



Liebe Leserinnen und Leser

Schweizer Pharma

Die Schweizer Pharmabranche ist ein ganz besonderer Zweig unserer Wirtschaft. Und sie ist insgesamt ein Klumpenrisiko, denn sie trägt rund 60% zur Gesamtzahl der helvetischen Exporte bei. Und dabei geht es beileibe nicht nur um **Roche** und **Novartis**, die neben **Nestlé**, den Löwenanteil im SMI ausmachen.

Roche und **Novartis** sind klassische Pharmafirmen, die universell rund um die menschliche Gesundheit forschen, Originalmedikamente entwickeln und diese weltweit verkaufen.

Daneben aber gibt es jede Menge kleinere Firmen, die sich auf bestimmte Nischen spezialisiert haben, und darin nicht selten eine in der Welt führende Stellung einnehmen.

Ich denke da besonders an **Lonza**, den grossen Auftragsfertiger aus dem Wallis. Sie stellen gemäss Rezeptur das her, was **Novo Nordisk**, **Eli Lilly**, **Roche**, **Novartis** und andere, nicht selber herstellen wollen oder können. Oder ich denke an **Ypsomed**, den Pen-Hersteller für die Selbstmedikation, ich denke an **Bachem**, den Peptidhersteller aus Basel, an **Idorsia**, an **BB Biontech**, an **Dottikon** und viele andere.

Alle diese Firmen sind für gewöhnlich hochprofitabel und für einen beträchtlichen Teil unseres Wohlstandes verantwortlich. Im Moment aber sind auch sie dem unberechenbaren Zollregime der US-Regierung ausgesetzt. Und längst nicht jede dieser Firmen ist finanziell stark genug, um mal einfach so ganze Teile ihrer Produktion nach Amerika auszulagern und dort hunderte Millionen Franken zu investieren, wie **Roche** und **Novartis** das können.

Unten sehen Sie, wie die Analystengemeinde die Chancen unserer beiden «Supertanker» für 2026 beurteilt. Mein persönlicher Favorit ist und bleibt **Roche**, besonders auf lange Sicht.

Und natürlich **Sandoz**, der Generika-Hersteller, weil Generika und Biosimilars günstiger sind als Originalmedikamente, keinen Strafzöllen unterliegen und einem internationalen Megatrend entsprechen.

Name	Novartis	Roche
ISIN	CH0012005267	CH0012032048
Marktkapitalisierung in Mrd. CHF	209.6	216.2
Dividendenrendite	3.53%	3.66%
KGV aktuell	17	22
Erwartetes KGV '25	13	13
Kaufempfehlungen (%)	7 (26%)	15 (58%)
Halteempfehlungen (%)	14 (52%)	5 (19%)
Verkaufsempfehlung (%)	6 (22%)	6 (23%)



