



Asset Management

US-Zwischenwahlen 2026: Was sie für Anlegerinnen und Anleger bedeuten



B E K B

| B C B E

Quartalsbericht 4. Quartal 2026

BEKB-Anlagepolitik Oktober 2026

Aktuelle Einschätzungen und Positionierung	4
Setzt sich die Erholung fort?	
Opportunitäten bei Anleihen?	6
Anlageklassen in der Übersicht	7

Anlagethema im Fokus

US-Zwischenwahlen 2026: Was sie für Anlegerinnen und Anleger bedeuten	9
--	----------

BEKB-Produkt im Fokus

BEKB Strategiefonds - Anlageerfolg dank Diversifikation und Flexibilität	12
---	-----------

Entwicklung BEKB Fonds	15
-------------------------------	-----------



BEKB-Atelier-Anlässe

Möchten Sie Ihre Finanzkompetenz auf das nächste Level heben? Bei der BEKB bieten wir eine Vielzahl von interaktiven Veranstaltungen, die Ihnen wertvolle Einblicke in verschiedene Themenbereiche ermöglichen.

<https://atelier.bekb.ch/themen/anlegen>



Weitere Publikationen?

Gerne können Sie hier die vorliegende und auch andere Publikationen direkt abonnieren:

bekb.ch/anlagepublikationen

Niklaus Wernli, CFA
Co-Leiter Asset Management



Liebe Leserin, lieber Leser

Die Finanzmärkte stehen vor einem spannenden Herbst. Mit den US-Zwischenwahlen am 3. November rückt ein wichtiges politisches Ereignis in den Fokus. US-Präsident Donald Trump und die Republikaner stehen dabei unter Druck: Steigende Lebenshaltungskosten und der umstrittene Krieg im Iran belasten die politische Stimmung.

Doch welche Auswirkungen könnte der Ausgang der Wahlen auf die Finanzmärkte haben?

Angesichts der aktuellen politischen Lage in den Vereinigten Staaten dürften die Zwischenwahlen besonders aufmerksam verfolgt werden. Für Anlegerinnen und Anleger ist es dabei allerdings wichtig, ihre Anlageentscheidungen nicht von kurzfristigen Emotionen oder politischen Einschätzungen leiten zu lassen.

Historisch betrachtet steigt die Schwankungsbreite an den Aktienmärkten im Vorfeld von US-Wahlen häufig an. Nach dem Wegfall der Unsicherheit sorgt die politische Klarheit nach den Wahlen häufig für positive Aktienmarktrenditen.

Für Anlegerinnen und Anleger sollte daher weniger die persönliche Einschätzung der politischen Lage im Vordergrund stehen als vielmehr die langfristige Beurteilung der Finanzmärkte und die eigenen Anlageziele. Denn langfristig werden die Märkte vor allem von wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, Unternehmensgewinnen und der Geldpolitik geprägt – und weniger vom Ausgang einzelner Wahlen.

Entsprechend spricht vieles dafür, auch in politisch bewegten Zeiten investiert zu bleiben und dabei auf eine breite Diversifikation zu achten.

Viel Vergnügen bei der Lektüre!

IMPRESSUM

Kontakt:	Investment Strategy BEKB, amst@bekb.ch
Autoren und Redaktion:	Asset Management BEKB
Redaktionsschluss dieser Publikation:	6. Oktober 2026
Nächste Publikation:	Januar 2027



BEKB-Anlagepolitik Oktober 2026



B E K B | B C B E



Noëmi Capelli, MSc
Senior Investment Strategist

Setzt sich die Erholung fort?

Die Wirtschaft wächst trotz des Handelskonflikts und der gestiegenen Energiepreise im ersten Halbjahr deutlich. Gleichzeitig bleibt der Inflationsdruck erhöht und führt im September zu Leitzinserhöhungen in den USA, der Eurozone und Japan. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) sieht noch keinen Handlungsbedarf und hält an ihrer Geldpolitik fest. Wir rechnen mit weiteren moderaten Leitzinserhöhungen, die spätestens im Sommer 2027 ein Ende finden dürften.

Die Stimmung bleibt gut

Die monatlichen globalen Befragungen der Einkaufsmanager in der Industrie (PMI) deuten für das dritte Quartal auf eine Fortsetzung der Erholung hin und liegen, mit wenigen Ausnahmen in Südamerika und Südeuropa, über der Wachstumsschwelle. Seit Jahresbeginn kann sich die globale Industrie aus ihrer dreijährigen Rezession lösen und nimmt an Fahrt auf. Dies zeigt sich in einer gestiegenen Produktion, höheren Auftragsbeständen und einer zunehmenden Einkaufstätigkeit.

In der Schweiz liegt der Auftragsbestand auf dem höchsten Wert seit Oktober 2021. Im August überschritt nun auch die Beschäftigung wieder die Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die starken Wachstumszahlen im zweiten Quartal wurden zwar massgeblich durch die Pharma- und Chemiebranche geprägt, sind aber auch vom verarbeitenden Gewerbe getragen. Wir rechnen für das Jahr 2026 mit einem positiven Wachstum von rund 1,5 Prozent in der Schweiz und der Eurozone sowie 2 Prozent in den USA.

Der Schweizer Arbeitsmarkt bleibt verhalten

Das positive Wachstum im ersten Halbjahr und die Aufhellungstendenzen in der Industrie sind bislang noch nicht vollumfänglich am Schweizer Arbeitsmarkt angekommen. Die Arbeitslosenquo-

BEKB-Schätzungen

	Jahr	USA	Eurozone	Schweiz
BIP-Wachstum	2026	2,0%	1,5%	1,5%
	2027	2,0%	1,6%	1,7%
Inflationsrate	2026	3,9%	2,8%	0,8%
	2027	2,5%	2,0%	0,6%
Leitzinsen	2026	4,25%	2,75%	0,0%
	2027	4,25%	2,75%	0,5%

Quelle: Asset Management BEKB.

te ist seit Jahresbeginn weiter angestiegen und liegt mit 3,1 Prozent über dem langjährigen Durchschnitt von 2,8 Prozent.

Die Kurzarbeitsentschädigung hat sich im Jahresverlauf zwar zurückgebildet. Der Bundesrat beurteilt das wirtschaftliche Umfeld jedoch weiterhin als schwierig und hat deshalb die Höchstdauer der Kurzarbeitsentschädigung erneut von 12 auf 24 Monate verlängert, dies bis Anfang 2027.

