



Asset Management Chartbook Anlegen Mai 2025

16. Mai 2025



BEKB

BCBE

Das Wichtigste in Kürze

Wirtschaft

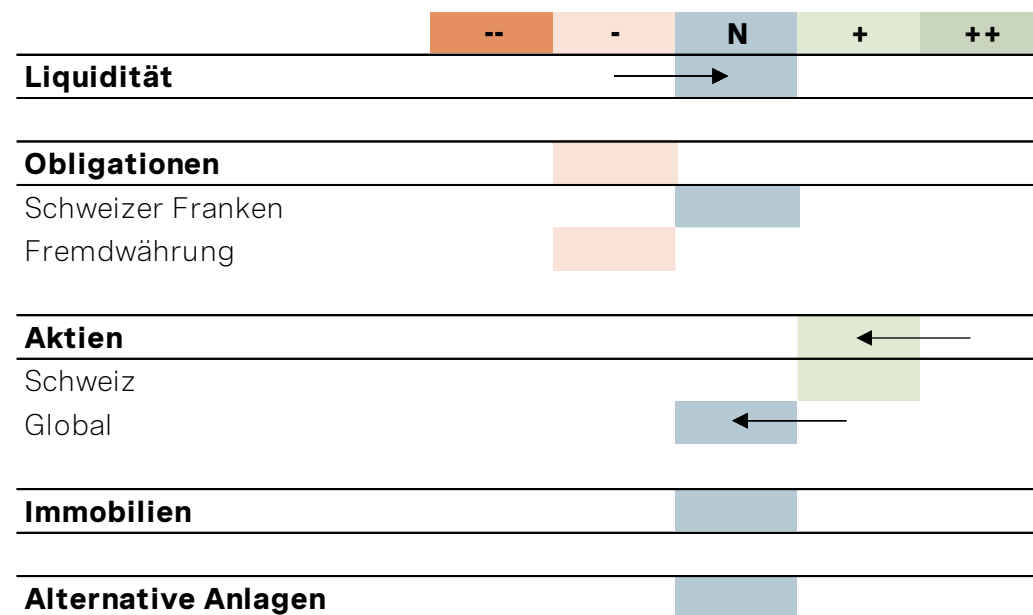
- Die **US-Wirtschaft** ist im ersten Quartal weiter gewachsen. Der weitere Ausblick hat sich nach der Verschärfung der Importzölle jedoch eingetrübt. Die jüngst ausgebrochenen geopolitischen Unsicherheiten aufgrund eines drohenden Handelskriegs lassen Rezessionsängste aufkommen. Die Schweizer Konjunktur entwickelt sich positiv, die Dynamik bleibt aber unter dem langjährigen Durchschnitt. Deutschland, als wichtigster Handelspartner der Schweiz, entwickelt sich weiterhin schwächer als der Rest der Eurozone. Die erwartete Erholung im Industriesektor lässt auf sich warten. Wir gehen in Europa aufgrund steigender Fiskalimpulse im Jahr 2025 von einer besseren Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr, aus.
- Die **Inflation** hat sich in den USA, der Eurozone und der Schweiz weiter zurückgebildet. In der Eurozone liegt sie nun nahe beim Zielband von 2 Prozent. Die Wohnkosten bleiben die hartnäckige Komponente der US-Inflation.
- Für die Schweiz, die Eurozone und die USA rechnen wir mit weiteren **Zinssenkungen** im Verlauf des Jahres 2025.

Anlageklassen

- **Obligationen:** Die Schweizer Obligationen konnten im letzten Monat leicht zulegen. Kurzfristig dürften Obligationen in CHF ein besserer Stabilisator für Portfolios sein als Fremdwährungsanleihen.
- **Aktien:** Die Aktienmärkte sind gut ins neue Jahr gestartet. Aufgrund der Zollankündigungen von US-Präsident Donald Trump kam es im April zu grossen Rücksetzern auf den Aktienmärkten. Diese haben sich in den letzten Wochen wieder erholt. Aufgrund der zyklischen Einstufung rechnen wir bis zum Jahresende mit einer freundlichen Entwicklung.
- **Immobilien:** Wir erachten die Bewertung der Immobilienfonds aktuell als fair und sind neutral positioniert.
- **Währungen:** Der Schweizer Franken bleibt nach wie vor stark. Die geopolitischen Spannungen trugen massgeblich zur Aufwertung des Schweizer Frankens bei.

Anlagepolitik Mai 2025

Aktuelle Positionierung



Kommentar

- **Das Investmentkomitee hat beschlossen, ausländische Aktien auf eine neutrale Quote zurückzustufen. Schweizer Aktien führen wir weiterhin mit einem Übergewicht.**
- Im Zuge der Marktturbulenzen brach der US-Aktienmarkt im globalen Vergleich stärker ein. Aus der Sicht eines Schweizer Anlegers belastete insbesondere auch die deutliche Abwertung des US-Dollars. Wir sind auf die lange Frist zwar weiterhin von US-Technologiewerten überzeugt, sollten allerdings staatliche Eingriffe zunehmen und sich die Gewinnaussichten eintrüben erscheint die im globalen Vergleich höhere Bewertung als nicht mehr gerechtfertigt.
- Nach dem Kursrückgang erscheint der Schweizer Aktienmarkt zudem wieder leicht unterbewertet. Wir belassen deshalb Schweizer Aktien bei einem Übergewicht und tätigen auch Zukäufe.
- Im Zuge der volatilen Aktienmärkte zeigte insbesondere der US-Obligationenmarkt ebenfalls ein nervöses Verhalten. Wir bleiben angesichts erhöhter Risiken bei den Fremdwährungs-Obligationen weiterhin untergewichtet.

Inhaltsverzeichnis

Fokusthema	<u>Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik</u>
Teil 1	<u>Wirtschaft</u>
Teil 2	<u>Anlageklassen</u>
Teil 3	<u>Szenarien und Ertragserwartungen</u>
Anhang	<u>Glossar und Disclaimer</u>

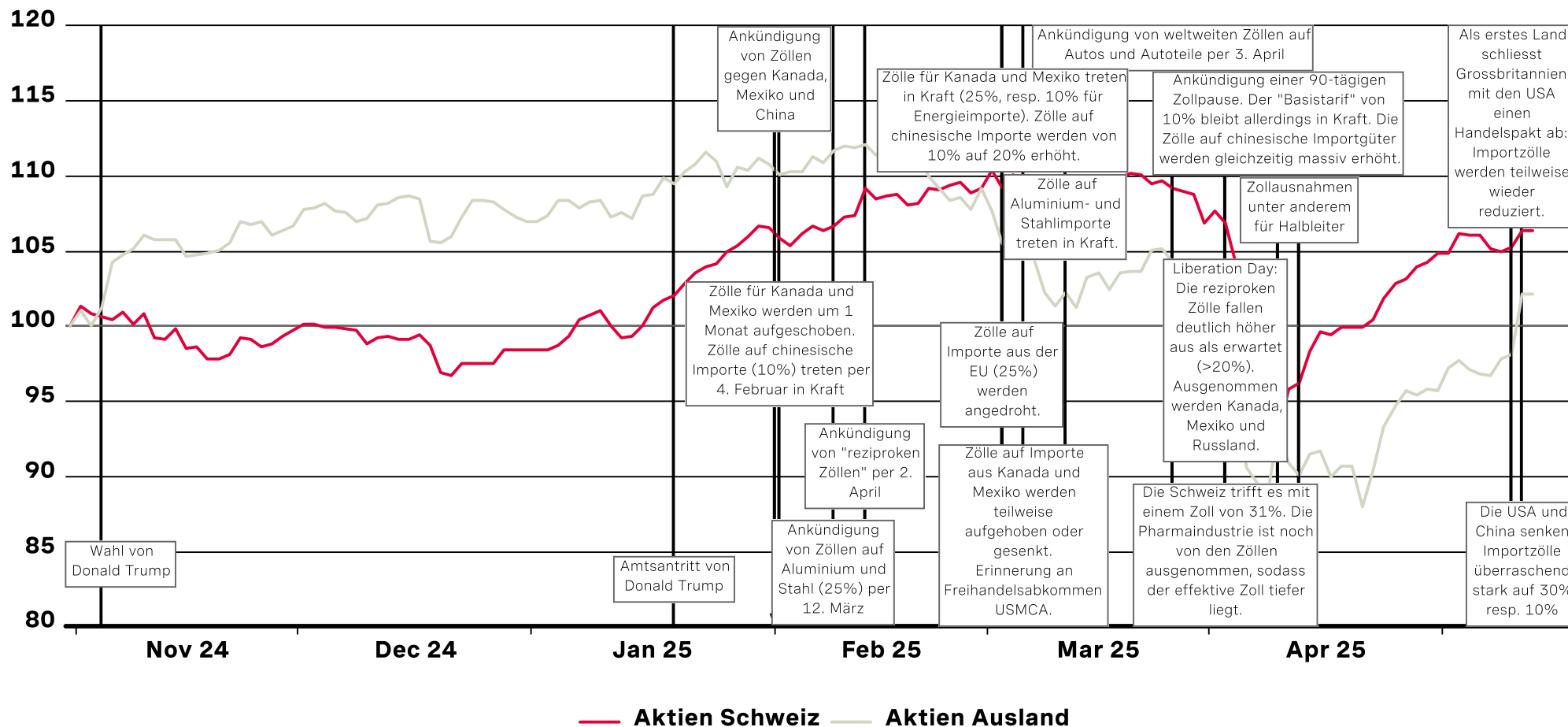
The background of the slide features a dark blue grid with several financial charts. On the left, there is a line chart with a green line showing fluctuations. On the right, there are candlestick charts with red and blue bars. The overall aesthetic is professional and data-oriented.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Chronologie der US-Importzölle

Index (November 2024=100)