Saisonalität an den Börsen

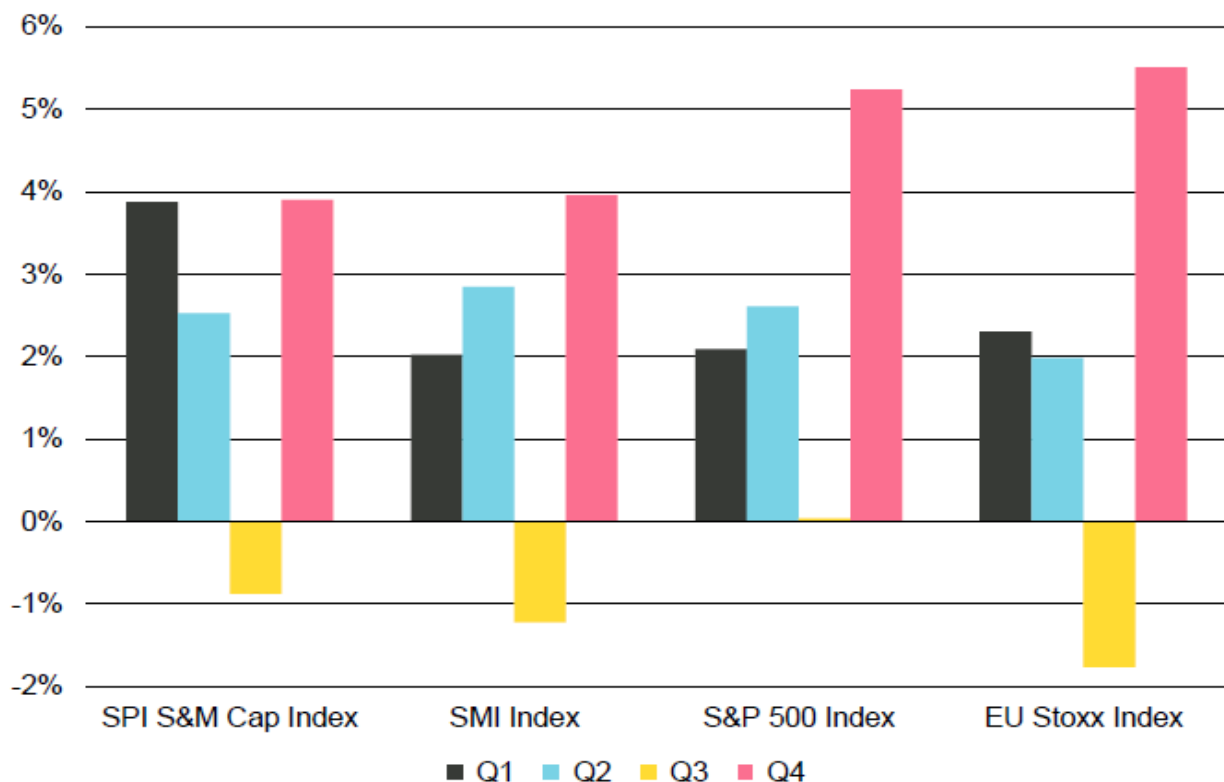
«Sell in May and go away, but don't forget to come back in September.» Solche und andere Börsenweisheiten haben Sie schon öfter von mir gelesen. Wie wahr diese Sprüche tatsächlich sind, können Sie an der folgenden Grafik der Bank **Vontobel** ablesen. Gemittelt über die letzten 50 Jahre ist der Fall klar. Das dritte Quartal ist meist zum Vergessen, während das nun laufende Quartal die höchsten Gewinne des Börsenjahres verspricht.

Wenn ich mir die Quartalszahlen (Q3) der Firmen anschau, die ich grundsätzlich für empfehlenswert erachte, sehe ich, dass die allermeisten gut bis sehr gut für das kommende Jahr gerüstet sind. Darüber hinaus hinkt der SMI, aufgrund seiner konservativen Ausrichtung, den meisten anderen Aktienindizes hinterher und hat deshalb zusätzlich ein entsprechendes Aufholpotenzial.

Sofern sich die Zollproblematik mit den USA entschärft und die allgemeine Baukonjunktur endlich anzieht, dürften sich die **Pharmabranche** wie auch **Sika**, **+GF+**, **Sulzer** und **Co.** zu neuen Höhenflügen aufschwingen. Erste Anzeichen (Stand 10.11.25) sehen wir bereits bei **Implenia**, **Geberit**, **Holcim** und auch **Adecco**.

