



ANLAGE- STRATEGIE

AUGUST 2025

BANK **avera**

Wir verstehen uns.

Auf einen Blick

Unsere Sicht auf die Märkte

Zölle gut, alles gut? Die Frage wird noch eine Weile unbeantwortet bleiben, auch wenn die offiziellen Verlautbarungen zu den jeweils geschlossenen Zollabkommen nach grossen Erfolgen klingen. Denn es kann nicht wegdiskutiert werden, dass Zölle der Wirtschaft insgesamt schaden und sie im Gegensatz zu Steuern ein ineffizientes Mittel der Staatsfinanzierung darstellen. Zudem schaffen die USA bei ihren Handelspartnern damit Anreize, neue weltweite Handelspartnerschaften aufzubauen, um die Abhängigkeit von ersteren zu verringern.

Während die US-Handelspolitik im ersten Halbjahr die Märkte dominierte, dürfte deren Fiskal- und Geldpolitik in Zukunft ein zunehmend wichtiger Markttreiber sein. Mit der Verabschiedung des «One Big Beautiful Bill Acts» wird das Haushaltsdefizit strukturell ansteigen, was die Spannungen zwischen dem Weissen Haus und der

US-Notenbank (Fed) erhöhen dürfte. In einem defizitären Umfeld mit steigenden Inflations- und Wachstumsrisiken wird die Aufrechterhaltung des Vertrauens in die Unabhängigkeit der Fed für die Märkte jedoch von entscheidender Bedeutung sein.

Steigende Staatsschulden, auch in anderen Industrieländern, könnten die Kapitalmarktzinsen wohl für längere Zeit in die Höhe treiben. Damit dürfte es insbesondere für den US-Aktienmarkt schwieriger werden, die hohen Kurs-Gewinn-Verhältnisse zu halten. Entsprechend wäre ein genereller Volatilitätsanstieg über alle Anlageklassen keine Überraschung.

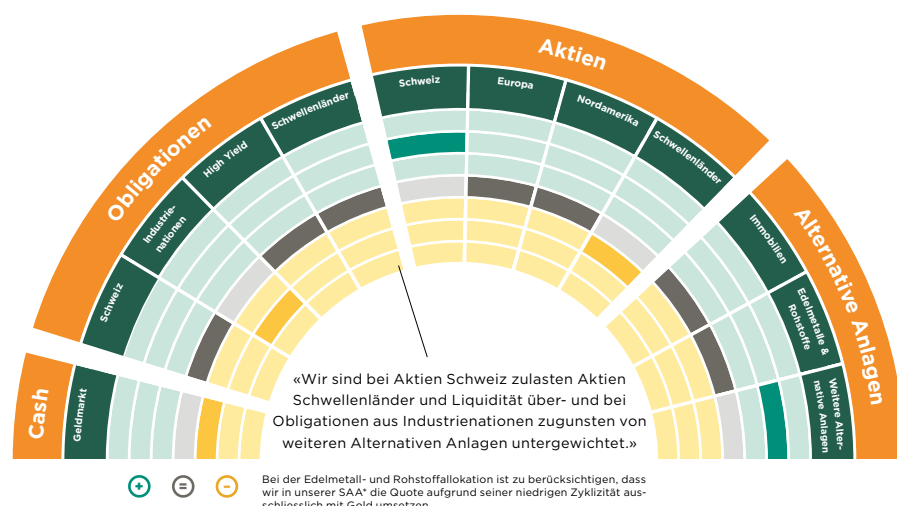
Wir sind bei Schweizer Aktien über- und bei Schwellenländeraktien untergewichtet und führen das Untergewicht bei Obligationen aus Industrienationen zugunsten weiterer alternativer Anlagen fort.

Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu:

• Obligationen	Seite 3
• Aktien	Seite 3
• Alternative Anlagen	Seite 4
• Währungen	Seite 4

Unsere aktuelle Positionierung



⊕ Übergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld mehr von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

= Neutral: wir empfehlen im aktuellen Umfeld diese Anlageklasse gemäss der SAA* zu halten

⊖ Untergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld weniger von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

* SAA: Strategische Asset Allocation

Anlageklasse Obligationen

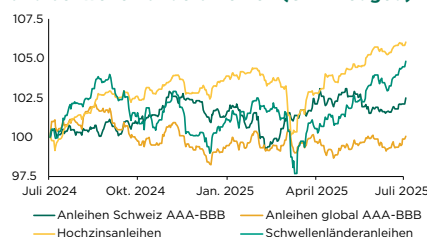
Die Rendite von zehnjährigen US-Staatsanleihen ist im Juli um rund 0,15 % auf 4,35 % gestiegen. Dagegen ist die Rendite der zehnjährigen Schweizer Bundesanleihen von 0,45 % auf 0,35 % gesunken und verdeutlicht die zunehmende Angst vor einem wirtschaftlichen Abschwung infolge hoher US-Zölle. Die laufende Verfallsrendite von Schweizer Anleihen mit hoher Kreditqualität ist damit wieder auf 0,65 % gesunken.

Während bei globalen Anleihen die hohen Währungsabsicherungskosten die Rendite bremsen, konnten Schwellenländerobligationen und Hochzinsanleihen auch im Juli weiter zulegen. Es ist bemerkenswert, dass

die mittlere Laufzeit globaler Hochzinsanleihen (3,5 Jahre) mittlerweile nur noch die Hälfte derjenigen von Schwellenländeranleihen (7 Jahre) beträgt.

Wir sind bei Schweizer Obligationen neutral positioniert und bei globalen Anleihen untergewichtet.

Entwicklung Anleihen AAA-BBB, Hochzins- und Schwellenländeranleihen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass der Markt nun mit einer Wahrscheinlichkeit von über 90% davon ausgeht, dass die Fed an ihrer Septembersitzung die Zinsen senken wird? Damit kann sie nur noch für negative Überraschungen sorgen, falls sie die Zinsen doch noch nicht senken sollte.

Anlageklasse Aktien

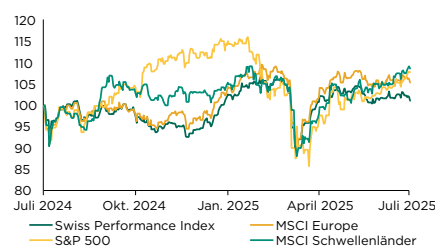
Die globalen Aktienmärkte (+3,6%) zeigten sich auch im Juli unbeeindruckt von den handels- und geopolitischen Entwicklungen und richteten sich in erster Linie nach den Gewinnentwicklungen der Unternehmen. Diese befinden sich nach wie vor auf einem robusten Wachstumspfad und vermögen die Anlegerenschaft zu überzeugen.

Jedoch fällt auf, dass Unternehmen, welche die Markterwartungen nicht erfüllen, neuerdings überdurchschnittlich starke Kurseinbussen zu verzeichnen haben. Daraus kann gefolgert werden, dass die Märkte zwar deutlich an Resilienz gegenüber steigenden Unsicherheiten gewonnen

haben, auf negative Gewinnentwicklungen jedoch sehr sensibel reagieren. Dies spricht klar dafür, die Diversifikation so hoch wie möglich zu halten.

Wir sind bei Schweizer Aktien über- und bei Schwellenländeraktien untergewichtet und bevorzugen Titel mit hoher Qualität.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

«Wir wollen, dass Arzneimittel in unserem Land hergestellt werden», gab Trump als durchaus widersprüchliche Begründung an, weshalb er mit Zolldrohungen Druck auf Pharmakonzerne im In- und Ausland macht, damit diese die Preise in den USA senken.