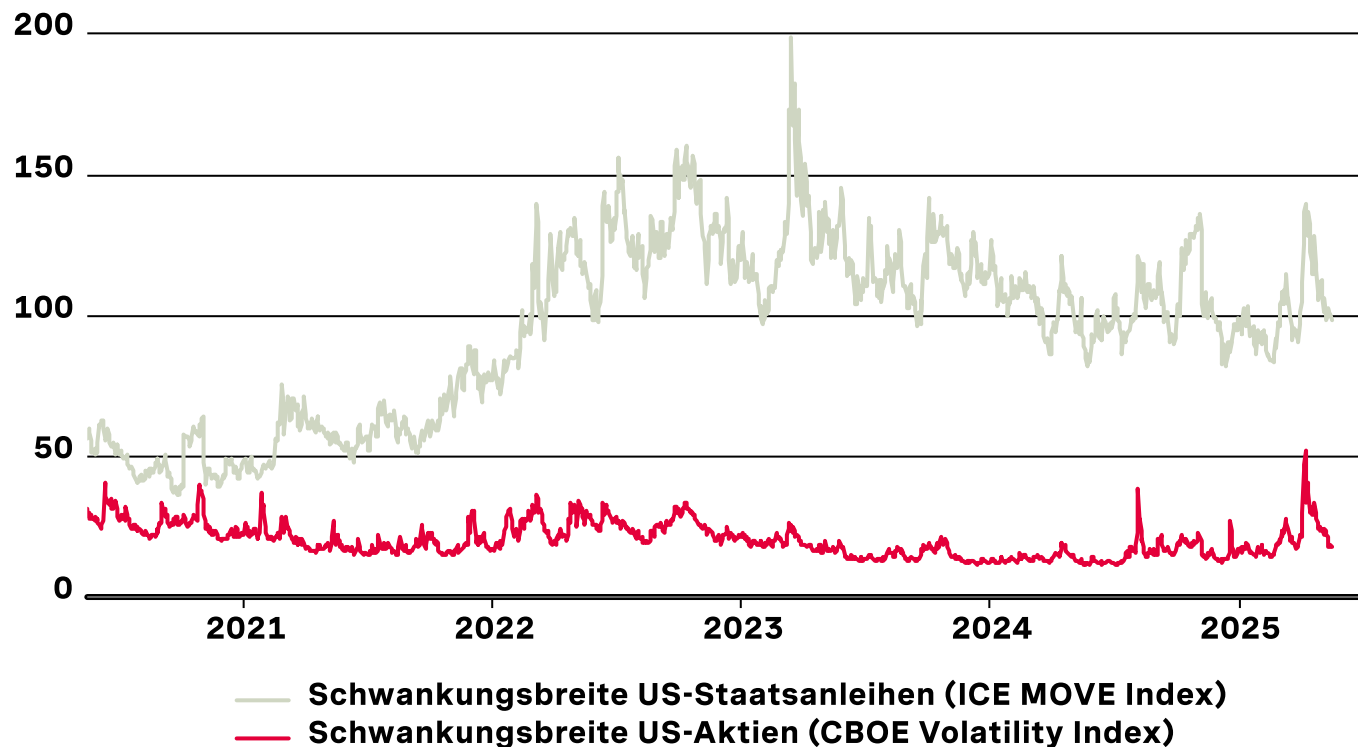


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. Mai 2025. Aus Platzgründen wurde darauf verzichtet, Gegenmassnahmen der betroffenen Länder darzustellen.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Volatilität hat sich nach dem starken Anstieg wieder normalisiert

VIX Index / MOVE Index

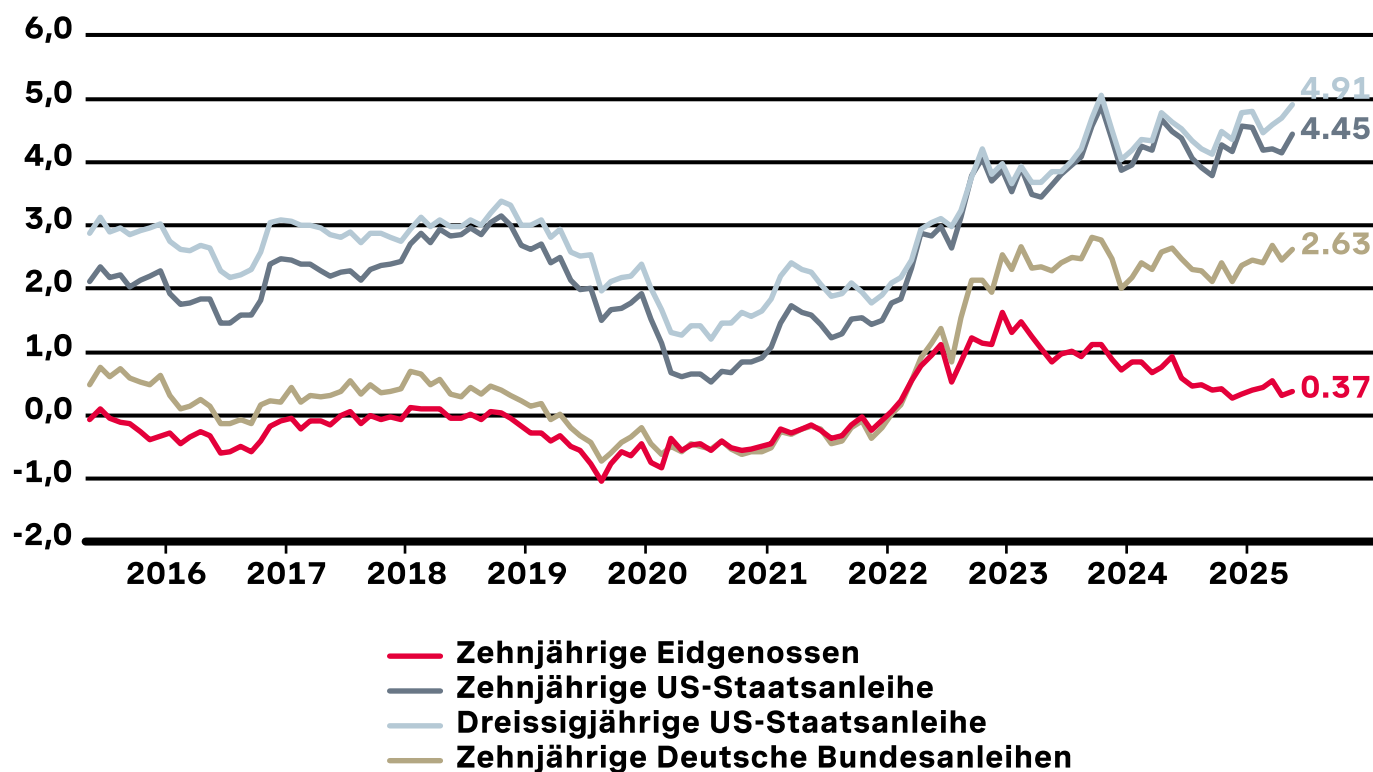


- Der Volatilitätsindex (VIX) misst die Schwankungsbreite von US-Aktien. Der Index ist auch als «Angstbarometer» bekannt.
- Ein hoher Wert signalisiert, dass sich Investoren auf starke Kursausschläge einstellen.
- Nach Ankündigung der reziproken Zölle der USA ist die Volatilität deutlich angestiegen und der VIX hat einen Wert von über 50 erreicht.
- Ein Tag danach ist der VIX um mehr als 35 Prozent gefallen. Dies entspricht dem stärksten Rückgang in einem Tag in der Geschichte.
- Mittlerweile sich die Schwankungsbreite wieder normalisiert.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Ausverkauf am US-Anleihenmarkt

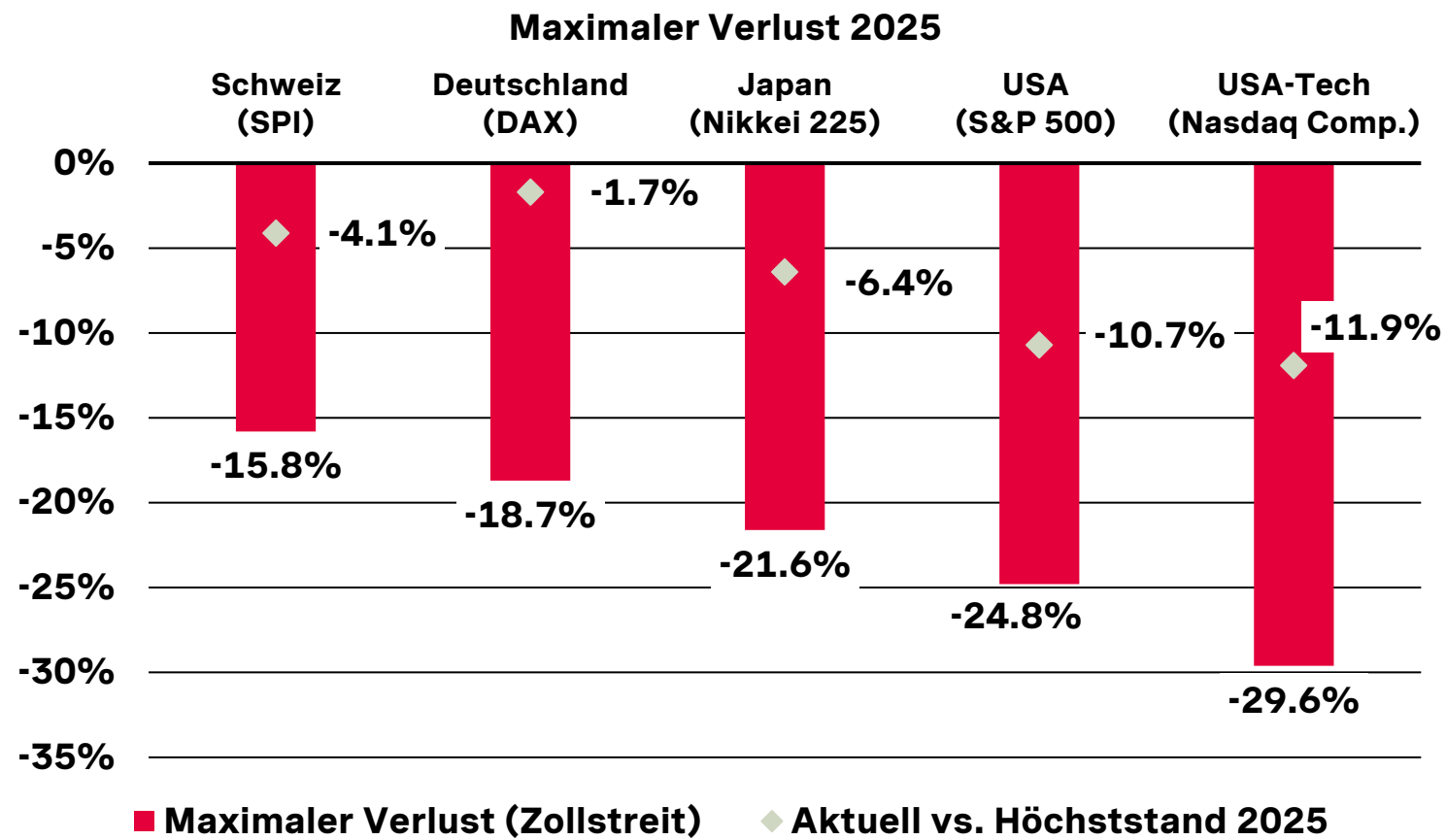
Verfallsrenditen (in %)