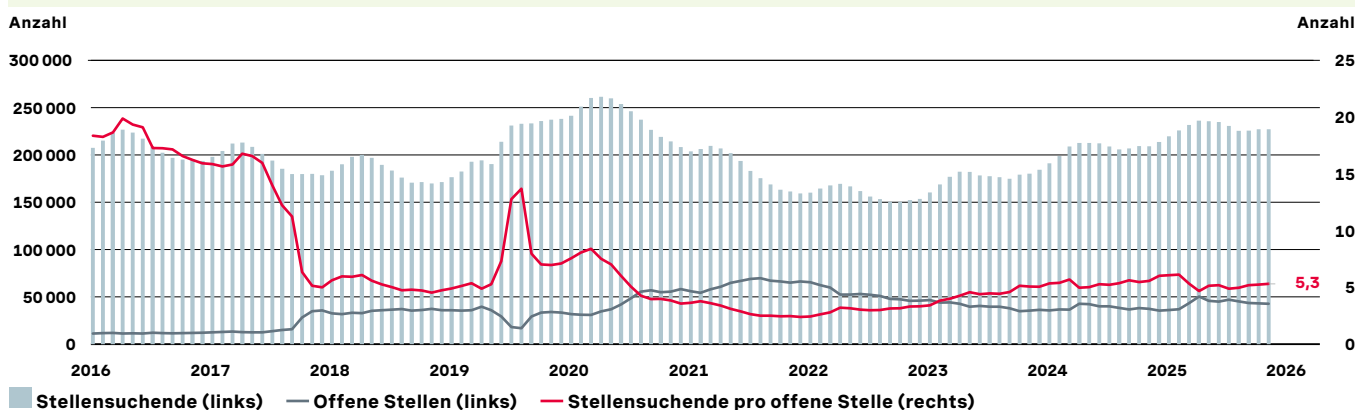
Trotz eines etwas angespannteren Arbeitsmarktumfelds zeigt sich eine gewisse Dynamik. Das Verhältnis von Stellensuchenden je offene Stelle liegt mit 5,3 zwar über dem Tiefpunkt von 2022, als auf eine Stelle 2,4 Stellensuchende kamen. Im historischen Vergleich ist diese Relation jedoch weiterhin tief (siehe Grafik).

Bisher keine Zweitrundeneffekte

Die globale Inflationsentwicklung zeigt bisher kaum Zweitrundeneffekte der gestiegenen Energiepreise auf andere Güter. Dies zeigt sich unter anderem an der Seitwärtsentwicklung der Kerninflationsrate, die Energie- und Lebensmittelpreise ausschliesst. Diese hat sich sowohl in den USA und in der Eurozone als auch in der Schweiz nur geringfügig erhöht. Die Entwicklung der Gesamtinflation der USA, der Eurozone und der Schweiz zeigt, dass sich der Einfluss der Energiepreisschwan-

Weniger Stellensuchende je offene Stelle

Arbeitsmarkt Schweiz



kungen deutlich unterscheidet. Ein Grund dafür ist die unterschiedliche Gewichtung von Energie im jeweiligen Konsumentenpreisindex, der als Messgrösse für die Inflation dient. In der Schweiz liegt der Anteil bei rund 5 Prozent, während er in der Eurozone 9 Prozent beträgt. Die Abhängigkeit von Energiepreisen ist damit in der Eurozone höher. Dies zeigt sich im deutlich stärkeren Anstieg der Inflation seit Ausbruch des Irankonflikts. Eine Einigung bezüglich der Strasse von Hormus gibt es bislang nicht. In unserem Basisszenario gehen wir von einer Entspannung der Lieferkettenfraktionen bis Ende Jahr aus. Die Inflation dürfte 2026 erhöht bleiben, bevor sie 2027 wieder zurückgeht. Für die Eurozone und die USA rechnen wir mit einer Teuerungsentwicklung oberhalb des Zielwerts. In der Schweiz erwarten wir über den Prognosezeitraum eine Inflation innerhalb des Zielbands von 0 bis 2 Prozent.

Druck auf Leitzinsen nimmt zu

Der anhaltende Inflationsdruck und die positive konjunkturelle Entwicklung haben sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die amerikanische Federal Reserve (Fed) zu Leitzins-

erhöhungen im September bewogen. Wir gehen davon aus, dass diese Justierung der Geldpolitik in Bälde abgeschlossen sein wird. Entsprechend erwarten wir keinen schnellen und starken Zinserhöhungszyklus. Wir haben unsere Prognose für den US-Leitzins angepasst und gehen von einer weiteren Leitzinserhöhung 2026 aus.

Die SNB hat ihren Leitzins bislang unverändert belassen. Die Abwertung des Schweizer Franks, die historische Zinsdifferenz zur Eurozone und die gemäss Martin Schlegel aktuell stützende Geldpolitik sprechen aus unserer Sicht für eine leichte Erhöhung des Leitzinses auf 0,5 Prozent im Verlauf der nächsten zwölf Monate.

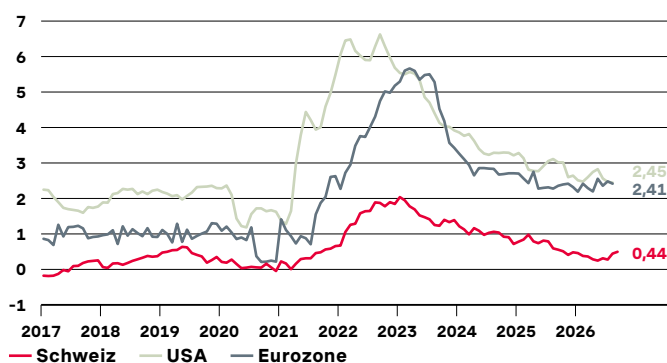
Positive Zykluseffekte erwartet

Wir rechnen für 2027 mit einem positiven globalen Wirtschaftswachstum, einer sinkenden Inflation und einer positiven Aktienmarktentwicklung. Gemäss unserem Zyklusmodell dürfte die Wirtschaft damit 2026 und 2027 in eine frühe Erholungsphase eintreten.

Bisher nur leichter Anstieg der Kerninflation

Veränderung Kerninflation zum Vorjahr

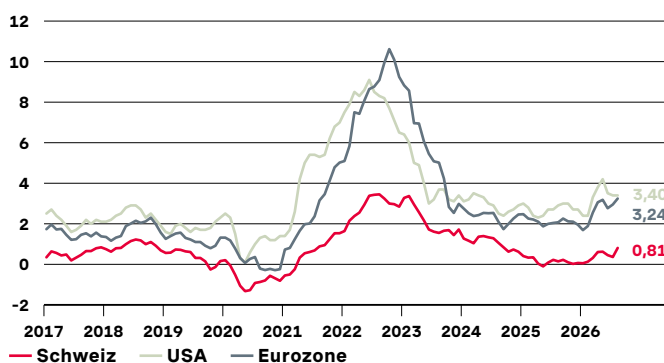
In Prozent



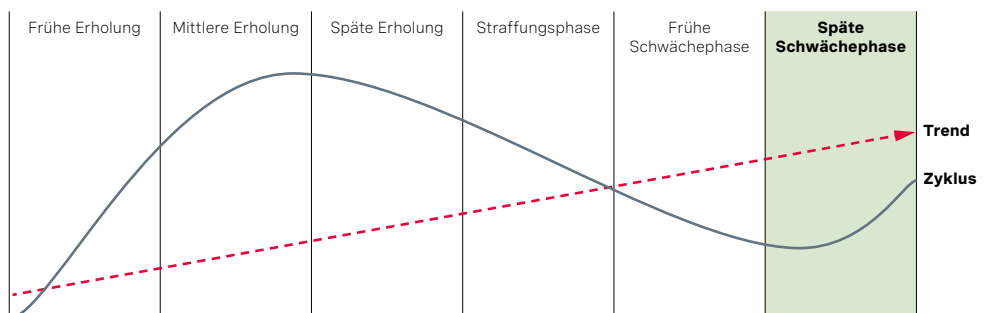
Quellen: BEKB, FactSet. Daten per 6. Oktober 2026.