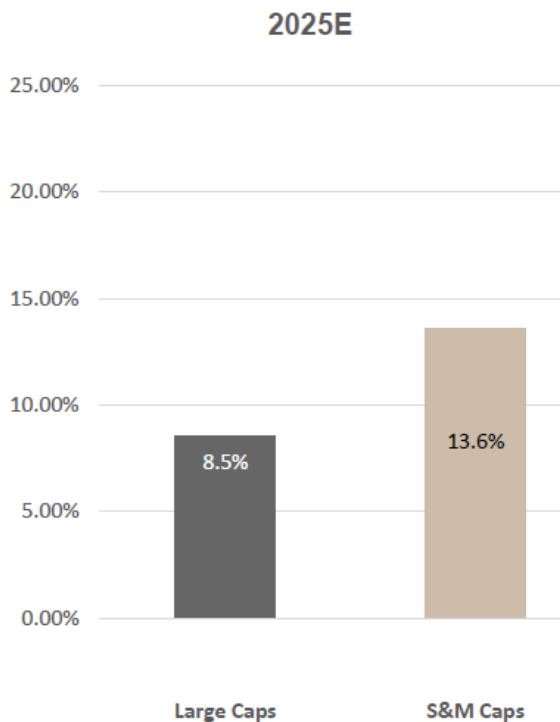
Es ist nachvollziehbar, dass die übliche Saisonalität etwas stärker ausfällt, wenn sie plötzlich mit radikalen Änderungen der (noch) grössten Volkswirtschaft der Welt konfrontiert wird. Ich bin aber sehr zuversichtlich, was die Entwicklung der kommenden Wochen angeht.

Aktienmärkte zeigen historisch im 4. Quartal eine starke Entwicklung (in Lokalwährung, über die letzten 50 Jahre betrachtet)





Gewinnwachstum 12M



Auch diese Grafik, die das zu erwartende Gewinnwachstum der Schweizer Unternehmen für die kommenden 12 Monate zeigt, stammt von Vontobel.

Sie sehen, dass man den Small- und Midcaps, also den kleinen und mittleren Unternehmen, die im SPI zusammengefasst sind, deutlich mehr zutraut (+13,6%) als den 20 Bluechips aus dem SMI (+8,5%). Das ist mit ein Grund, weshalb man sich breit diversifizieren sollte, anstatt sich auf wenige Grosse zu konzentrieren.

Es braucht eben beides, vor allem aber eine durchdachte, auf einen persönlich zugeschnittene Strategie.

Autonomes Fahren in der Schweiz



Jetzt geht es los!

Postauto testet im Rheintal und in den beiden Appenzell automatisiert fahrende ÖV-Taxis. Ab 2027 soll der kommerzielle Betrieb starten.

Autos und Technik liefert der chinesische Robotaxihersteller

Apollo Go, eine Tochterfirma von **Baidu**, wie im letzten Newsletter erklärt.

Die viersitzigen Taxis sind ausgestattet mit 36 Sensoren, mehreren Kameras, einem zentimetergenauen GPS-System, Radar, Lidar und mit einer selbständigen Reinigung der Sensoren.

Kürzlich erzählte mir ein befreundeter Garagist von einem seiner Berufskollegen, der in China gewesen war. Scheinbar gibt es dort Städte, deren gesamtes Verkehrsaufkommen heute schon bis zu 80% autonom unterwegs ist, also tatsächlich selbstfahrend. Und das mit deutlich reduzierten Unfallzahlen und ebenso deutlich weniger Verkehrsstaus.



Anhand dieses Beispiels, liebe Leserinnen und Leser können Sie unschwer die sich anbahnende Dominanz der Chinesen im automobilen Sektor erkennen. Während wir noch darüber diskutieren, ob und unter welchen Bedingungen autonomes Fahren dereinst möglich werden könnte, sammeln die Chinesen längst tausende Testkilometer pro Tag und optimieren ihre Systeme.

Genau deshalb investiere ich heute schon in Unternehmen wie **Baidu**, denn ich denke mir, wenn die das mit der Schweiz praktizieren, tun sie das gleichzeitig wohl auch noch mit anderen Ländern.

Automobil

Ich kriege regelmässig die Krise wenn ich sehe, dass Menschen Unsummen in **Tesla** investieren, obwohl es dafür keinerlei rationale Gründe gibt. Dass **Tesla** als Marke wertvoller sein soll als alle europäischen Automobilhersteller zusammen, gibt mir weitere Rätsel auf.