Anlageklasse Alternative Anlagen

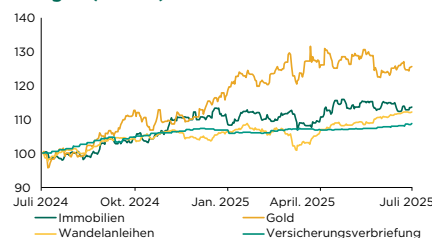
Seien es ihre Diversifikationseigenschaften oder die tiefen Schweizerfrankenzinsen – das aktuelle Marktumfeld spricht klar für den Einsatz von alternativen Anlagen. Kotierte Schweizer Immobilienfonds dürften sich mit dem günstigen Zinsumfeld und der soliden Nachfrage weiterhin positiv entwickeln. Gold wird mittlerweile auch durch Zweifel an der institutionellen Glaubwürdigkeit der US-Notenbank sowie der offiziellen US-Statistiken unterstützt.

Wandelanleihen haben wieder auf ihren langfristigen Wachstumspfad gefunden und bieten «das Beste aus zwei Welten». Unsere flexiblen Obligationenmanager setzen sich weiter

positiv von Obligationen mit hoher Kreditqualität ab und Versicherungsverbriefungen profitieren von einer bislang eher ruhigen Hurrikansaison.

Wir sind bei den weiteren alternativen Anlagen im Bereich nachrangiger Unternehmensanleihen übergewichtet.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass der Preis für Kupfer an der Warenterminbörse in New York aufgrund der überraschenden Ankündigung von Ausnahmen bei den US-Zöllen für das Metall an einem Handelstag um über 20% eingebrochen ist? Beobachter sprachen vom stärksten Preisschock auf dem globalen Kupfermarkt seit einem Jahr.

Anlageklasse Währungen

Der Euro zeigte sich im Juli schwächer und hat 0,8% gegenüber dem Schweizer Franken verloren, womit er auf CHF 0.927 schloss. Dabei sorgte das Zollabkommen mit den USA für einen gewissen Abwärtsdruck, der durchaus auch wieder in eine Gegenbewegung münden könnte. Die tiefen Schweizerfrankenzinsen sprechen ebenfalls für eine Fortführung der seit Mai andauernden Seitwärtsbewegung.

Der US-Dollar verzeichnete zum ersten Mal in diesem Jahr einen positiven Monat und konnte bis zu seinem Schlussstand bei CHF 0.812 um 2,4% zulegen. Global betrachtet scheint

der US-Dollar jedoch weiterhin hoch bewertet zu sein. Dazu werden Zinssenkungen der US-Notenbank immer wahrscheinlicher, was den Abwärtsdruck auf den US-Dollar wieder verstärken könnte, auch wenn kurzfristige Erholungsphasen weiterhin möglich sind.

Entwicklung USD/CHF und EUR/CHF über die letzten zwölf Monate



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass das US-Parlament ein Gesetz zur Regulierung von Stablecoins verabschiedet hat, was zu einer breiteren Nutzung dieser Technologie im alltäglichen Zahlungsverkehr führen könnte? Dieser politische Durchbruch erfolgt nun weniger als drei Jahre nach dem Vertrauensverlust durch den Zusammenbruch der Kryptobörse FTX von Sam Bankman-Fried.

Wir sind für Sie da

Bei Fragen oder für Unterstützung zu konkreten Anlageplänen wenden Sie sich bitte direkt an Ihre persönliche Kundenberaterin oder Ihren persönlichen Kundenberater. Sie unterstützen und beraten Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Fachkompetenz rund um das Thema Geldanlagen.

Diese Ausgabe wurde von den nachfolgenden Personen erstellt.



Lars Rigling

Leiter Investment Solutions



Patrick Volkart

Investment Advisor Wealth Management

Diese Publikation wurde von der Bank Avera (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung. Sie richtet sich ausschliesslich an Personen mit Wohnsitz in der Schweiz, die Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen der Bank Avera in Anspruch nehmen oder sich für diese interessieren. Sie dient ausschliesslich der Information und ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen unterschiedlichen Annahmen. Diese können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten beziehungsweise von allen Investoren erworben werden. Sämtliche in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig und glaubwürdig erachtet; trotzdem lehnt die Bank jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie gemachten Prognosen, Einschätzungen und angegebenen Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung der Bank Avera nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart worden ist, untersagt die Bank Avera ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte und übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.