Veränderung Gesamtinflation zum Vorjahr

In Prozent



BEKB-Zyklusmodell: Bald frühe Erholung?



Quelle: Asset Management BEKB.

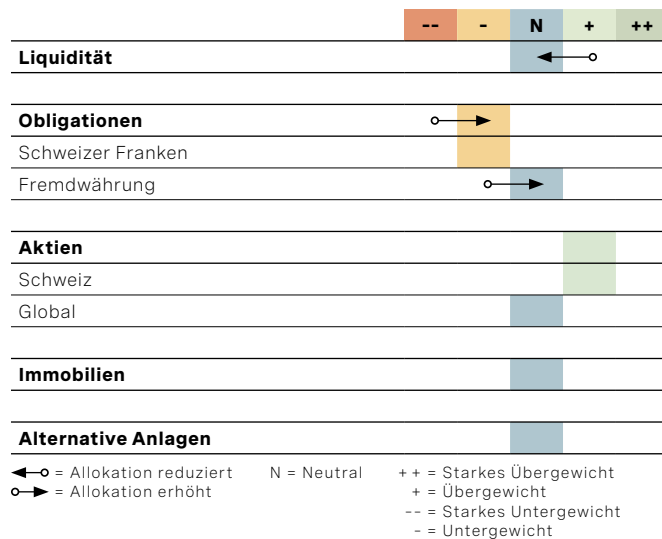
Die Beurteilung der aktuellen und der zukünftigen makroökonomischen Entwicklung nehmen wir anhand eines Zyklusmodells vor. Dieses umfasst sechs Phasen. Auf der Basis der Analyse verschiedener Indikatoren zu Konjunktur, Inflation, Zins- und Finanzmarktentwicklung beurteilen wir laufend, in welcher Phase wir uns aktuell befinden und in welchem Zeithorizont wir in die nächste Phase wechseln werden.



Thomas Fischer, CFA
Chief Investment Officer

Opportunitäten bei Anleihen?

Aktuelle Positionierung



Quelle: Asset Management BEKB.

Begründung

Das Investmentkomitee hat für den Oktober beschlossen, die taktische Allokation geringfügig anzupassen.

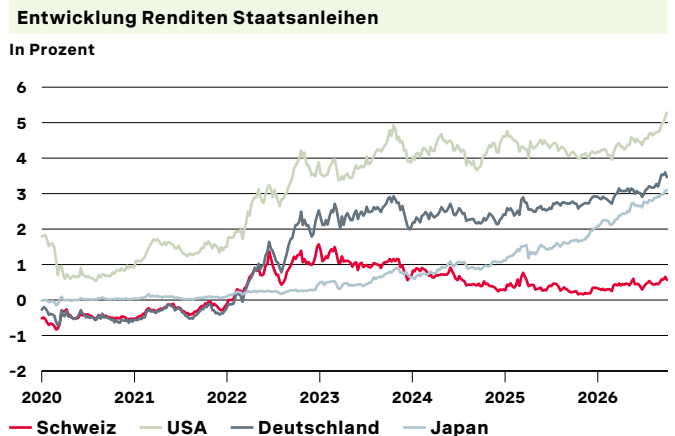
Nach dem sommerlichen Renditeanstieg sind wir der Meinung, dass die an den Obligationenmärkten eingepreisten Zinserwartungen für einzelne Währungsräume zu hoch angesetzt sind. Insbesondere in den USA sehen wir die Entwicklung der längeren Zinsen mittlerweile als übertrieben an. Wir neutralisieren deshalb kurzfristig unser Untergewicht bei den globalen Unternehmensanleihen. Insgesamt bleiben wir bei den Obligationen weiterhin untergewichtet und sehen auch nach dem Zinsanstieg kurzfristig wenig Potenzial für einen deutlichen Zinsrückgang in der Schweiz.

Bei den ausländischen Aktien bleiben wir insgesamt neutral gewichtet. Kurzfristig kann die starke Entwicklung einzelner asiatischer Aktienmärkte noch anhalten. In Anbetracht der starken Erholung seit Ende Juli erscheint die Stimmung wieder als etwas überhitzt, und die kurzfristigen Rückschlagsrisiken sind wieder angestiegen. Unsere Haltung bleibt insgesamt prozyklisch: Schweizer Aktien führen wir weiterhin mit einem Übergewicht.

Anlageklassen in der Übersicht

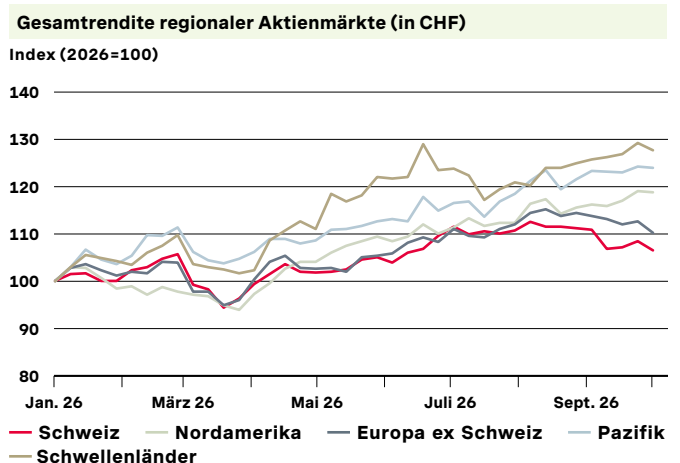
Lange Zinsen haben teilweise überschossen

Wir erwähnten vor rund drei Monaten an dieser Stelle das geringe Rückgangspotenzial bei den langen Zinsen und wiesen auf die Risiken eines Renditeanstiegs hin. Der starke Renditeanstieg im September hat diese Haltung mittlerweile bestätigt. Wir sind jedoch der Ansicht, dass die aktuell eingepreiste Markterwartung zur Entwicklung der Leitzinsen in einzelnen Währungsräumen übertrieben ist und in den nächsten drei Monaten die längeren Zinsen im Ausland deshalb wieder etwas sinken könnten. Wir haben unser Untergewicht bei den Obligationen deshalb geschlossen. Weil in der Schweiz der Renditeanstieg jedoch deutlich weniger ausgeprägt war, bleiben wir bei heimischen Obligationen untergewichtet.