Kürzlich ging es ja noch um eine Sondervergütung an Herrn Musk in Form von 1 Billion Dollar!?

Nun gut, vielleicht ist meine Denke einfach nur zu langweilig und der folgende Link vom 10.11.25 bringt Ihnen etwas mehr Klarheit:

<https://www.watson.ch/!832830370>

Sollte man die Chinesen gewähren lassen, sehe ich schwarz für alle anderen – zu gross ist deren Dominanz bei Batterietechnologie, Rohstoffen (Lithium / Seltene Erden), Arbeitskosten und Lieferketten. Und möglicherweise auch bei Software zu autonomem Fahren.

Wenn es hingegen die europäischen, japanischen, koreanischen und amerikanischen Hersteller schaffen, sich allenfalls in gewissem Sinne, gemeinsam zu organisieren und in bestimmten Bereichen zusammenzuarbeiten, kann ich mir durchaus eine Rückkehr zu alten Erfolgen vorstellen – schon aus kulturellen Gründen, incl. Markentreue.

Falls nicht, auch wenn die Politik keine Hilfestellung bereit ist zu geben, dürfte zumindest der europäischen Autoindustrie dasselbe Schicksal drohen wie unserer Solarfirma **Meyer Burger**. Sie wird ganz allmählich verschwinden, weil die Konsumenten nicht ewig bereit sein werden, 30 – 50% mehr für ein vergleichbares Fahrzeug zu bezahlen. So einfach ist das leider.

Investmenttipp: R&S Group

Die Schweizer **R&S Group** ist ein führender europäischer Hersteller von Netz- und Verteiltransformatoren und profitiert ganz allgemein vom Megatrend zu Elektrifizierung, Digitalisierung und Automation. Da die weltweite Stromerzeugung auf absehbare Zeit um jährlich rund 4% steigen soll, dürfte die strukturelle Nachfrage nach Trafos durchaus nachhaltig sein. Ganz abgesehen von diversen Netzkomponenten, die veraltet sind und umfangreiche Investitionen in Erneuerung, Austausch und Wartung erfordern. In den letzten Jahren hat **R&S** gezielt investiert und mehrere Übernahmen getätigt, was ihre Position auch im Hinblick auf die Bewältigung des Klimawandels stärkt. Das durchschnittliche Kursziel der internationalen Analystengemeinde liegt bei Fr. 36.- Warum empfehle ich die Aktie gerade jetzt zur genaueren Beobachtung? **R&S** steht heute (10.11.25) bei Fr. 19,10. Dies ist quasi dramatisch, weil wir noch vor wenigen Wochen bei Fr. 40.-

