Lärm» beeinflussen lassen. Markttiming ist oft nichts anderes als der Versuch, Unsicherheit zu umgehen – doch paradoxerweise schafft man damit mehr Risiko, nicht weniger.

Bei Ehinger & Cie. glauben wir nicht an das grosse Hin und Her. Timing ist kein Ersatz für Strategie. Unser Ansatz ist lang-

«Nicht der Zeitpunkt zählt – sondern die Zeit.»



Tom Afheldt

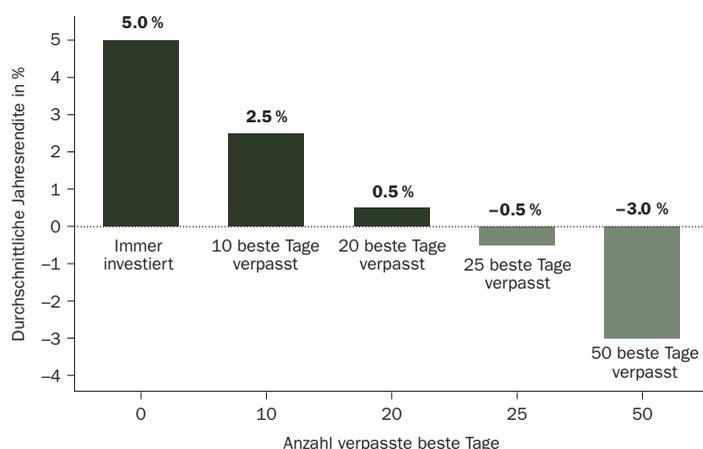
fristig und qualitätsorientiert. Wir meiden Modezyklen und Marktschreier und setzen auf Fundamentaldaten, gesunden Menschenverstand und Erfahrung. Lieber konsequent anlegen, als perfekt timen wollen. Der legendäre Investor Peter Lynch sagte einmal: «Far more money has been lost by investors preparing for corrections than has been lost in the corrections themselves.» Wer immer auf den perfekten Moment wartet, verpasst oft die entscheidenden Phasen für den langfristigen Vermögensaufbau. Natürlich heisst das nicht, dass man einfach ein paar Aktien kauft und dann zwanzig Jahre lang nichts mehr tut. Entscheidend ist, was man im Portfolio hat: sorgfältig ausgewählte Unternehmen, die regelmässig überprüft werden – in Bezug auf Fundamentaldaten, Strategie und Marktumfeld. Ebenso zentral sind sinnvolle Diversifikation und eine Anlagestruktur, die sich laufend an veränderte Rahmenbedingungen anpasst.

Fazit: Den perfekten Zeitpunkt gibt es nicht. Und wer glaubt, ihn zu kennen, irrt – oder hatte einfach Glück. Viel wichtiger als das Timing ist die Zeit: «Time in the market beats timing the market.» Was zählt, ist ein klarer Plan, ein langfristiger Horizont – und Disziplin. Denn am Ende entscheiden nicht Timing und Zufall, sondern Qualität, Geld und Konsequenz.

Deshalb unser Rat: Investieren Sie mit Weitblick. Und setzen Sie nicht auf den perfekten Moment, sondern auf eine fundierte Strategie – und den richtigen Partner.

Was Markt-Timing kostet

Durchschnittliche Jahresrendite von Schweizer Aktien
(Swiss Performance Index 2000 bis 2024)
Quelle: Ehinger Cie./Daten Bloomberg



50 Jahre Schweizer Bankwesen – ein Blick zurück

1974 – US-Präsident Nixon stolperte über die Watergate-Affäre und erschütterte die Weltmacht USA. Zur gleichen Zeit starteten ABBA mit dem Lied über eine berühmte Niederlage ihre Weltkarriere. Für mich markierte dieser Moment den Beginn einer Reise, die mich mehr als ein halbes Jahrhundert durch das Schweizer Bankwesen führen sollte – eine Branche, deren Wandel und Widersprüche ebenso dramatisch wie faszinierend sind.