- Die Rendite zehnjähriger und dreissigjähriger US-Staatsanleihen stieg letzte Woche weiter an.
- Der Ausverkauf am US-Anleihenmarkt hat sich nach der Einführung neuer Zölle intensiviert.
- Es wird spekuliert, dass China in grossem Stil US-Treasuries verkauft.
- Im Vergleich dazu blieben die Renditen der Staatsanleihen in Deutschland und der Schweiz weitgehend stabil.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Erholung im Gange

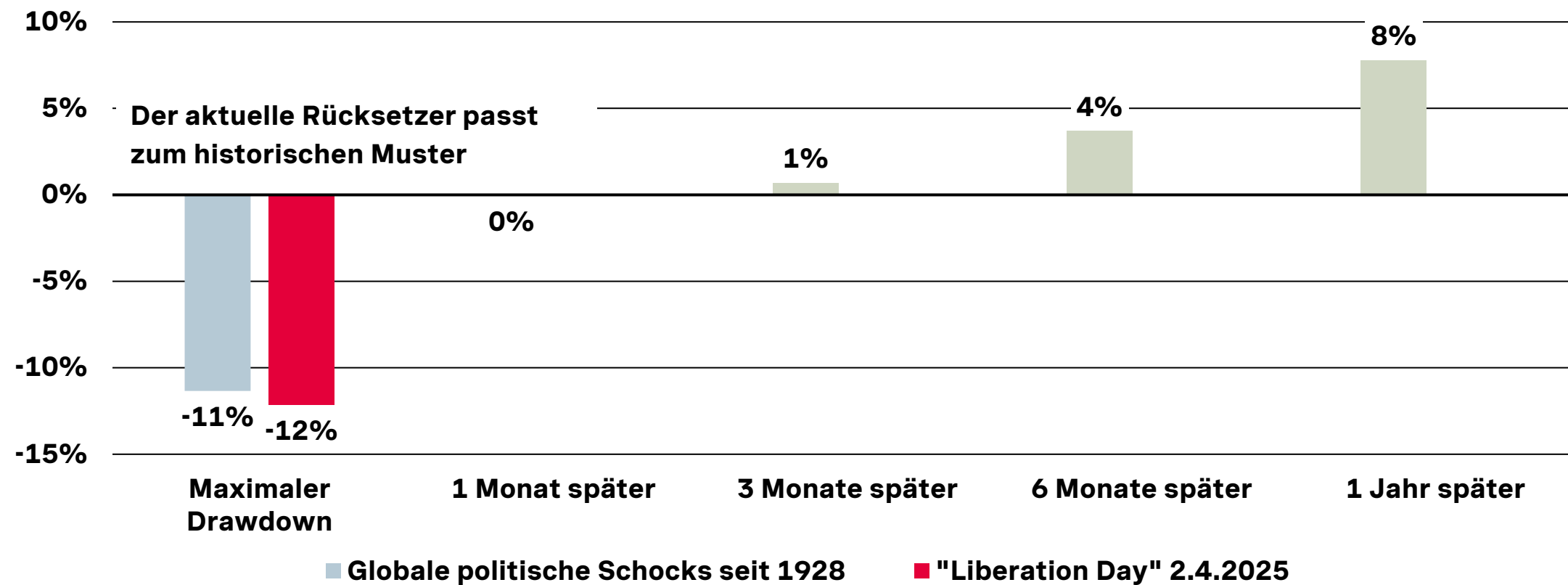


- Nachdem viele regionale Aktienmärkte zuletzt neue Höchststände erreicht haben, führte die Ankündigung der US-Zölle zu einer Korrektur.
- Seit dem Jahreshöchststand Anfang März hat der breite Schweizer Aktienmarkt (SPI) maximal 15,8 Prozent verloren (roter Balken) und konnte sich bisher grösstenteils erholen (Stern).
- Aufgrund der Abschwächung des US-Dollars, fällt die Erholung bei US-Aktien bisher weniger stark aus.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Aktienmärkte überwinden die meisten politischen Schocks in den folgenden sechs Monaten

Performance (in USD)



Quelle: Asset Management BEKB

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Korrekturen Aktien USA (S&P 500) seit 1988

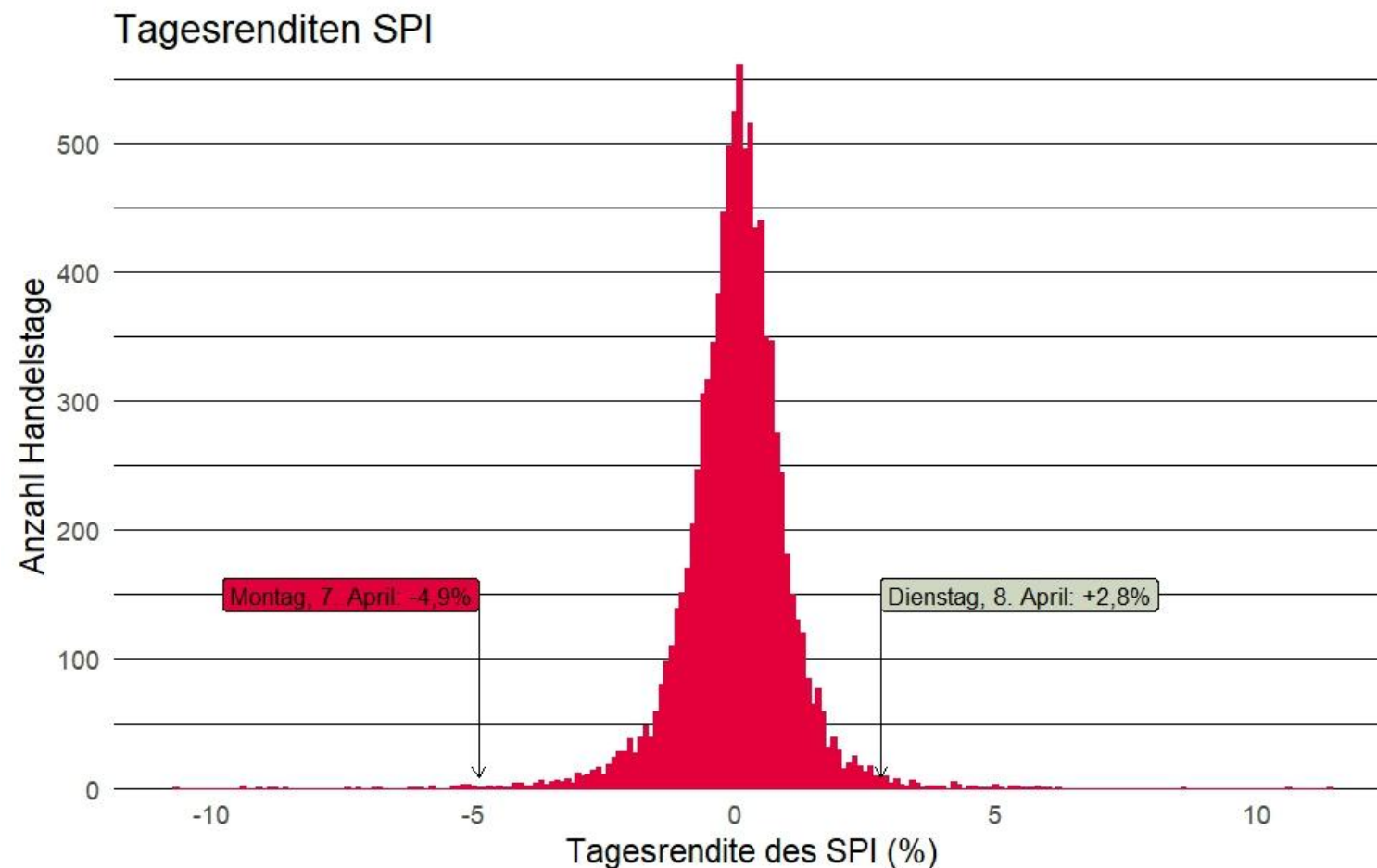
Rang	Datum	Tagesrendite	1-Jahresrendite
1	16.03.2020	-12.7%	63.1%
2	15.01.2015	-11.6%	7.0%
3	01.12.2008	-9.2%	9.9%
4	15.10.2008	-9.2%	8.0%
5	17.09.2001	-8.8%	-19.8%
6	09.03.2020	-8.4%	40.0%
7	29.09.2008	-8.4%	-9.3%
8	12.03.2020	-8.0%	54.1%
9	27.10.1997	-7.9%	12.9%
10	03.04.2025	-7.7%	-