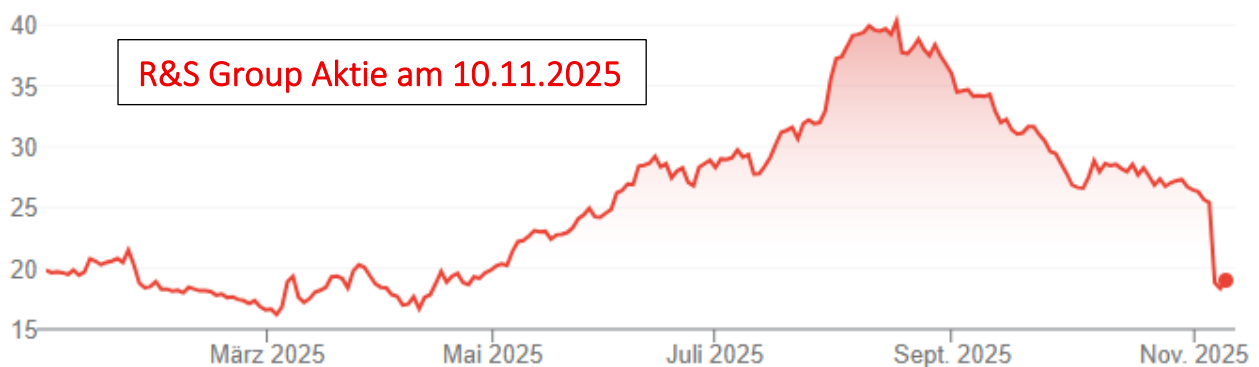


waren. **R&S** hat in jüngster Vergangenheit sehr heftig auf die internationalen Turbulenzen an der Zollfront und auf die sehr langsame Erholung der europäischen Konjunktur reagiert. Ich habe vor etwa einem Monat zugegriffen und wurde prompt bestraft. Zur Zeit aber ist die Aktie ein veritables Schnäppchen, auch abzulesen am KGV von 11. Mit einer Marktkapitalisierung von knapp Fr. 700 Mio und einer Dividendenrendite von 2,6% kann man da nicht viel falsch machen.

-0.75 (-3.78%) ↓ seit Jahresbeginn

10. Nov., 15:48 MEZ • [Haftungsausschluss](#)

1 T. | 5 T. | 1 M. | 6 M. | YTD | 1 J. | 5 J. | Max.



Novo Nordisk

Die Angelegenheit **Novo Nordisk**, liebe Leserinnen und Leser, ist ein Paradebeispiel dafür, dass man sich an der Börse nie, aber auch gar nie über irgend etwas wirklich sicher sein kann. Letztes Jahr noch als wertvollste Firma Europas gefeiert, Weltmarktführer bei den Abnehmspritzen mit den beiden Produkten Ozempic und Wegovy – und heute, nahezu 70% vom letztjährigen Allzeithoch entfernt. Der nackte Wahnsinn!

Was ist passiert? Die Abnehmspritzen basieren weitgehend auf einem einzigen Wirkstoff, Semaglutid. Das hat es für die US-Firma **Eli Lilly**, den direkten Gegner, eher einfach gemacht, ein Konkurrenzprodukt zu entwickeln, ohne die beiden Platzhirsche direkt zu kopieren und damit den Patentschutz zu verletzen. Und dann ist da ja noch Donald Trump, der allen ausländischen Pharmakonzernen grundsätzlich den Krieg erklärt hat. Er hat zugelassen, dass, sollte es einen Versorgungsengpass geben, gewöhnliche Apotheken in den USA, ihr eigenes Ozempic / Wegovy herstellen dürfen. Dies wurde uns von Verwandten, die in Amerika leben und Abnehmspritzen persönlich verwenden, so bestätigt. Scheinbar bezahlen sie monatlich je USD 100.-, während **Novos** Originale annähernd das Zehnfache kosten würden. Nun versucht **Novo Nordisk** seit langem gerichtlich dagegen vorzugehen und zu beweisen, dass sie liefern können und gewiss kein Notstand vorliegt. Rein rechtlich dürften gewöhnliche Apotheken diese Medikamente überhaupt nicht herstellen. Hierbei recht zu bekommen ist jedoch unter der Trump-Administration ein Ding der Unmöglichkeit. Dieser Umstand, in Kombination mit Strafzöllen und Sonderzöllen auf ausländische Pharmaprodukte hat **Novo** in diesem Jahr mehrfach gezwungen, die Ziele für 2025 zu reduzieren. Dadurch fiel der Aktienkurs quasi ins Bodenlose, obwohl **Novo** bei Diabetesmedikamenten nach wie