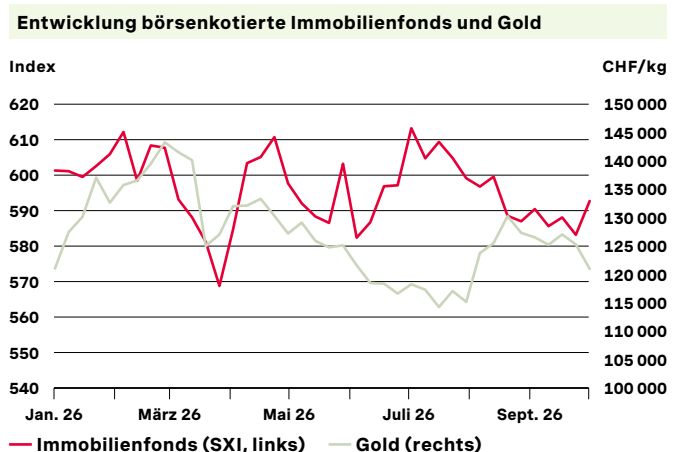
Europäische Aktienmärkte bekunden Mühe

Der Kursrückgang bei technologielastrigen Aktienmärkten erwies sich als nur vorübergehend. Insbesondere die Aktienmärkte in Japan, Südkorea und Taiwan konnten sich nach den volatilen Sommermonaten wieder stabilisieren. Dafür bekunden europäische Aktienmärkte etwas Mühe, die Schweiz inklusive. Der Haupttreiber des Rückgangs ist primär den Gesundheits- und Konsumwerten geschuldet. Gesundheitswerte kamen aufgrund von enttäuschenden Studienergebnissen unter Druck. Wir erachten diese Entwicklung als temporär und halten weiterhin am Übergewicht von Schweizer Aktien fest.

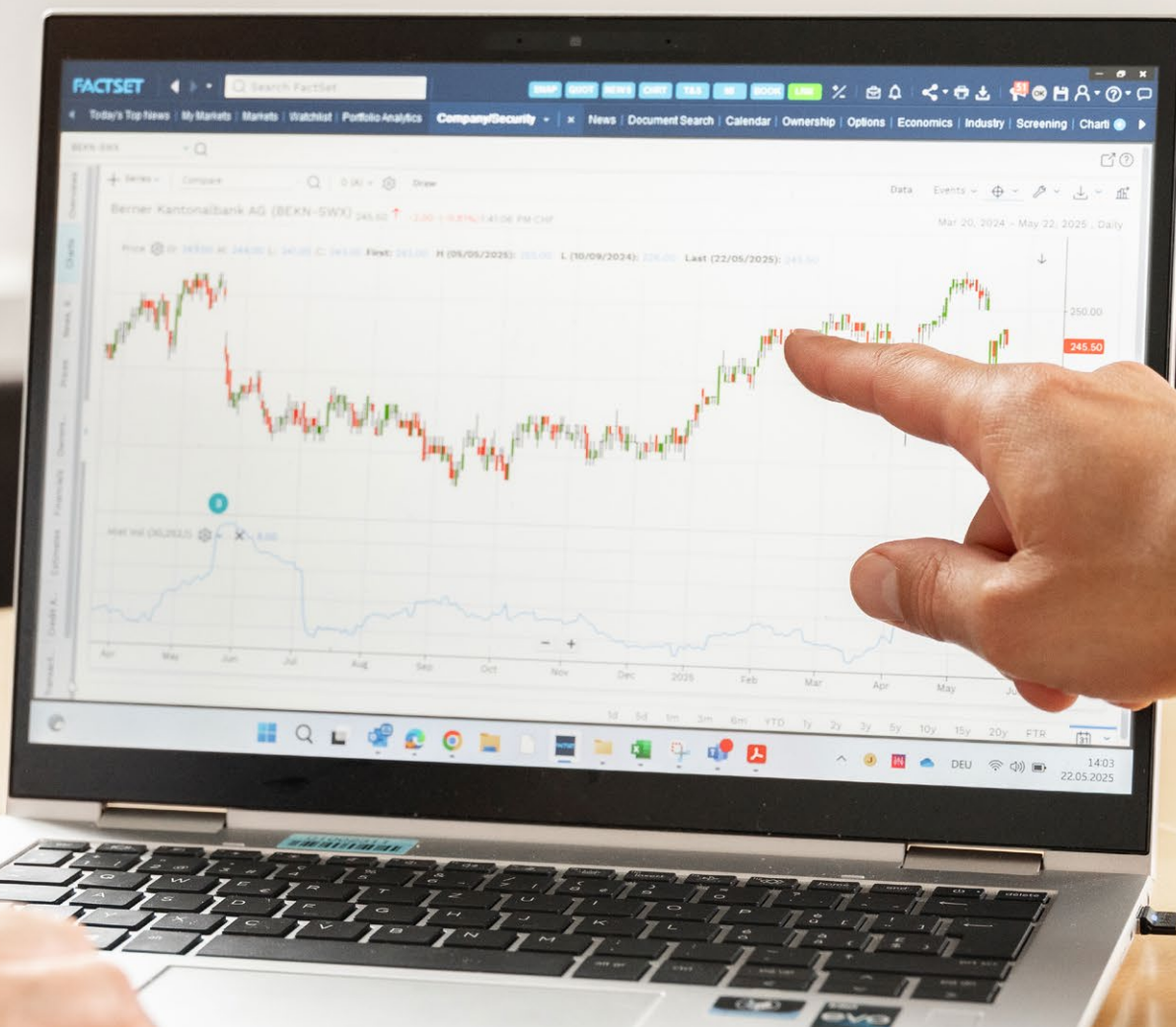


Realwerte und höhere Langfristzinsen

Im Zuge des Anstiegs der längeren Zinsen während der Sommermonate gerieten auch die Preise für Edelmetalle und Schweizer Immobilienfonds unter Druck, weil Investorinnen und Investoren die höheren Renditen im Ausland zunehmend als attraktiv erachteten. Die Abhängigkeit der Zinsentwicklung ist insbesondere bei Immobilienfonds erhöht. Der Preisrückgang hat jedoch auch dazu geführt, dass die Bewertungen mittlerweile in einem neutralen Bereich sind. Auch Gold spürt die Konkurrenz der höheren Zinsen im Ausland. Beim Goldpreis erwarten wir bis Ende Jahr weiterhin eine Seitwärtstendenz. Unsere Goldpreisprognose von 109 000 Franken pro Kilo für Ende 2026 behalten wir bei.



Quellen: FactSet, BEKB. Daten per 5. Oktober 2026.