Korrekturen Aktien Schweiz (SPI) seit 1988

Rang	Datum	Tagesrendite	1-Jahresrendite
1	28.10.1997	-10.7%	26.0%
2	16.10.1989	-9.4%	-12.4%
3	12.09.2001	-9.4%	-5.0%
4	12.03.2020	-9.1%	34.9%
5	30.11.1990	-8.9%	15.4%
6	28.08.1998	-8.8%	13.0%
7	15.01.2015	-8.6%	3.4%
8	19.08.1991	-7.4%	7.1%
9	10.10.2008	-7.2%	26.0%
10	05.10.1998	-6.9%	37.0%
28	04.04.2025	-5.0%	-

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

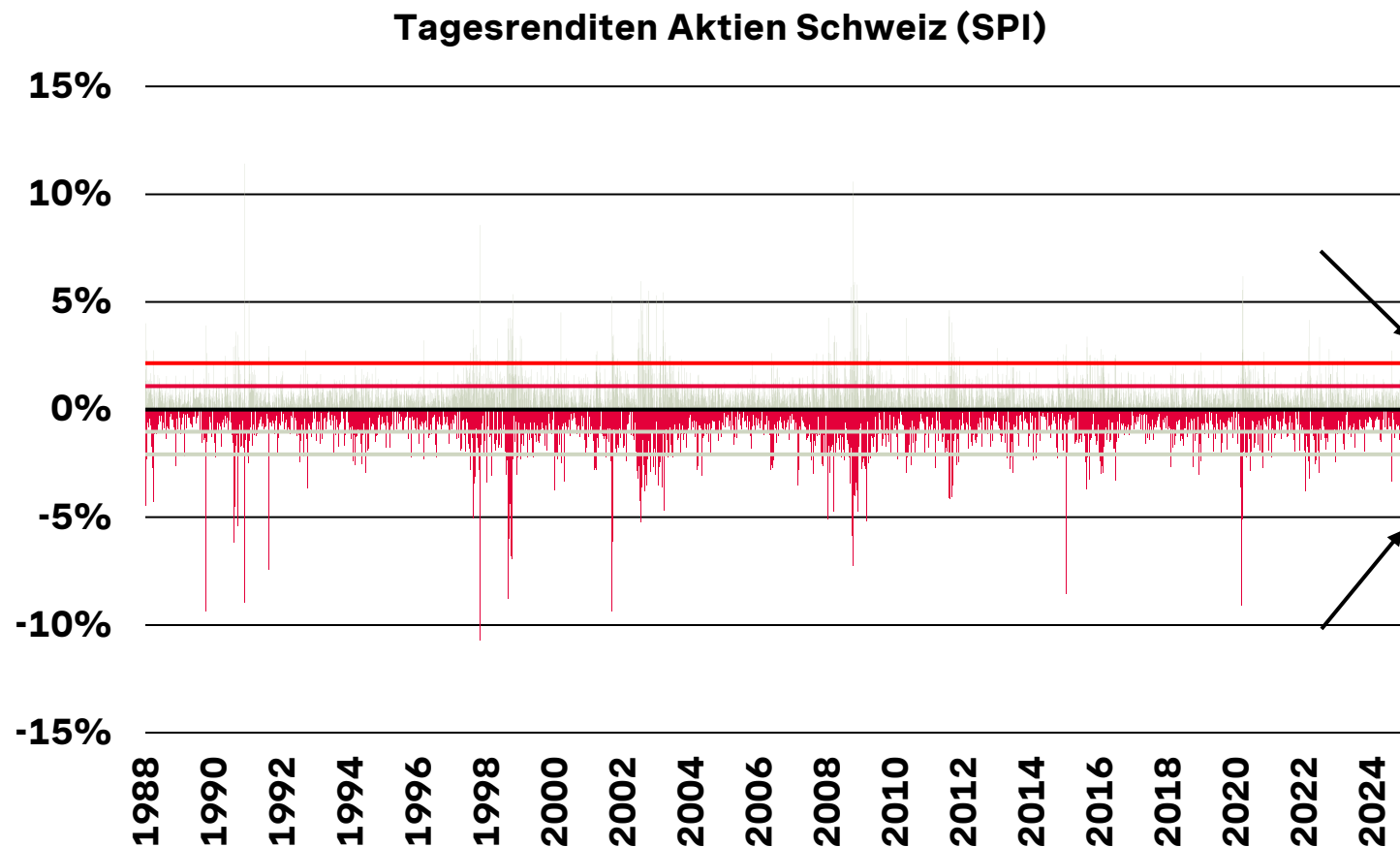
US-Zollpolitik führt zu Marktverwerfungen



- Die Darstellung zeigt die Häufigkeit verschiedener Tagesrenditen des Schweizer Aktienmarktes seit 1988.
- Die häufigste tägliche Rendite liegt im Bereich von -0,2 bis +0,3 Prozent.
- Am 7. April 2025 hat der Schweizer Aktienmarkt 4,9 Prozent verloren.
- In den letzten knapp 40 Jahren gab es nur wenige Tage mit einer schwächeren Entwicklung.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Beträchtlicher Rücksetzer am Schweizer Aktienmarkt

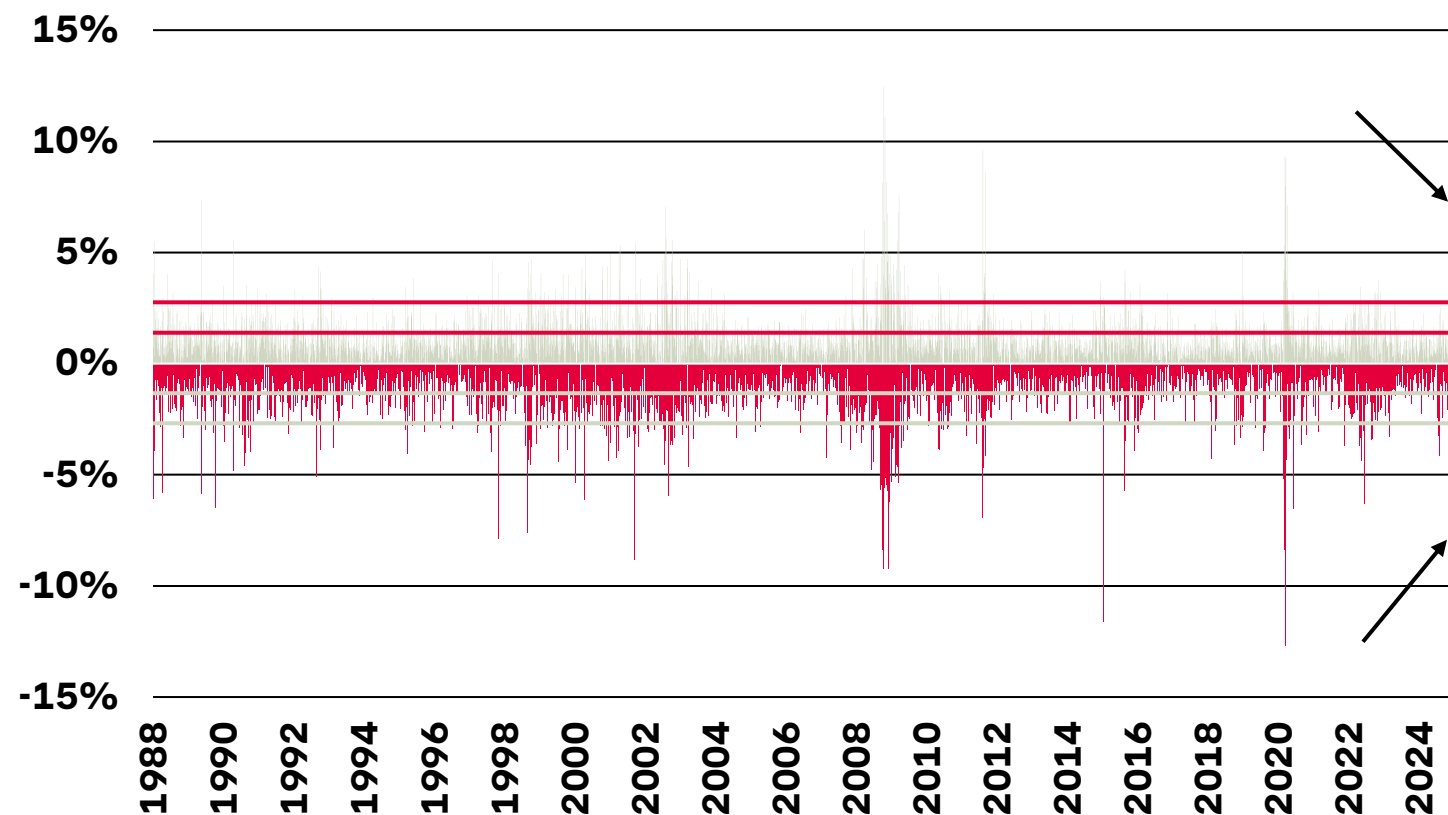


- Die Grafik zeigt Tagesrenditen des Schweizer Aktienmarktes (SPI) seit 1988.
- Die horizontalen Linien (rot und grün) stellen 1 und 2 Standardabweichungen dar.
- Sie zeigen, wie stark die Tagesrenditen von ihrem Mittelwert abweichen.
- Der Einbruch Anfang April war mit minus 4,9 Prozent im historischen Vergleich beträchtlich.
- Kurz darauf folgte aber ein starker Börsentag (+2,8%).