vor Weltmarktführer ist, mal ganz abgesehen von zahlreichen weiteren Medikamenten. Und wenn der Kurs fällt, wackeln Geschäftsleitung und Verwaltungsrat. Längst hat das grosse Köpferollen begonnen und diese Tage erfolgt eine ausserordentliche Generalversammlung, an der die neue Strategie, unter neuer Führung, von den Aktionären abgesegnet werden soll. Da niemand seine Anteile mit massivem Verlust verkaufen will, bleibt einem nun kaum etwas anderes übrig, als abzuwarten. Immerhin, ähnlich wie bei **Roche** und **Nestlé** haben wir es hier mit einem Supertanker zu tun, der extrem solide finanziert ist und alle Möglichkeiten besitzt, den Turnaround zu schaffen. Die Börse übertreibt immer, sowohl nach oben als auch nach unten. Der wahre Wert von **Novo Nordisk** liegt weit höher als es der aktuelle Aktienwert behauptet. Freuen wir uns also, dass wir soweit diversifiziert sind, dass wir die Angelegenheit **Novo Nordisk** zur Kenntnis nehmen und trotzdem gut schlafen können. 2026 kann das schon ganz anders aussehen. **Roche**, z.B. hat heute, nach erneut guten Nachrichten 3,91% zugelegt (10.11.25) und nähert sich wieder der Marke von Fr. 300.- Auch darauf haben wir länger warten müssen.

+80.20 (37.39%) ↑ in den letzten 5 Jahren

10. Nov., 17:00 MEZ • [Haftungsausschluss](#)

1 T. | 5 T. | 1 M. | 6 M. | YTD | 1 J. | 5 J. | Max.



«Big Tech» / Magnificent 7 / Alternative

Sie alle, liebe Leserinnen und Leser, kennen den Begriff «**Mag 7**». Gemeint sind damit die 7 US-Technologiekonzerne **Alphabet**, **Amazon**, **Apple**, **Microsoft**, **Nvidia**, **Meta** und **Tesla**. Und man muss es klar und deutlich sagen: Ausser China hat die Welt diesen Konzernen **NICHTS** entgegen zu setzen. Zumal mit **Broadcom**, **Qualcom**, **Palantir**, **Oracle**, **Intel** und weiteren Tech-Companies auch die weiteren Reihen bestens besetzt sind. Die USA beherrschen das Internet und die Entwicklung der Künstlichen Intelligenz / KI. Auch wenn manche dieser Firmen überbewertet sein mögen, so sind sie doch fähig, riesige Summen an Risikokapital auf sich zu ziehen und entsprechend zu investieren. Das wiederum zementiert ihren technologischen Vorsprung. Wer davon profitieren will, muss bezahlen – oder wird abgehängt.

Doch es gibt eine Alternative: China.