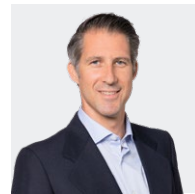
Anlagethema im Fokus



BEKB | BCBE

US-Zwischenwahlen 2026: Was sie für Anlegerinnen und Anleger bedeuten

Simon Lazzara, MSc
Leiter Investment Strategy



Am 3. November 2026 finden in den USA die nächsten Zwischenwahlen, die sogenannten Midterms, statt. Gewählt werden das gesamte Repräsentantenhaus mit 435 Abgeordneten sowie rund ein Drittel der 100 Sitze im Senat. Damit bestimmen die Midterms die Mehrheitsverhältnisse im Kongress und den Handlungsspielraum des Präsidenten für die zweite Hälfte seiner Amtszeit.

Historisch betrachtet verliert die Partei des amtierenden Präsidenten bei Zwischenwahlen häufig Sitze im Kongress und nicht selten auch die Mehrheit in einer der beiden Kammern. Das kann die politische Handlungsfähigkeit der Regierung einschränken. Gleichzeitig ist eine geteilte Regierung in den USA keineswegs ungewöhnlich und muss für Wirtschaft und Finanzmärkte nicht negativ sein. Wenn neue, kontroverse Gesetzesvorhaben schwieriger umzusetzen sind, kann dies von den Aktienmärkten teilweise sogar positiv aufgenommen werden.

Demokraten vor Mehrheitsgewinn?

Das aktuelle Umfeld spricht dafür, dass der Wunsch nach Veränderung bei einer Mehrheit der Wählerschaft überwiegt. Präsident Donald Trump steht in den Umfragen unter Druck. Dies zeigt sich beispielsweise am Job Approval Rating des US-Präsidenten. Dieses ist eine Kennzahl, um die politische Beliebtheit und den Erfolg des amtierenden Präsidenten im Volk zu messen. Für Donald Trump befindet sich dieses Rating auf einem historischen Tiefstand. Aktuell stimmen nur gerade 38 Prozent der Bevölkerung der Art und Weise, wie Trump seine Arbeit als Präsident macht, zu. Weiter geraten die Republikaner wegen der steigenden Lebenshaltungskosten und des unpopulären Krieges im Iran politisch zunehmend in die Defensive.

Gemäss aktuellen Umfragen könnten die Demokraten die Mehrheit im Repräsentantenhaus zurückgewinnen. Eine geteilte Regierung würde die Regierungsarbeit von Donald Trump erschweren und zu einem politischen Stillstand («gridlock») führen. Denn es gibt nur wenige Bereiche, in denen die Parteien zu Kompromissen bereit sind. Aktuell sehen wir es als unser Basisszenario an, dass die Demokraten die Mehrheit im Repräsentantenhaus erlangen und der Senat in republikanischer Hand bleibt. Diesem Szenario weisen wir eine Wahrscheinlichkeit von 70 Prozent zu.

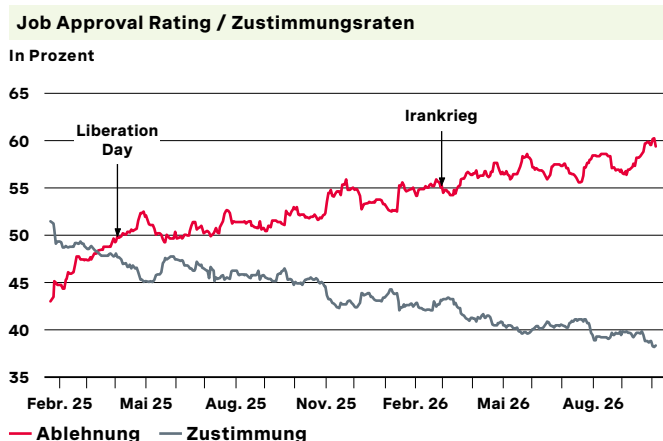
Ein zweites, weniger wahrscheinliches Szenario mit einer Wahrscheinlichkeit von 20 Prozent wäre ein demokratischer Durchmarsch («democratic sweep»), bei dem die Demokraten sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat die Mehrheit übernehmen. In diesem Fall wären demokratische Gesetzesvorhaben wegen des Vetorechts von Donald Trump schwer durchsetzbar; gleichzeitig wäre auch Trumps Handlungsfähigkeit begrenzt.

Das dritte Szenario beschreibt den Status quo mit einer Wahrscheinlichkeit von 10 Prozent. In diesem Fall behalten die Republikaner die Mehrheit in beiden Kammern. Die Trump-Regierung könnte ihre Agenda, zum Beispiel in der Steuer-, Migrations- oder Wirtschaftspolitik, ohne nennenswerten Widerstand des Kongresses weiter vorantreiben.

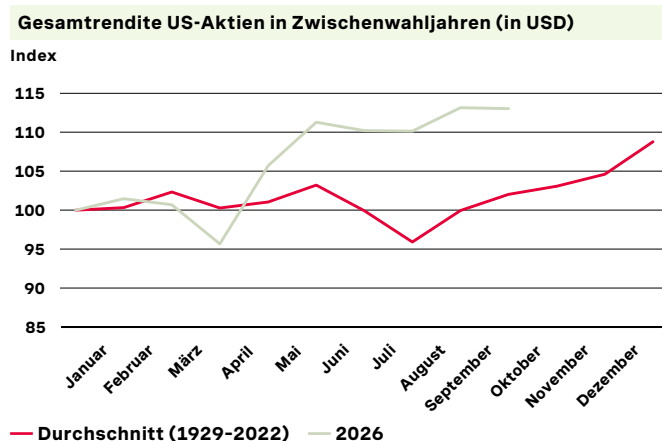
Zwischenwahlen als Kurstreiber?

Historisch gesehen tritt der US-Aktienmarkt nun in die stärkste Phase des vierjährigen Präsidentschaftszyklus ein. Im Jahr vor den Präsidentschaftswahlen machen die US-Aktienkurse jeweils am meisten Boden gut, mit einem durchschnittlichen

Zustimmungsrate von Trump auf Rekordtief



Abweichung vom historischen Muster



Zuwachs von 18,1 Prozent. Am stärksten steigen die Kurse von Oktober im Jahr der Zwischenwahlen bis Juli im Vorwahljahr.

Doch historische Muster sind keine Garantie für die Zukunft. 2026 standen bei den Anlegerinnen und Anlegern bislang andere Themen im Vordergrund: der Konflikt mit Iran, der Boom rund um künstliche Intelligenz, die hartnäckige Inflation sowie die Geldpolitik der Notenbanken. US-Aktien folgten im Januar und Februar noch ungefähr dem typischen Verlauf eines Zwischenwahljahres, wichen aber danach davon ab: Auf den Rücksetzer infolge des Iran-Konflikts folgte eine starke, technologiegetriebene Erholungsrallye.

Damit stellt sich die Frage, ob sich die historisch starke Entwicklung zwischen Oktober und Juli auch in diesem Zyklus wiederholt. Für langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger könnte sich daraus eine interessante Ausgangslage ergeben. Entscheidend bleibt jedoch, historische Muster nicht isoliert zu betrachten.

