



# ANLAGE- STRATEGIE

SEPTEMBER 2025

**BANK avera**

Wir verstehen uns.

# Auf einen Blick Unsere Sicht auf die Märkte

«The trend is your friend» scheint weiterhin das Credo der Aktienmärkte zu sein, die sich unbeirrt in die Höhe schrauben, während sich das politische und makroökonomische Umfeld kontinuierlich eintrübt. Dabei spielt die positive Gewinn- und Umsatzentwicklung der börsenkotierten Unternehmen eine entscheidende Rolle. Diese stützen den Aktienmarkt, da sie neben der geforderten Risikoprämie und dem allgemeinen Zinsniveau die wichtigsten Einflussgrössen bilden.

Die USA erleben eine immer grössere Abhängigkeit von der Technologiebranche und dem Wachstumsbereich der künstlichen Intelligenz (KI). So entspringen aus der Tech-Branche mittlerweile rund 60% der Unternehmensgewinne des Gesamtmarktes, von dessen Gesamtkapitalisierung sie rund einen Drittel ausmachen. Dafür ist insbesondere der Halbleiterssektor angeführt von NVIDIA verantwortlich. Bemerkenswert ist hierbei, dass die Firma ihren Quartalsumsatz zum

neunten Mal in Folge um über 50% steigern konnte, wobei ihre sechs grössten Kunden 85% zu diesem beitragen.

Auch die durch den KI-Hype ausgelösten Investitionen erreichen ungeahnte Höhen. Dieses Jahr wird die Tech-Branche voraussichtlich bis zu USD 320 Mia. investieren, um Rechenzentren aufzubauen und KI-Fähigkeiten zu verbessern. Diese Euphorie wirft die Frage auf, ob wir Zeugen einer historischen Transformation oder einer gefährlich wachsenden KI-Blase werden. Haben wir es doch nun mit KI-Clustern zu tun, die Energiebudgets von kleineren Nationen verschlingen.

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

## Unsere aktuelle Positionierung



## 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

- ⊕ 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 hat sich im August um 4,25% seitwärts bewegt. Die Rendite zehnjähriger Schweizer Bundesanleihen ist weiter von 0,35% auf 0,31% gesunken und lässt sich mit der abnehmenden Wachstumsdynamik infolge der hohen US-Zölle begründen. Die laufende Verfallsrendite von Schweizer Anleihen mit hoher Kreditqualität ist damit auf 0,55% gesunken.

Während bei globalen Anleihen die hohen Währungsabsicherungskosten die Rendite bremsen, konnten Schwellenländerobligationen und Hochzinsanleihen auch im August

weiter zulegen. Der Markt rechnet nun mit einer Zinssenkung der US-Notenbank im September und einer weiteren bis zum Jahresende, was durch die schwächeren Arbeitsmarktdaten, gepaart mit dem zunehmenden Druck durch Donald Trump zu erklären ist.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

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

## Haben Sie gewusst ...

... dass der Markt immer höhere Risikoprämien bei US-Staatsanleihen einpreist, was zu einer immer steileren US-Zinskurve führt? Damit bringt der Markt sein Unbehagen in Bezug auf die zunehmende politische Unsicherheit und Donald Trumps Angriffe auf die Unabhängigkeit der US-Notenbank zum Ausdruck.

# Anlageklasse Aktien

Die globalen Aktienmärkte (+1,0%) zeigten sich auch im August unbeeindruckt von den handels- und geopolitischen Entwicklungen und setzen weiterhin auf steigende Unternehmensgewinne. Diese befinden sich zwar nach wie vor auf einem robusten Wachstumspfad, wobei bei der Anlegerenschaft eine zunehmende Sorglosigkeit zu beobachten ist.

Die enormen Summen, die die grossen US-Technologieunternehmen in Rechenzentren und die dafür benötigte Energieversorgung investieren, bilden eine historische Chance, aber auch ein strukturelles Risiko. Sie könnten die Wirtschaft in einen neuen Produktivitätszyklus befördern oder

eine überdimensionierte Infrastrukturbubble schaffen, was weiterhin dafür spricht, die Diversifikation hoch 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 bluten aus», sagte Thermoplan-Geschäftsführer Adrian Steiner. Denn obwohl sich der Kaffeemaschinenhersteller mit seinem Grosskunden Starbucks darauf einigen konnte, die durch Donald Trump verhängten Zollkosten zu teilen, ist die aktuelle Situation mittelfristig nicht tragbar.**

# Anlageklasse Alternative Anlagen

Ihre positiven Diversifikationseigenschaften und die tiefen Schweizerfrankenzinsen sprechen weiterhin für alternative Anlagen. Kotierte Schweizer Immobilienfonds dürften sich mit dem günstigen Zinsumfeld und der soliden Nachfrage weiterhin stabil entwickeln. Gold wird von der Suche nach sicheren Anlagehäfen unterstützt, da keine Hoffnung auf eine Abnahme der makroökonomischen und politischen Unsicherheit in Sicht ist. Wandelanleihen profitieren von der Erholung bei den lange vernachlässigten globalen Small- und Mid-Caps, die im Unterschied zu den Large-Caps stärker im Wandelanleihenmarkt vertreten sind. Unsere flexiblen Obliga-

tionenfonds bieten Stabilität und Versicherungsverbriefungen profitieren von der weiterhin vergleichsweise 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 bei der wiederholten Abstimmung zur Abschaffung des Eigenmietwerts der Systemwechsel nur dann gelingt, wenn Volk und Stände auch der Sondersteuer auf Zweitliegenschaften zustimmen, die den zu erwartenden Steuerausfällen entgegenwirken soll?

# Anlageklasse Währungen

Der Euro zeigte sich im August stärker und hat 0,8% gegenüber dem Schweizer Franken zugelegt, womit er auf CHF 0.935 schloss. Dabei sorgten der schwache US-Dollar und die gesunkenen Inflationsrisiken im Euroraum für Unterstützung. Die aktuelle Ausgangslage mit den vergleichsweise tiefen Schweizerfrankenzinsen sprechen weiterhin für eine Fortführung der seit Mai andauernden Seitwärtsbewegung.

Der US-Dollar zeigte sich im Unterschied zum Vormonat wieder schwächer und schloss mit einem Schlussstand von CHF 0.80 im Monatsvergleich um 1,4% tiefer. Global betrach-

tet scheint der US-Dollar weiterhin hoch bewertet zu sein. Die Handelspolitik, anstehende Zinssenkungen und politische Unsicherheiten sprechen für einen anhaltenden Abwärtsdruck, 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 die Schweizerische Nationalbank trotz Nullzinsen in der komfortablen Lage ist, abwarten zu können? Da die Inflation weiterhin über Null liegt und die Konjunktur auch mit hohen US-Importzöllen ein moderates Wachstum aufweisen sollte, ist kein Handlungsbedarf gegeben.

# 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.