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Beträchtlicher Rücksetzer am US-Aktienmarkt

Tagesrenditen Aktien USA (S&P 500)

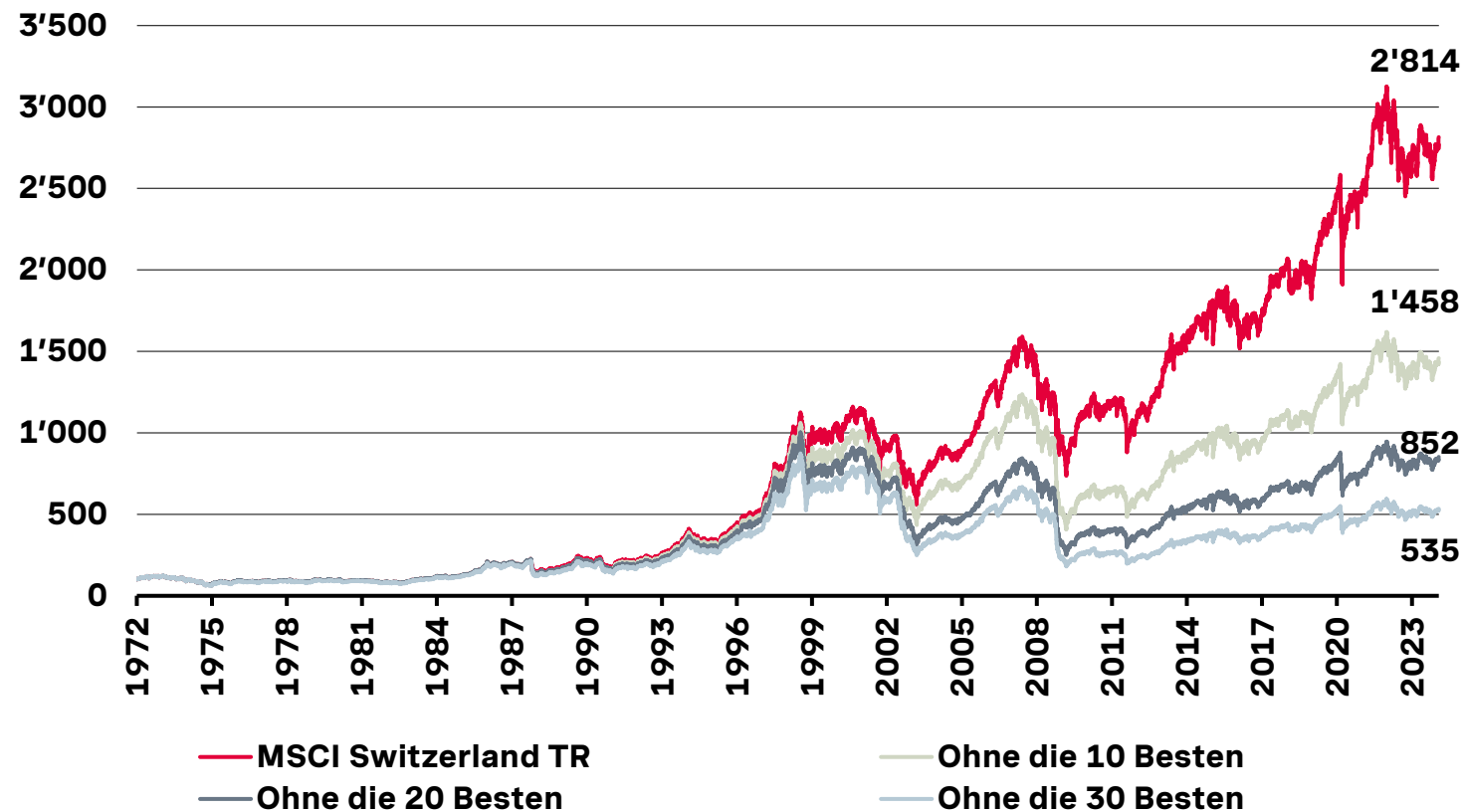


- Die Grafik zeigt die Tagesrenditen des US-Aktienmarktes, die roten und grünen Linien stellen 1 und 2 Standardabweichungen dar.
- Der Rücksetzer Anfang April war ein deutlicher Ausreißer nach unten (-7,7%).
- Kurz darauf folgte aber auch hier ein aussergewöhnlich starker Börsentag (+7,2%).

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Investiert bleiben lohnt sich

Index (1972 = 100)



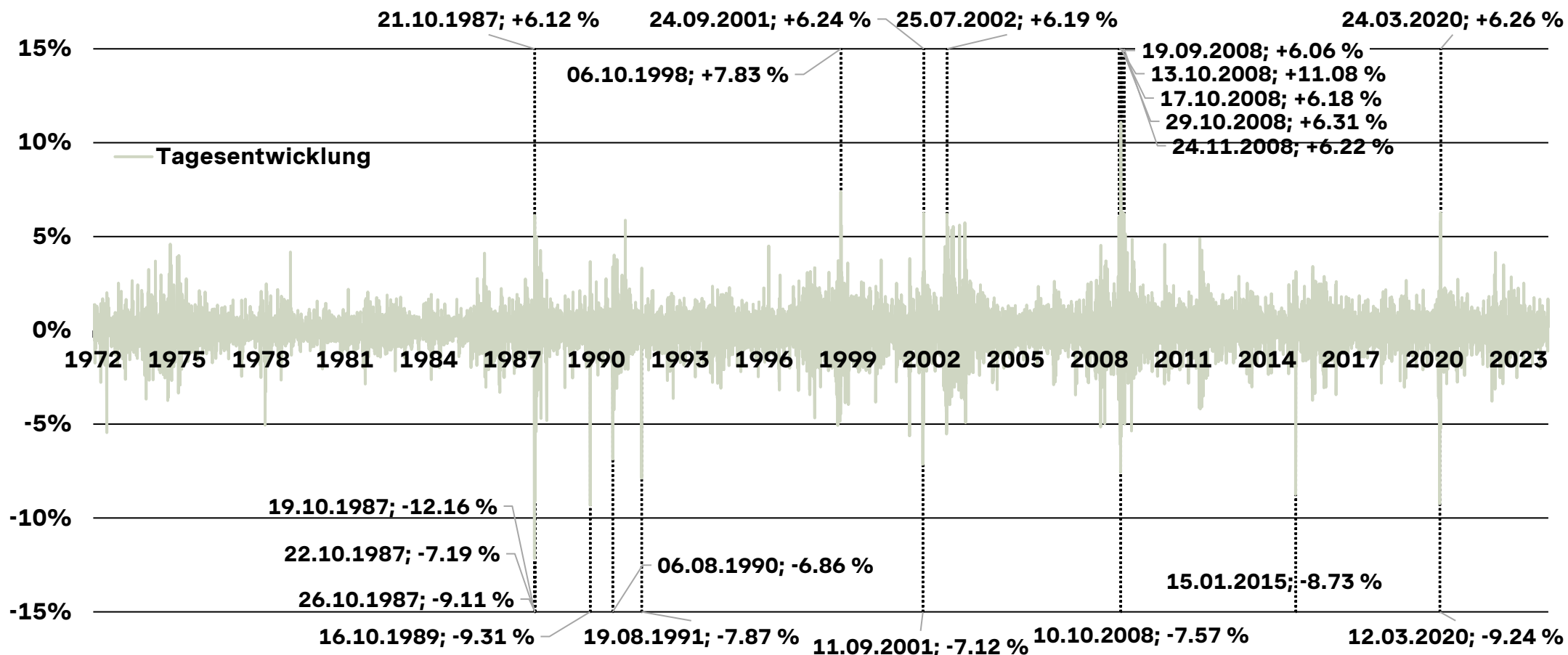
	Ø jährliche Rendite (geometrisch)
Alle Tage	6,6%
Ohne die 10 Besten	5,2%
Ohne die 20 Besten	4,2%
Ohne die 30 Besten	3,2%

- Die besten Börsentage folgen oft direkt auf die schwierigsten.
- In turbulenten Zeiten ist es daher entscheidend einen kühlen Kopf zu bewahren und sich nicht zu Panikverkäufen hinreissen zu lassen.

Quelle: Bloomberg, MSCI Switzerland. Tägliche Daten per 1972 in CHF.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