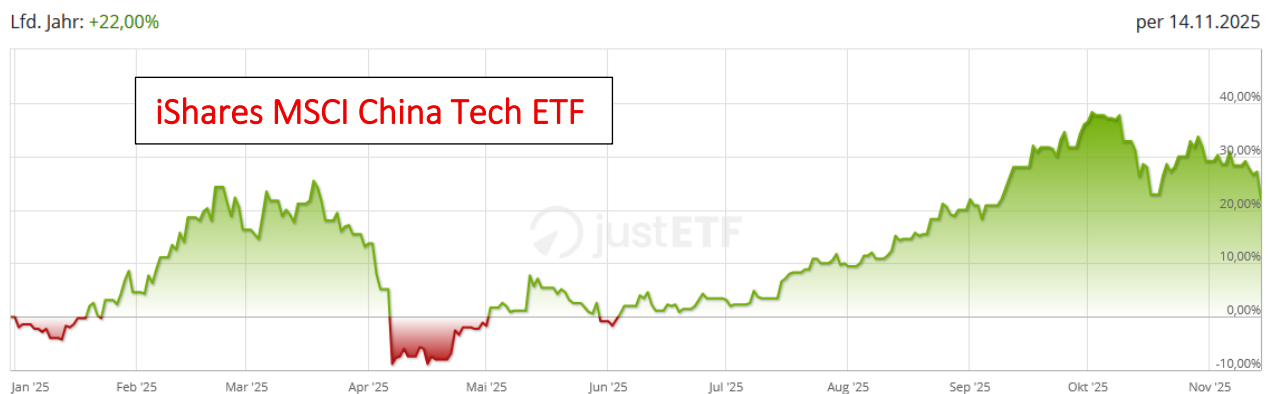


China ist gerade dabei, sich von amerikanischer High-Tech abzunabeln und das, was sie brauchen, selber zu entwickeln. Beispiel? Vor wenigen Jahren noch war **Tesla** im E-Auto-Bereich das Mass aller Dinge, auch in China. Heute kennt China aktuell 135 eigene E-Auto-Hersteller, von denen die guten technisch problemlos mit **Tesla** mithalten können. In puncto Lieferketten, Batterieentwicklung, Infotainment-Software, aber vor allem Kosteneffizienz sind sie der Musk-Firma meilenweit voraus. Das bedeutet für **Tesla** und übrigens **alle anderen PW-Hersteller** nichts anderes als sinkende Absatzzahlen im grössten Automarkt der Welt.

Okay, aber gibt es in China auch Alternativen den anderen Tech-Konzernen?

Ja, die gibt es längst, und sie heissen: **Tencent, Alibaba, Meituan, Baidu, JD.com, Xiaomi, NetEase, PDD Holdings, DeepSeek** und andere. China bewirtschaftet sein eigenes Tech-Biotop und baut ein echtes Gegenstück zur US-amerikanischen Tech-Dominanz auf. Und vergessen Sie nicht, mit China selbst, Indien, Südostasien und weiteren bevölkerungsreichen Ländern liegt ihnen ein riesiger Markt zu Füssen.

Wenn Sie möchten, können Sie heute schon einen Fuss in diese (alternative) Tür setzen und in den folgenden ETF investieren: **iShares MSCI China Tech ETF**. Ein Anteil kostet gerade (17.11.25) Fr. 4,30 und gibt einem das gute Gefühl, die Amis auch hier auf Distanz halten zu können.



Den Fonds gibt es seit Dezember '21 und mit einem Volumen von Fr. 1,7 MRD gehört er zu den grossen seiner Zunft. Mit einem TER von 0,45 ist er nicht ganz billig, aber er gibt einem die Möglichkeit in einen Markt zu investieren, der ein gewaltiges Zukunftspotenzial verkörpert. Und eben, er ist eine weitere wohltuende Alternative zu den USA, was ich aktuell sehr schätze.

Grundsätzlich, liebe Leserinnen und Leser, sind China Aktien derzeit sehr günstig bewertet, weil sie von konjunkturellen Problemen im eigenen Land (Immobilienkrise + Deflation + schnell alternde Gesellschaft), aber auch von Trumps Strafzöllen zurückgebunden werden. Ihre Erholung ist aber nur eine Frage der Zeit. Sie werden demnächst von mir ein China-Special erhalten, in dem ich versuche, die aktuelle Situation anhand Chinas neuem Fünfjahresplan (2026 – 2030), zu erklären. Darin werden Sie auch sehen, welche Schweizer Firmen es hier besonders zu beachten gilt.



Ist das nicht schrecklich?



Ich freue mich heute schon auf die Zeit, in der man wieder halbwegs glauben kann, was Politiker den Menschen erzählen, die sie einstmals gewählt haben. Und auf eine Zeit, in der man langjährige verbündete Handelspartner wieder verlässlich und mit Respekt behandelt. Business funktioniert genau dann, wenn alle sich wohl fühlen – davon bin ich fest überzeugt. Deals, die nur mithilfe von Drohungen oder gar Erpressung zustande kommen, dürften auch in Zukunft kurze Beine haben.

Mögen Sie die anstehende besinnliche Zeit des sich neigenden Jahres entsprechend geniessen dürfen!

Bleiben Sie gesund.

Ich wünsche Ihnen eine erfüllte Zeit und grüsse Sie herzlich.

Norbert Steinhart