«It's policy, not politics»

Eine geteilte Regierung, wie wir sie in unserem Basisszenario erwarten, ist die häufigste politische Konstellation in den USA und nicht per se negativ für die Wirtschaft und die Finanzmärkte. Seit dem Zweiten Weltkrieg ist die US-Wirtschaft im Durchschnitt 3,1 Prozent pro Jahr gewachsen, die Aktienmarktrendite lag bei knapp 13 Prozent. Das zeigt: Anlegerinnen und Anleger sollten sich weniger von ihrer Meinung zur politischen Lage leiten lassen als von ihrer Einschätzung der Finanzmärkte und vor allem von ihrem persönlichen Anlageziel. Letztlich haben das wirtschaftliche Umfeld und die Geldpolitik («policy») und nicht die Politik («politics») den stärksten Einfluss auf die Finanzmärkte.

Der globale Konjunkturzyklus dürfte nach den Wahlen wieder eine wichtigere Rolle spielen. Zudem bleiben das robuste US-Wirtschaftswachstum, das Ausbleiben einer globalen Rezession sowie der Boom rund um künstliche Intelligenz aus unserer Sicht positive Treiber für die Aktienmärkte. Unsicherheit

könnte von der weiteren Entwicklung im Nahen Osten und von der US-Zollpolitik ausgehen und kurzfristig zu Volatilität führen. Für das Jahr 2026 rechnen wir insgesamt mit deutlich positiven Aktienrenditen.

Wie sollten sich Anlegerinnen und Anleger positionieren?

Angesichts der derzeitigen politischen Lage in den Vereinigten Staaten dürften die Zwischenwahlen besonders emotional verlaufen. Anlegerinnen und Anleger sollten darauf achten, ihre Anlageentscheidungen nicht aufgrund von Emotionen zu fällen.

Während die Schwankungsbreite an den Aktienmärkten im Vorfeld der Wahlen typischerweise ansteigt, sorgen der Wegfall der Unsicherheit und die politische Klarheit nach den Wahlen häufig für Rückenwind bei Aktien. Daher sollten Anlegerinnen und Anleger grundsätzlich an den Aktienmärkten engagiert bleiben und dabei auf eine breite Diversifikation achten.

Wer sein Portfolio dennoch stärker auf den Ausgang der Zwischenwahlen ausrichten möchte, kann dies über gezielte Anlagethemen tun. Im Basisszenario einer geteilten Regierung dürften Qualitätsaktien aufgrund ihrer defensiveren Eigenschaften im Vordergrund stehen.

Bei einem Fortbestand der republikanischen Mehrheiten könnten hingegen Sektoren profitieren, die von der politischen Agenda von Donald Trump unterstützt werden. Dazu zählen insbesondere traditionelle Energie, Finanzwerte und Verteidigung. Trumps wirtschaftspolitische Agenda ist aus unserer Sicht grundsätzlich fiskalisch stimulierend und tendenziell inflationär.

Technologieaktien dürften unabhängig vom Ausgang der Zwischenwahlen weiterhin von den strukturellen Investitionen rund um künstliche Intelligenz profitieren. Entscheidend bleibt, politische Ereignisse in den grösseren wirtschaftlichen und geldpolitischen Kontext einzuordnen und Anlageentscheidungen nicht allein vom Wahlausgang abhängig zu machen.



BEKB-Produkt im Fokus



BEKB

BCBE

BEKB Strategiefonds - Anlageerfolg dank Diversi- fikation und Flexibilität

Simon Kupferschmid
Senior Portfoliomanager



Seit dem schwierigen Anlagejahr 2022 rund um den Ukrainekrieg und mit dem globalen Inflationsschock konnten Anlegerinnen und Anleger von einer bemerkenswerten Rallye an den Finanzmärkten profitieren. Diese war primär durch die starke Performance der Aktien getrieben, während Obligationen zuletzt an Wert verloren. Vorausblickend stellt sich deshalb die Frage, welche Rolle dieser traditionellen Anlageklasse in einem gemischten Portfolio in Zukunft zukommen soll.

Die Strategiefonds der BEKB blicken auf eine Phase mit stark positiven Renditen zurück. So erzielte der BEKB Strategiefonds Einkommen B in den drei Jahren 2023, 2024 und 2025 eine Nettoperformance von 17,1 Prozent. Im gleichen Zeitraum legte der BEKB Strategiefonds Nachhaltig 90 B gar um 36,2 Prozent an Wert zu.

Auch im laufenden Anlagejahr 2026 fällt das Zwischenfazit überaus positiv aus. So performte der BEKB Strategiefonds Nachhaltig 20 B um 1,8 Prozent, während der BEKB Strategiefonds Kapitalgewinn B um 10,9 Prozent anstieg. Im Vergleich sticht der grosse Performanceunterschied ins Auge. In einer Performanceanalyse zeigt sich klar, dass der jeweilige Anteil an Aktien und Obligationen entscheidend für die Rendite des verschiedenen Strategiefonds war. Während globale Aktien (+18,4% in CHF) und Schweizer Aktien (+7,6%) weiter stark an Wert zulegen konnten, verloren globale Fremdwährungsanleihen (hedged in CHF) aufgrund kräftig steigender Zinsen mit 4,7 Prozent deutlich an Wert. In der Schweiz fiel der Zinsanstieg weitaus geringer aus, was sich entsprechend mit einem tieferen Kursverlust von 1,0 Prozent für Obligationen in Schweizer Franken manifestierte.

Obligationen lohnen sich wieder mehr

Vielen Investoren bleibt das Anlagejahr 2022 als aussergewöhnlich in Erinnerung. Im Februar 2022 erfolgte der russische Einmarsch in die Ukraine, worauf es insbesondere in

Europa zu einer heftigen Energiekrise kam. Hinzu kamen die Nachwirkungen der Coronapandemie (Lieferkettenprobleme), sodass die globale Inflation innerhalb kurzer Zeit massiv anstieg. Als Reaktion darauf sahen sich die Notenbanken gezwungen, zur Verteidigung der Preisstabilität ihre Leitzinsen in hohem Tempo kräftig zu erhöhen. In dieser Situation zeigten Anleihen, die zuvor auf historisch tiefe oder im Fall der Schweiz gar negative Renditeniveaus gefallen waren, aufgrund der kräftig ansteigenden Zinsen nicht die gewünschte Kapitalschutzfunktion. So verlor das klassische gemischte Portfolio mit 40 Prozent Aktien und 60 Prozent Obligationen im Anlagejahr 2022 mehr als während der Finanzkrise im Jahr 2008.

Vor dem Hintergrund der erneut schwachen Entwicklung bei den Obligationen im laufenden Jahr stellt sich die Frage, ob sich die Investition in diese Anlageklasse in einer gemischten Anlagestrategie aktuell lohnt. Dies kann aus unserer Sicht aus mehreren Gründen klar mit Ja beantwortet werden.