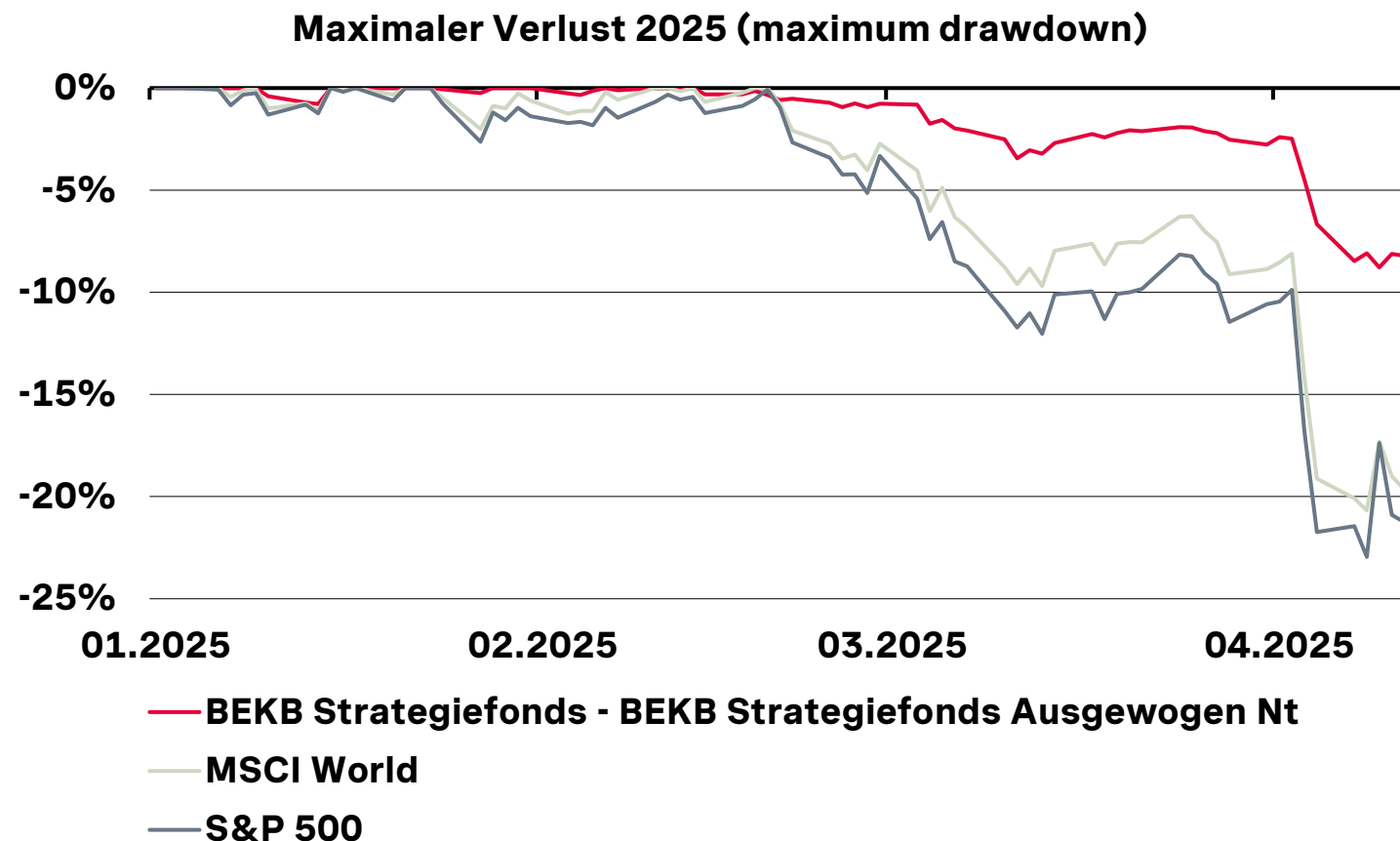
Die stärksten und schwächsten Tage liegen nahe beieinander



Quelle: Bloomberg, MSCI Switzerland. Tägliche Daten per 1972 in CHF.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Begrenzte Verluste durch breite Diversifikation



- Um das Risiko eines Portfolios zu messen, kann der grösste Verlust (Maximum Drawdown), den ein Portfolio vom Höchststand bis zum Tiefststand erlitten hat, betrachtet werden.
- Ein niedriger Maximum Drawdown weist auf eine geringere Schwankungsbreite und in der Regel auf ein geringeres Risiko hin.
- Die Grafik zeigt eine ausgewogene Strategie, globale und US-Aktien im Jahr 2025.
- Während reine Aktienstrategien während der Korrektur deutlich an Wert verloren haben, war der maximale Verlust in dieser Phase bei der ausgewogenen Strategie, die über die verschiedenen Anlageklassen diversifiziert ist, deutlich geringer (–8,2 Prozent vs. –21,2 Prozent).

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Drei Szenarien für die Entwicklung in den nächsten 12 Monaten

Szenario	Zeitdauer scharfes Zollregime	Entwicklung Zölle Konjunktur Aktienmärkte
Basis	4-11 Monate	<ul style="list-style-type: none"> - Entspannung der Lage bis Anfang 2026. - Milde Rezession 2025, Erholung 2026. - Erholung der Aktienmärkte bis Ende Jahr.
Positiv	Max. 3 Monate	<ul style="list-style-type: none"> - Signifikante Lockerung auf den Sommer. - Temporärer Wachstumsdämpfer im ersten Halbjahr 2025. - Erholung der Aktienmärkte im zweiten Quartal 2025.
Negativ	12 Monate und mehr	<ul style="list-style-type: none"> - Keine Entspannung gegenüber China, USA führt scharfe reziproke Zölle für sämtliche Importe ein. - 2025 und 2026 rückläufige Wirtschaftsleistung weltweit, Rezession. - Längerer Bärenmarkt bei den Aktien.

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Fazit

- Für langfristig orientierte Anleger spielen Marktunsicherheiten eine untergeordnete Rolle.
- Der Versuch, den richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkt zu erwischen («Market Timing»), kann für Anleger kostspielig werden.
- Kurseinbrüche sind schwer vorherzusagen, und starke (Tages-)Renditen folgen oft auf schlechte Renditen.
- In turbulenten Zeiten ist es daher entscheidend einen kühlen Kopf zu bewahren und sich nicht zu Panikverkäufen hinreissen zu lassen.
- Ein langer Anlagehorizont ist das einzige Mittel, um die kurz- und mittelfristigen Schwankungen über die Zeit auszugleichen.
- Anlegerinnen und Anleger sollten Ruhe bewahren und an ihrer langfristigen Anlagestrategie festhalten.



**Teil 1:
Wirtschaft**

Wirtschaft

- Wichtige Ereignisse 2025
- Industrieproduktion: PMI-Weltkarte
- Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)
- Arbeitsmarkt
- Globale geopolitische Unsicherheit
- Exporte Schweiz und Kanton Bern

Wichtige Ereignisse 2025

Ruhiges Jahr 2025?

20. Januar

Zweite
Amtseinführung von
Donald Trump
(Inauguration Day)

23. Februar

Deutschland:
Bundestagswahlen

13.-15. Juni

G7-Gipfel
in Kanada

26. Oktober

Argentinien:
Parlamentswahlen



6. Januar

USA: Kongress
bestätigt
Wahlergebnis

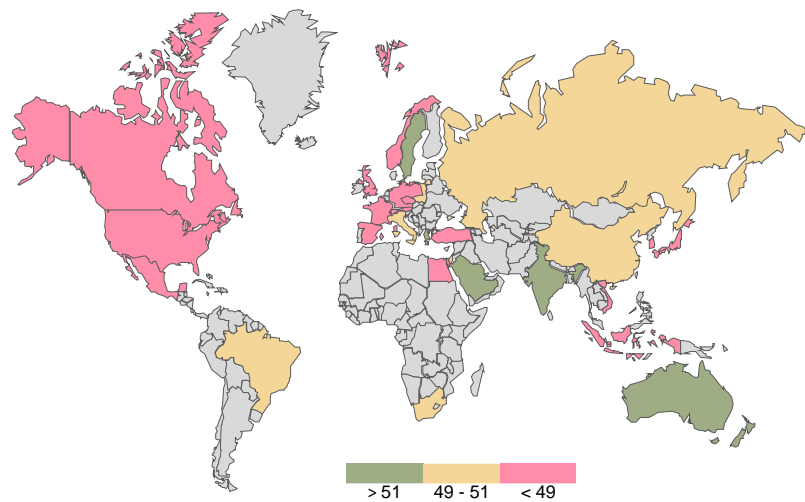
22./23. November

G20-Gipfeltreffen in
Johannesburg

Die Chronologie der US-Zollankündigung sind auf [Folie 6](#) zu finden.

Industrieproduktion: PMI-Weltkarte

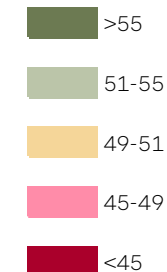
Handelspolitische Unsicherheiten wirken sich auf die Industrie aus



Umfragen unter Einkaufsverantwortlichen in der Industrie

Quelle: Factset, BEKB

PMI Industrie	Apr 24	May 24	Jun 24	Jul 24	Aug 24	Sep 24	Oct 24	Nov 24	Dec 24	Jan 25	Feb 25	Mar 25	Apr 25
Welt	50.3	51.0	50.8	49.7	49.6	48.7	49.4	50.1	49.6	50.1	50.6	50.3	49.8
Sample Median	49.4	50.4	50.0	49.1	49.5	49.2	49.2	49.4	49.2	50.2	49.7	49.0	48.7
Industrielländer	48.6	50.0	49.7	48.8	48.3	47.5	48.1	48.4	48.2	49.3	50.0	49.1	49.1
Schwellenländer	52.0	51.9	52.1	50.7	50.8	49.8	50.6	51.6	50.9	50.8	51.2	51.3	50.5
Kanada	49.4	49.3	49.3	47.8	49.5	50.4	51.1	52.0	52.2	51.6	47.8	46.3	45.3
USA	48.8	48.5	48.3	47.0	47.5	47.5	46.9	48.4	49.2	50.9	50.3	49.0	48.7
Mexiko	49.1	48.9	48.7	47.0	48.3	48.7	47.0	47.8	47.5	45.9	46.9	46.9	45.5
Brasilien	55.9	52.1	52.5	54.0	50.4	53.2	52.9	52.3	50.4	50.7	53.0	51.8	50.3
Euro Zone	45.7	47.3	45.8	45.8	45.8	45.0	46.0	45.2	45.1	46.6	47.6	48.6	49.0
Deutschland	42.5	45.4	43.5	43.2	42.4	40.6	43.0	43.0	42.5	45.0	46.5	48.3	48.4
Frankreich	45.3	46.4	45.4	44.0	43.9	44.6	44.5	43.1	41.9	45.0	45.8	48.5	48.7
Italien	47.3	45.6	45.7	47.4	49.4	48.3	46.9	44.5	46.2	46.3	47.4	46.6	49.3
Spanien	52.2	54.0	52.3	51.0	50.5	53.0	54.5	53.1	53.3	50.9	49.7	49.5	48.1
England	49.1	51.2	50.9	52.1	52.5	51.5	49.9	48.0	47.0	48.3	46.9	44.9	45.4
Schweiz	41.4	46.4	43.9	43.5	49.0	48.9	49.2	47.7	47.0	47.5	49.6	48.9	45.8
Schweden	51.4	54.1	53.1	49.2	52.7	51.4	53.0	53.7	52.4	53.1	53.6	53.8	54.2
Japan	49.6	50.4	50.0	49.1	49.8	49.7	49.2	49.0	49.6	48.7	49.0	48.4	48.7
Australien	49.6	49.7	47.2	47.5	48.5	46.7	47.3	49.4	47.8	50.2	50.4	52.1	51.7
China	51.4	51.7	51.8	49.8	50.4	49.3	50.3	51.5	50.5	50.1	50.8	51.2	50.4
Indien	58.8	57.5	58.3	58.1	57.5	56.5	57.5	56.5	56.4	57.7	56.3	58.1	58.2
Indonesien	52.9	52.1	50.7	49.3	48.9	49.2	49.2	49.6	51.2	51.9	53.6	52.4	46.7
Südkorea	49.4	51.6	52.0	51.4	51.9	48.3	48.3	50.6	49.0	50.3	49.9	49.1	47.5
Taiwan	50.2	50.9	53.2	52.9	51.5	50.8	50.2	51.5	52.7	51.1	51.5	49.8	47.8