Als junger Bankangestellter trat ich in eine Welt ein, die heute fast archaisch anmutet. Wir arbeiteten mit Papierdurchschlägen, Tipp-Ex und Telex, die Börsenkurse kamen über das Börsenfernsehen und Tagesabschlüsse wurden auf gelochten Endlospapierbahnen ausgedruckt. Ein digitaler Arbeitsplatz war noch kaum vorstellbare Zukunftsmusik. Ich war jung und wissbegierig und Teil eines Systems, das auf Vertrauen, Diskretion und Sicherheit gebaut war. Die drei Schlüssel bei meinem ersten Arbeitsplatz, dem Schweizerischen Bankverein, waren nicht nur Symbolik, sondern gelebte Realität. In einer Welt der Unsicherheiten – Kalter Krieg, Ölkrise und starker Schweizer Franken – waren wir, die Schweizer Banken, ein Fels in der Brandung. Die Institute waren Tempel und Tresor zugleich. Nummernkonten waren so heilig wie die Rezeptur von Grossmutter's Kirschtorte. Ein Konto wurde mit Füllfeder-

halter eröffnet und nicht mit einer App und Dutzenden von Formularen. Das waren die goldenen 80er-Jahre. Der «Banker» oder «Banquier» war Vertrauensperson, Vermögensverwalter und manchmal auch Beichtvater. Das Bankgeheimnis? Unantastbar, so dachte ich es mir zumindest.

Doch bald einmal kamen die ersten Computer und auf unseren Schreibtischen befanden sich Terminals. Aus der soliden Schweiz wurde ein Player im internationalen Finanzzirkus. Mit der ersten grossen digitalen Welle begann eine neue Phase: Globalisierung und Deregulierung. Die Banken verliessen den sicheren Hafen der traditionellen Tugenden, und Rendite-Maximierung in neuen Märkten war angesagt. US-Hypotheken und immer mehr Derivate aus dem «financial engineering» kamen auf den Markt, die Produkte wurden komplexer, aber auch die Risiken. Wir Kundenberater wurden zu Verkäufern von Produkten, die wir kaum selbst verstanden. Entsprechend gross wurde unser Erklärungsbedarf den Kunden gegenüber. Auch wenn diese nicht immer alles verstanden, das Vertrauen in die Bank und den Berater war unerschütterlich.

Mit der Jahrtausendwende dann das Platzen der Dotcom-Blase und kurz danach die Finanzkrise 2008. Wie Napoleon bei Waterloo standen viele Institute plötzlich vor den Trümmern ihrer Strategie. Die UBS musste gerettet werden und das Ver-

«Vertrauen ist und bleibt das Fundament jeder Beziehung.»



Stephan Ilg

trauen in die Banken war erschüttert. Die Tugend des Schweigens wurde nun zur Bürde. Steuerstreitigkeiten mit den USA, Offenlegungen und Milliardenbussen. Aus bewunderten Bankern wurden wir plötzlich zu Sündenböcken. Das Wort Compliance fiel nun häufiger als «Guten Morgen», und Know Your Customer wurde zur Pflicht. Ehrlich gesagt, lernten wir teilweise unsere Kunden erst dann richtig kennen. Neue Kunden wurden nun auf Herz und Nieren geprüft. Auch nationale Symbole wie die Swissair verschwanden und mit ihr das Selbstverständnis einer stabilen Schweiz. Im Bankwesen machten sich Überheblichkeit und Kontrollverlust breit. Der Untergang der Credit Suisse kam nicht plötzlich, er war das Resultat jahrelanger Misswirtschaft, falscher Risikokultur und von grossem Werteverlust.

Was bleibt nach 50 Jahren? Vieles hat sich geändert. Von der Technik über die Regulierung bis hin zur Geschwindigkeit, in der wir arbeiten. Doch eines hat all die Jahre überdauert und wird es auch in Zukunft tun: der direkte Austausch von Mensch zu Mensch. Zuhören, verstehen, beraten. Keine App und keine künstliche Intelligenz können ersetzen, was Vertrauen schafft: gegenseitiges Verständnis, Ehrlichkeit und Verlässlichkeit. Denn am Ende bleibt Banking, egal wie digital es wird, eine Sache zwischen Menschen. Vertrauen ist und bleibt die Basis jeder Beziehung.