- Wie der folgende Vergleich zeigt, haben sich die Verfallsrenditen seit Ende 2021 deutlich erholt. Dies gilt insbesondere für Anleihen in US-Dollar, die mit einem Anteil von über 60 Prozent die Anlageklasse dominieren. Im Gegensatz zu 2021 profitieren Investorinnen und Investoren also wieder von klar positiven laufenden Verfallsrenditen, wobei bei Anleihen in Fremdwährung die hohen Absicherungskosten zum Schweizer Franken oder das Risiko hoher Wechselkursschwankungen zu berücksichtigen sind.

Anlageklasse	Verfallsrendite per 31.12.2021	Verfallsrendite per 30.9.2026
Obligationen CHF	0,1%	1,1%
Globale Staatsanleihen	0,9%	4,0%
Globale Unternehmensanleihen	1,8%	5,4%

Benchmarks: Swiss Bond Index (AAA-BBB), Global Aggregate Treasuries Total Return Index, Bloomberg Global Aggregate Credit Index.

Kursentwicklung ausgewählter BEKB Strategiefonds

In CHF	2023-2025	2026	Aufteilung nach Anlageklasse		
			Obligationen (inkl. Cash)	Aktien	Immobilien / Alternative Anlagen
BEKB Strategiefonds Einkommen B	17,1%	1,4%	61%	25%	14%
BEKB Strategiefonds Nachhaltig 20 B	16,2%	1,8%	61%	25%	14%
BEKB Strategiefonds Kapitalgewinn B	34,9%	10,9%	2%	84%	14%
BEKB Strategiefonds Nachhaltig 90 B	36,2%	12,3 %	2%	84%	14%

Quellen: Asset Management BEKB, Bloomberg. Daten per 30. September 2026.

- Einen zweiten wichtigen Aspekt bei der Beurteilung von Obligationen kommt der Duration von Anleihen zu. Diese Kennzahl misst, wie empfindlich Anleihen auf Zinsänderungen am Markt reagieren. Je höher die Duration, desto stärker schwankt der Preis einer Obligation, wenn sich die Zinsen ändern. Obligationen in Schweizer Franken weisen aktuell im Schnitt eine Duration von 7,0 aus. Dies bedeutet, dass es bei einem Anstieg des Zinsniveaus um 1 Prozentpunkt zu einer Kurskorrektur von 7 Prozent kommt. Demgegenüber weist die Anlageklasse bei einem Zinsrückgang um 1 Prozentpunkt ein Kursplus von 7 Prozent aus. Wie die folgende Tabelle zeigt, sank die Duration seit Ende 2021 für Anleihen sowohl in der Schweiz als auch im Ausland. Die Gründe dafür basieren auf einer Kombination von tieferen Laufzeiten, höheren Coupons (Zinszahlungen) und einem höheren Marktzinsniveau. Mit der tieferen Duration ist somit auch die Sensitivität von Anleihen gegenüber Zinsveränderungen zurückgelaufen. Zudem dürfte bei einem Einbruch an den Aktienmärkten erwartet werden, dass aufgrund der Leitzinssenkungen durch die Notenbanken Obligationen aufgrund der Kursgewinne insgesamt positiv performen würden.

Anlageklasse	Duration per 31.12.2021	Duration per 30.9.2026
Obligationen CHF	7,5	7,0
Globale Staatsanleihen	8,4	6,5
Globale Unternehmensanleihen	7,3	5,7

Benchmarks: Swiss Bond Index (AAA-BBB), Global Aggregate Treasuries Total Return Index, Bloomberg Global Aggregate Credit Index

- Die Kreditrisikoprämien liegen bei den globalen Anleihen derzeit leicht unter dem Niveau von Ende 2021 und für CHF-Anleihen etwas darüber. Allerdings gilt es, festzuhalten, dass die Unternehmen heute solider aufgestellt sind als noch vor Corona. Wir erachten die Risikoaufschläge als fair. Zudem können oftmals attraktive Neuemissionsprämien vereinnahmt werden, was die Performance der aktiv verwalteten Unternehmensanleihen innerhalb der BEKB Strategiefonds zusätzlich auszeichnet.

Anlageklasse	Kreditrisiko BBB per 31.12.2021	Kreditrisiko BBB per 30.9.2026
Obligationen CHF	77	51
Globale Unternehmensanleihen	108	86

Benchmarks: Swiss Bond Index (AAA-BBB), Bloomberg Global Aggregate BBB Index.

Fazit

Der deutliche Zinsanstieg an den globalen Anleihemärkten und die Leitzinserhöhungen wichtiger Notenbanken wie der Federal Reserve (Fed) in den USA dominierten in den vergangenen Wochen die Schlagzeilen. So stieg die Verfallsrendite der viel beachteten zehnjährigen US-Staatsanleihe über die Marke von 5 Prozent. Aus kurzfristiger Perspektive könnte es nun zu einer Gegenbewegung mit wieder etwas tieferen Marktzinsen kommen. Das BEKB Investment Komitee hat deshalb entschieden, die Untergewichtung von Obligationen Fremdwährungen aufzuheben. Gegen eine Übergewichtung dieser Anlageklasse spricht derzeit, dass inflationäre Risiken noch nicht ganz vom Tisch sind. Im Anlagesegment Obligationen CHF stellen die nach wie vor tiefen Zinsen die Portfoliokonstruktion weiterhin vor Herausforderungen, weshalb das BEKB Investment Komitee Obligationen CHF taktisch untergewichtet hält.

In einer längerfristigen Perspektive weisen Aktien nach der Einschätzung der BEKB ungebrochen deutlich höhere langfristige Ertragserwartungen als Obligationen aus. Sollte es an den globalen Finanzmärkten jedoch zu einem Kurseinbruch – wie während der Finanzkrise 2008 – kommen, dürfte das Halten von Obligationen in einem nach Anlagen gemischten Portfolio die erwünschte stabilisierende Wirkung entfalten. Bei der Wahl eines angemessenen Anteils Obligationen im persönlichen Mandat bleiben sowohl die individuellen Kriterien der objektiven Risikofähigkeit, die unter anderem den Anlagehorizont umfasst, als auch die Berücksichtigung der subjektiven Risikobereitschaft entscheidend. Unsere Expertinnen und Experten helfen Ihnen gerne bei der Wahl des passenden BEKB Strategiefonds.