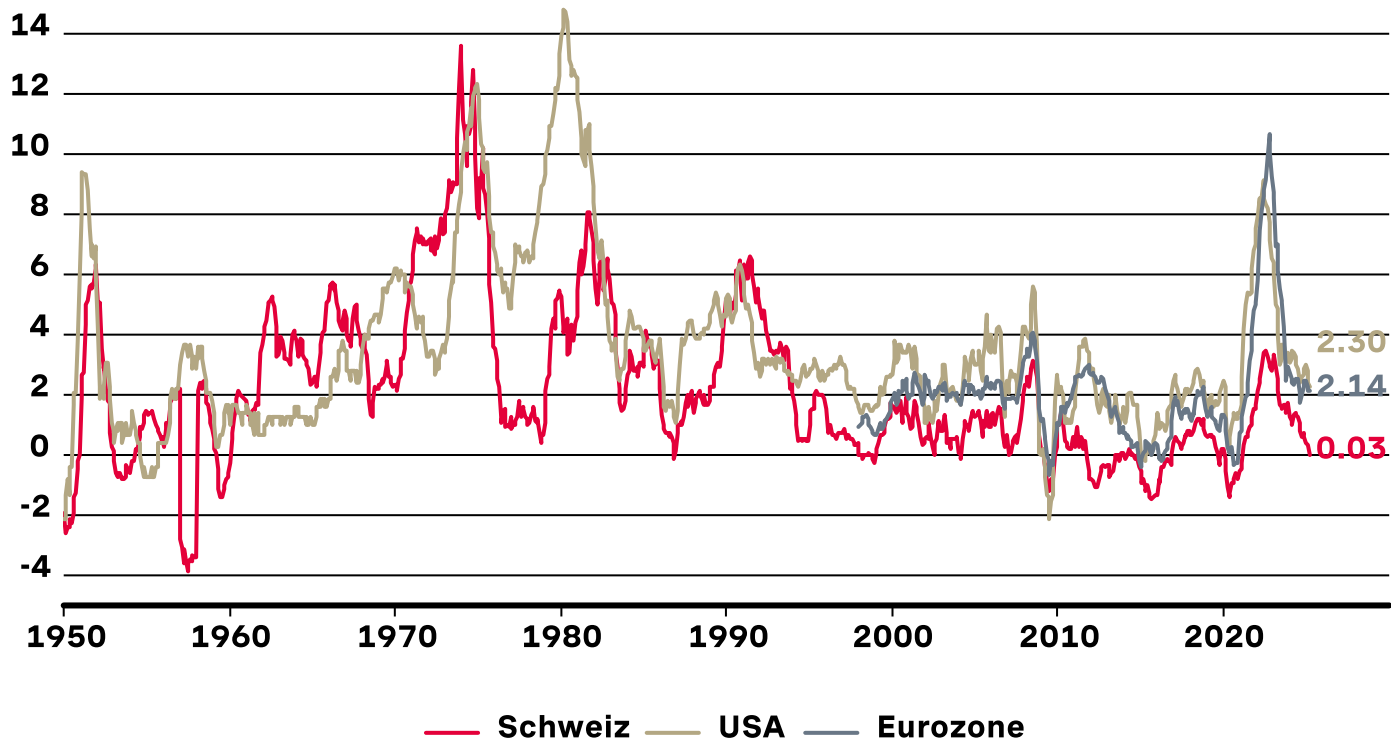
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet, Daten per 16. Mai 2025.

- Eine breite Erholung im Industriesektor lässt weiter auf sich warten. Die globalen Unsicherheiten und der Handelskrieg stellen die Industrie auf eine harte Probe.
- Deutschland und weitere Länder der Eurozone konnten die 45er Marke deutlich durchbrechen, die Indexstände deuten jedoch weiterhin auf eine schrumpfende Tendenz hin.
- Die Schweizer Industrie wurde im April erneut gebremst. Der PMI-Wert für den April liegt bei 45.8 Punkten.
- Der umfragebasierte Einkaufsmanagerindex (PMI) gilt als Vorlaufindikator für die Entwicklung im Industriesektor.
- Zyklen in der Industrie bewegen sich in der Regel in einem Rahmen von drei bis vier Jahren. Wir gehen neu davon aus, dass die Erholung erst 2026 beginnen wird.

Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)

Gesamtteuerung sinkt vorerst weiter

Veränderung zum Vorjahr in %

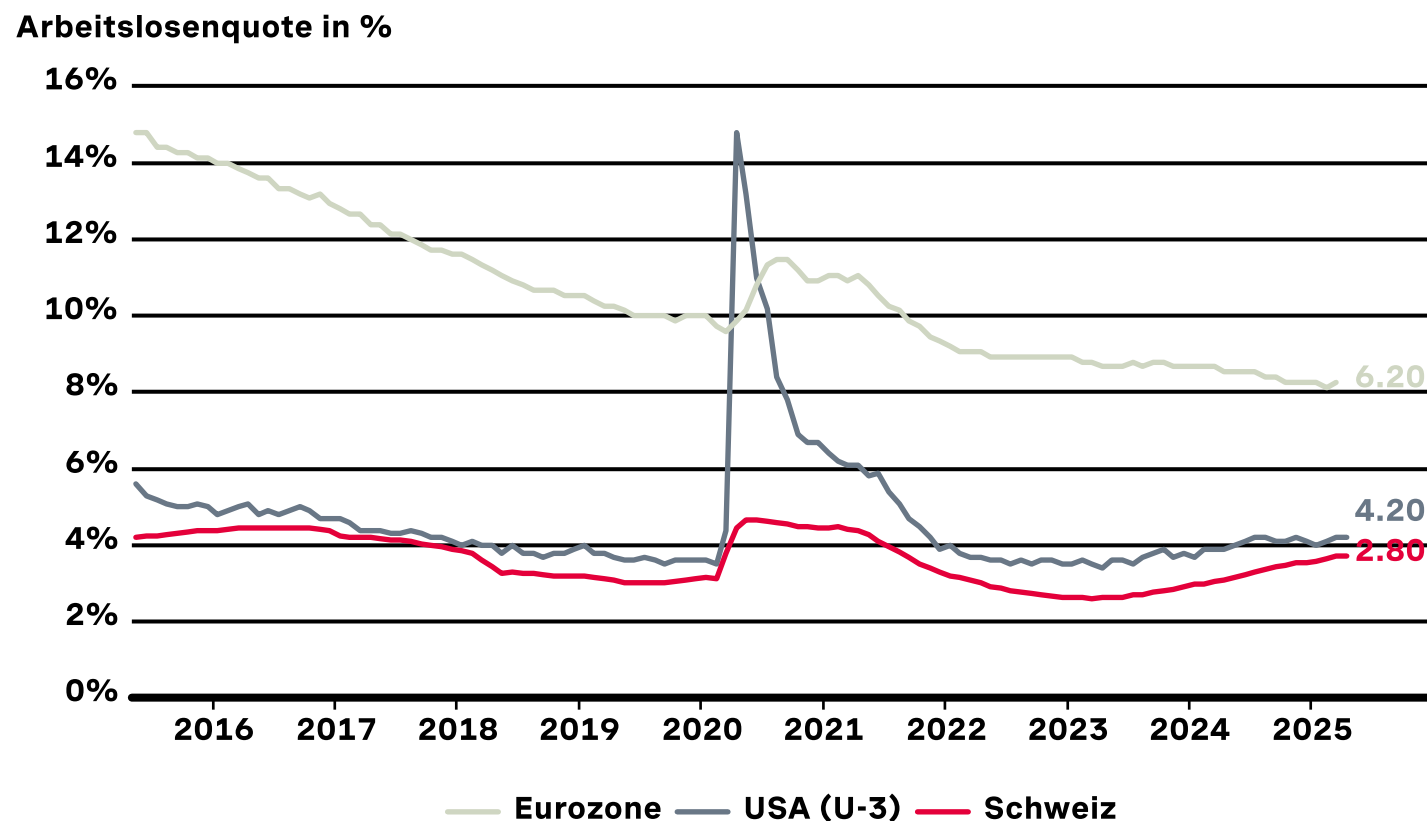


- In den USA sank die Inflationsrate im April auf 2,3 Prozent. In der Eurozone sank die Inflation auf 2,14 Prozent. Vor allem die Energiepreise sind eine wichtige Komponente für den Inflationsrückgang.
- In der Schweiz beträgt die Inflation im April 0,03 Prozent.
- Wir gehen davon aus, dass die jährliche Inflationsrate in den USA auch 2025 über 2 Prozent liegen wird. Für die Eurozone und die Schweiz rechnen wir 2025 mit einer Teuerungsrate im

