



ANLAGE- STRATEGIE

OKTOBER 2025

BANK avera

Wir verstehen uns.

Auf einen Blick

Unsere Sicht auf die Märkte

«Investiere bei einem Goldrausch nicht in die Goldgräber, sondern in Schaufeln.» Dieses Zitat von André Kostolany kann gut auf den aktuellen Hype um die künstliche Intelligenz (KI) angewendet werden. Bis 2030 wird der Sektor jährliche Einnahmen in Höhe von USD 2 Bio. benötigen, um seine Rechenleistung zu finanzieren, was sich als unrealistisch herausstellen könnte.

Hinter dem Glanz von ChatGPT und Gemini verbirgt sich eine harte Realität: Die Monetarisierung hinkt weit hinter den kolossalen Infrastrukturausgaben hinterher. Rechenzentrums- und Energieversorgungskosten könnten zur Achillesferse der KI-Revolution werden. Das Software-Unternehmen OpenAI, das immer noch jedes Jahr Milliardenverluste macht, verkörpert dieses Paradoxon: massives Wachstum, aber Gewinne, die weit in die Zukunft verschoben sind. Unterdessen wird erwartet, dass Giganten wie Microsoft, Amazon und Meta

mehr als USD 500 Mia. pro Jahr in KI investieren, in der Hoffnung, so einen technologischen Sprung nach vorne zu machen, der sich auszahlen wird.

Damit könnte die KI, die eigentlich zu Effizienzsteigerungen führen soll, selbst zur kapitalintensivsten Branche der Welt werden. Die hohen Investitionen stützen zwar aktuell insbesondere das US-Wirtschaftswachstum, schaffen jedoch auch die Grundlage für künftiges Marktversagen, das zu gigantischen Verlusten im KI-Sektor führen könnte. Dafür könnten diese Branchen die Gewinner sein, die mit KI überdurchschnittliche Produktivitätssteigerungen erzielen können.

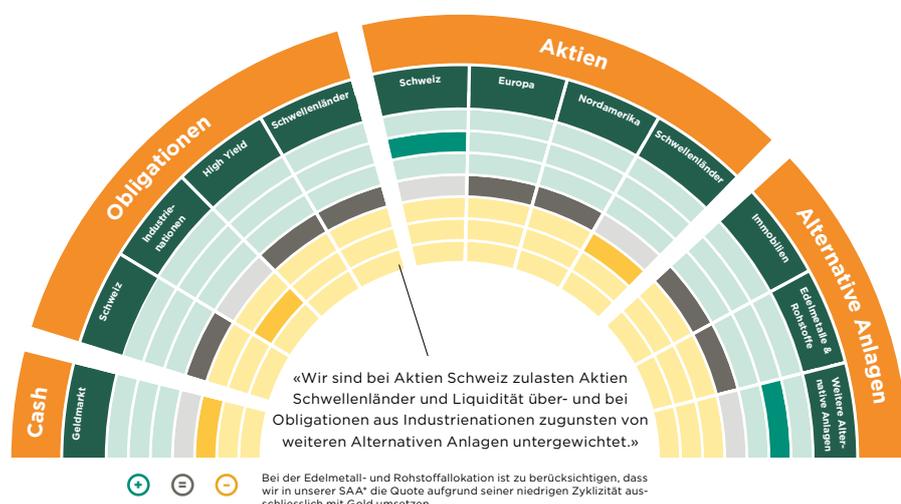
Wir sind bei Schweizer Aktien über- und bei Schwellenländeraktien untergewichtet und führen das Untergewicht bei Obligationen aus Industrienationen zugunsten weiterer alternativer Anlagen fort.

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 September trotz Zinssenkung der US-Notenbank nach einem vorübergehenden Rückgang auf 4% wieder auf 4,15% gestiegen. Die Rendite zehnjähriger Schweizer Bundesanleihen ist weiter von 0,31% auf 0,22% gesunken. Die laufende Verfallsrendite von Schweizer Anleihen mit hoher Kreditqualität ist damit auf rund 0,5% gesunken.

Während globale Anleihen mit hoher Kreditqualität (+0,4%) und Hochzinsanleihen (+0,3%) leicht zulegen konnten, stiegen Schwellenländerobligationen (+1,4%) auch im September deutlich an. Der Zinsausblick gestaltet

sich schwierig, da die Abkühlung des US-Arbeitsmarkts nur vorübergehend gewesen zu sein scheint und die US-Wirtschaft trotz getrübler Konsumlaune stärker wächst als erwartet.