Entwicklung BEKB Fonds



B E K B

| B C B E

Entwicklung BEKB Fonds

BEKB Strategiefonds	ISIN	September	2026	3 Jahre
BEKB Strategiefonds Einkommen (B)	CH0303960329	-1,5%	1,3%	16,0%
BEKB Strategiefonds Ausgewogen (B)	CH0303960444	-0,8%	4,6%	24,9%
BEKB Strategiefonds Wachstum (B)	CH0303961368	-0,8%	7,7%	32,4%
BEKB Strategiefonds Kapitalgewinn (B)	CH0303962549	-0,6%	10,7%	42,0%

BEKB Strategiefonds Nachhaltig	ISIN	September	2026	3 Jahre
BEKB Strategiefonds Nachhaltig 20 (B) 	CH0366022520	-1,0%	1,7%	15,6%
BEKB Strategiefonds Nachhaltig 40 (B) 	CH0366022736	-0,6%	5,1%	25,0%
BEKB Strategiefonds Nachhaltig 60 (B) 	CH0366023544	-0,4%	8,6%	33,8%
BEKB Strategiefonds Nachhaltig 90 (B) 	CH0566362254	-0,1%	12,1%	44,7%
BEKB Strategiefonds Nachhaltig Schweiz 40 (B) 	CH0366023825	-1,7%	2,8%	22,6%

BEKB Obligationenfonds	ISIN	September	2026	3 Jahre
BEKB Obligationen CHF (B)	CH0305280833	-0,9%	-0,9%	7,8%
BEKB Obligationen CHF Short Duration (B)*	CH0496277267	-0,5%	-0,1%	5,9%
BEKB Obligationen Global Staatsanleihen (B)	CH0308177358	1,0%	1,6%	-4,1%
BEKB Obligationen Global Staatsanleihen Hedged CHF (B)	CH0308186292	-2,0%	-5,1%	-5,9%
BEKB Obligationen Global Unternehmensanleihen (B)	CH0305280858	0,2%	1,2%	4,6%
BEKB Obligationen Global Unternehmensanleihen Hedged CHF (B)	CH0305280759	-2,6%	-5,5%	-0,2%

Obligationenfonds Nachhaltig	ISIN	September	2026	3 Jahre
BEKB Obligationen CHF (B) 	CH0365976932	-0,9%	-0,9%	7,6%
BEKB Obligationen Global Hedged (B) 	CH0365982062	-2,2%	-5,0%	-3,3%

Aktienfonds	ISIN	September	2026	3 Jahre
BEKB Aktien Schweiz (B)	CH0305280817	-2,2%	8,3%	33,2%
BEKB Aktien Schweiz Small and Mid Caps (B)	CH0305280825	-0,3%	8,8%	27,8%

Aktienfonds Nachhaltig	ISIN	September	2026	3 Jahre
BEKB Aktien Nachhaltig Schweiz (B) 	CH0365974861	-1,9%	8,2%	42,5%
BEKB Aktien Nachhaltig Global (B) 	CH0365976700	0,9%	16,8%	54,6%

Bemerkung: Neben der ausgewiesenen B-Tranche (thesaurierend) ist jeweils auch eine A-Tranche (ausschüttend) verfügbar.

 Teil des Nachhaltigkeitsuniversums der BEKB.

Daten per 30. September 2026

LSEG



Lipper Fund Awards

Winner 2026 Switzerland

Die BEKB wurde an den LSEG Lipper Fund Awards 2026 Switzerland erneut als bester Manager in der Kategorie «Asset Class Group Overall Small» ausgezeichnet. Damit gewinnt sie diese Auszeichnung zum zweiten Mal in Folge und nach 2019 bereits zum dritten Mal. Diese Anerkennung basiert auf der risikobereinigten 3-Jahres-Performance und bestätigt die hervorragenden Ergebnisse unserer ganzheitlichen Anlagelösungen. «Overall» bezieht sich auf unser gesamtes Fondsspektrum – von Aktien- und Obligationenfonds bis hin zu Strategiefonds.

LEGAL DISCLAIMER

Werbung Bei vorliegender Publikation handelt es sich um Werbung für ein Finanzinstrument. Sie richtet sich ausschliesslich an Kunden mit entsprechenden Kenntnissen und Erfahrungen mit Wohnsitz bzw. Sitz in der Schweiz. Die Informationen, Produkte und Dienstleistungen sind nicht für Personen bestimmt, die aufgrund von Nationalität, Wohnsitz bzw. Sitz oder sonstiger Gründe einer Rechtsordnung unterliegen, die es ausländischen Finanzdienstleistern verbietet, dort geschäftlich tätig zu sein oder den ihr unterliegenden juristischen oder natürlichen Personen den Zugang zu Informationen, Produkten oder Dienstleistungen ausländischer Finanzdienstleister verbietet oder einschränkt. Personen, die solchen lokalen Beschränkungen unterstehen, ist die Nutzung oder Weitergabe dieser Informationen, Produkte und Dienstleistungen untersagt. Der Verkaufsprospekt mit integriertem Fondsvertrag und das Basisinformationsblatt sind an einem Standort der Berner Kantonalbank AG («BEBK») sowie unter www.fundinfo.com kostenlos erhältlich.

Kein Angebot und keine Beratung Die obigen Informationen dienen ausschliesslich Informationszwecken. Sie stellen insbesondere keine Aufforderung, kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Produkten, zur Ausführung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäfts dar. Im Weiteren stellen die publizierten Informationen keine Beratung weder in rechtlicher noch in steuerlicher, wirtschaftlicher oder sonstiger Hinsicht dar. Die Informationen haben einzig beschreibenden Charakter und ersetzen keinesfalls die vor jeder Kaufentscheidung notwendige individuelle Beratung und Angemessenheits- sowie Eignungsprüfung durch eine qualifizierte Fachperson unter Berücksichtigung Ihres Portfolios und Ihrer persönlichen Umstände sowie aller damit verbundenen Risiken.

Haftungsausschluss Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Daten, Analysen und Beurteilungen («Angaben») enthalten Informationen von Datenlieferanten und deren Zulieferer («Drittlieferanten»). Die BEKB und die Drittlieferanten, schliessen ausdrücklich die Gewährleistung für die Aktualität, Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktfähigkeit der Angaben aus. Weder die BEKB noch die Drittlieferanten haften für Anlageentscheidungen, Schäden oder Verluste, die mit den Angaben oder den Berechnungen von möglicherweise angewendeten Indices im Zusammenhang stehen oder aus deren Nutzung resultieren. Im Weiteren haften die BEKB und die Drittlieferanten in keinem Fall für unmittelbare oder mittelbare Schäden. Die publizierten Informationen gelten als vorläufig und unverbindlich. Ein bestimmtes Abschnitten in der Vergangenheit ist keine Gewähr für künftige Ergebnisse. Der Wert der Anlage und die Einkünfte aus einer Anlage können sinken und steigen. Die BEKB ist nicht verpflichtet, nicht mehr aktuelle Informationen zu entfernen oder diese ausdrücklich als solche zu kennzeichnen.

Kein Teil des vorliegenden Dokuments darf ohne vorherige ausdrückliche Zustimmung der BEKB kopiert, vervielfältigt oder weitergeleitet werden.

Weitere rechtliche Informationen und Grundlagen – BEKB: <https://www.bekb.ch/de/die-bekb/rechtliche-informationen>

Quellen BEKB, FactSet