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

Haben Sie gewusst ...

... dass der neue US-Notenbankdirektor und Vertraute Trumps, Stephen Miran, für eine Leitzinssenkung in grossen Schritten um insgesamt zwei Prozentpunkte ist? Die Wirtschaft werde sonst bei einer derart restriktiven Geldpolitik anfälliger für negative Schocks und es gebe keine Anzeichen dafür, dass Zölle die Inflation antrieben.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Anlageklasse Aktien

Die globalen Aktienmärkte (+2,7%) zeigten sich im September getragen von den Schwellenländern (+6,6%) sehr freundlich. Der US-Markt entwickelte sich etwas besser als der Gesamtmarkt (+3,0%), während der europäische Aktienmarkt (+1,5%) weniger zulegte und Schweizer Aktien (-0,9%) von der durch die hohen US-Zölle verursachten Wachstumsabkühlung belastet wurden.

Als indirekte Folge der hohen US-Zölle verzeichnet Europa eine zunehmende Flut an absatzsuchenden chinesischen Billigprodukten. Kurzfristig wirkt sich dies deflationär aus, da diese Produkte aus den Bereichen Textil,

Elektronik und nun auch Elektrofahrzeuge die Preise drücken und die lokalen Produzenten zusätzlich unter Druck setzen.

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

«Die US-Zollpolitik wirft weiter lange Schatten auf die Weltwirtschaft», sagte Hannah Seidl vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung. In den kommenden Monaten dürften auch noch die Vorzieheffekte aus dem ersten Halbjahr enden, die aus vorgezogenen Lieferungen zur Umgehung der Zölle resultierten.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Anlageklasse Alternative Anlagen

Ihre positiven Diversifikationseigenschaften und die tiefen Schweizer Frankenrenten sorgen für eine anhaltende Attraktivität von alternativen Anlagen. Kotierte Schweizer Immobilienfonds (-0,8%) dürften sich trotz leichtem Rücksetzer mit den tiefen Zinsen und der soliden Nachfrage weiterhin stabil entwickeln. Gold (+11,3%) profitiert stark vom steigenden Vertrauensverlust in US-Staatsanleihen und den US-Dollar. Wandelanleihen setzten ihren positiven Trend (+4,5%) fort und profitieren weiterhin von der positiven Stimmung bei den lange vernachlässigten globalen Small- und Mid-Caps. Unsere flexiblen Obligationenfonds bieten Sta-

bilität (+0,9%) und Versicherungsverbriefungen (+2,0%) sind durch die weiterhin ruhige Hurrikansaison begünstigt.

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 die Fragezeichen über den künftigen Kurs der US-Notenbank die Kauflaune beim Bitcoin dämpfen? Damit wird seine vielgepriesene Unabhängigkeit von der traditionellen Geldpolitik zumindest teilweise in Frage gestellt.

Anlageklasse Währungen

Der Euro zeigte sich im September robust; er verlor gegenüber dem Schweizer Franken nur leicht an Wert (-0,1%) und schloss bei CHF 0.934. Die Regierungs- und Budgetkrise in Frankreich hat bislang noch nicht auf den Euro durchgeschlagen, sorgt aber zusammen mit schwachen deutschen Konjunkturdaten für wenig gute Stimmung. Ohne tiefgreifende Wirtschaftsreformen wird Europa wohl nicht aus seiner Lethargie finden.

Der US-Dollar zeigte sich im Unterschied zum Vormonat wieder schwächer und schloss mit einem Schlussstand von CHF 0.796 im Monatsver-

gleich um 0,5% tiefer. Global betrachtet ist der US-Dollar weiterhin hoch bewertet und insbesondere das handelspolitische Umfeld scheint für einen anhaltenden Abwärtsdruck zu sorgen, auch wenn kurzfristige Erholungsphasen möglich sind.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass beim diesmaligen, infolge des Budgetstreites herbeigeführten, «Government Shutdown» auch Kündigungen von Bundesangestellten und das Einstellen von Programmen drohen, die nicht mit den Prioritäten des Präsidenten übereinstimmen?

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.