BEKB-Schätzung	2025	2026
USA	3.0%	2.8%
Eurozone	2.0%	2.3%
Schweiz	0.4%	0.6%

Arbeitsmarkt

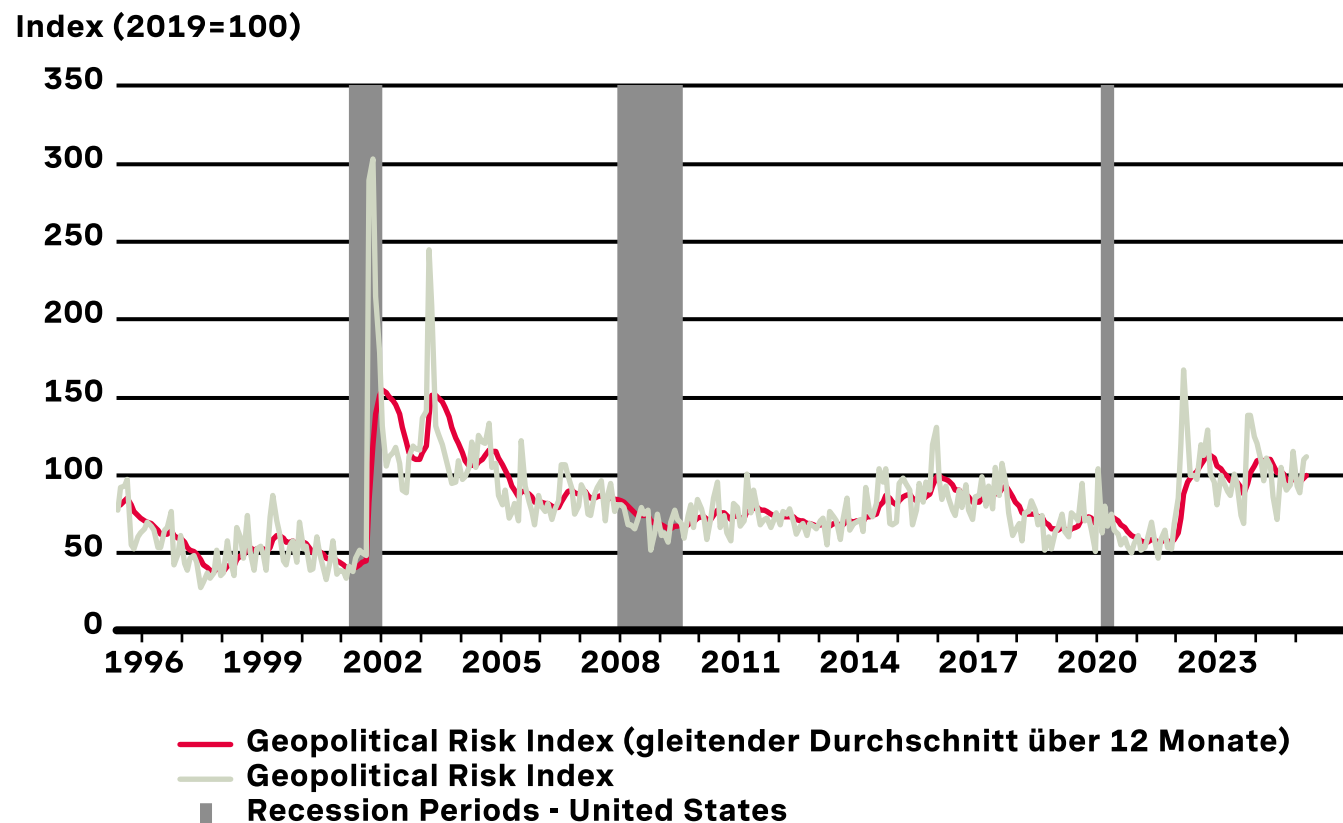
Stabiler Arbeitsmarkt im April



- Der globale Arbeitsmarkt bleibt im historischen Vergleich stark. Die Arbeitslosenquoten steigen seit April 2023 zwar leicht an bleiben aber im historischen Vergleich tief.
- Im April blieben die Arbeitslosenquoten in den USA und der Schweiz konstant bei 4,2 Prozent beziehungsweise bei 2,8 Prozent.
- In der Eurozone beträgt die Arbeitslosenquote 6,2 Prozent.

Globale geopolitische Unsicherheit

Leichter Anstieg der geopolitischen Unsicherheit

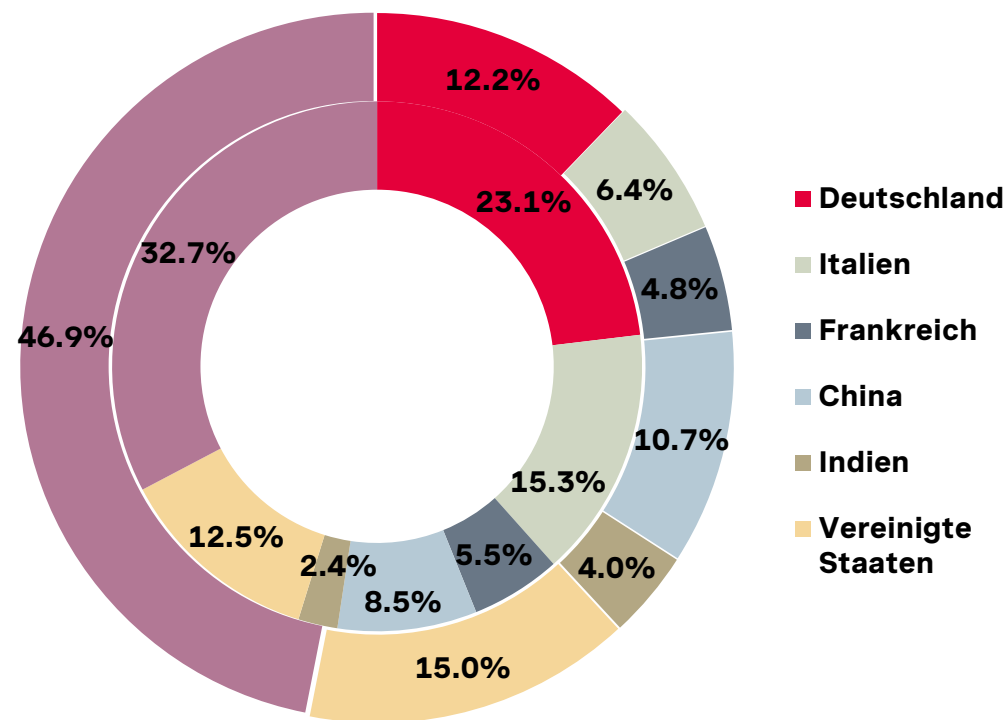


- Der Geopolitical Risk Index basiert auf einer automatisierten Textrecherche von verschiedenen elektronischen Zeitungen.
- Der Risikoindex für den März lag über der 100er Marke. Dies ist auf die jüngste Verschärfung in der Außen- und Handelspolitik der USA zurückzuführen.
- Die kriegerischen Auseinandersetzungen in der Ukraine und im Nahen Osten erhöhen die geopolitische Unsicherheit nach wie vor.

Exporte Schweiz und Kanton Bern

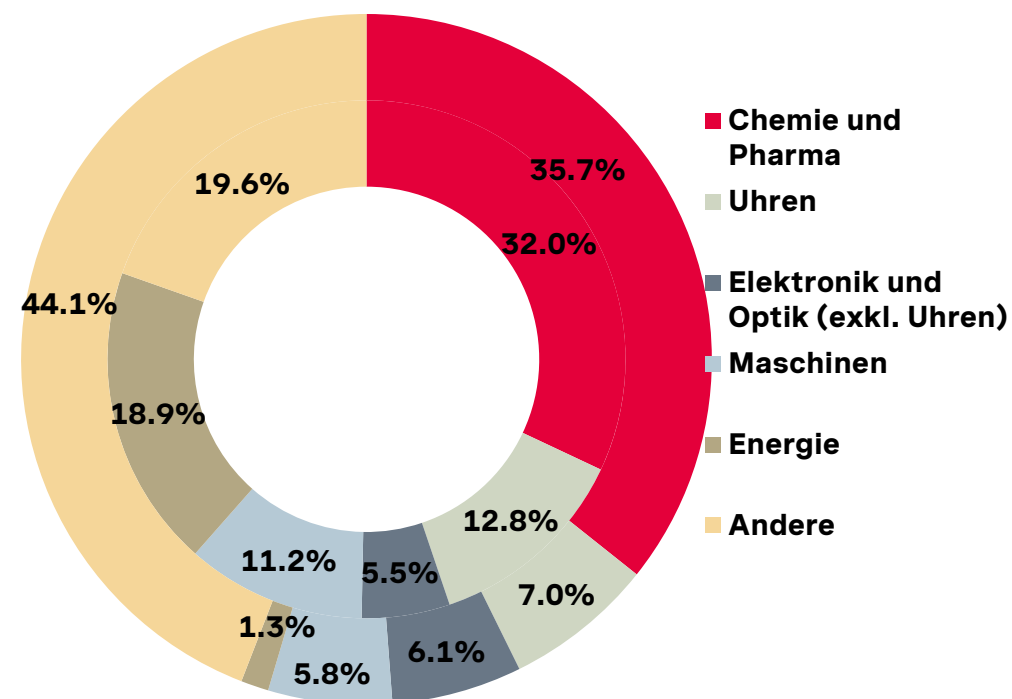
Regionen: Schweiz vs. Kanton Bern

Deutschland und Italien sind die engsten Handelspartner des Kanton Bern.



Warengruppen: Schweiz vs. Kanton BE

Der Kanton Bern exportiert anteilmässig viel Uhren, Maschinen und Energie.



Quellen: www.weu.be.ch, Daten 2023.
 Darstellung: Kreis innen = Kanton Bern, Kreis aussen = Schweiz



Teil 2: Anlageklassen

Anlageklassen

Alle Anlageklassen

- [Performanceübersicht 2024](#)
- [Performanceübersicht 2025](#)

Aktienmärkte

- [Aktienmarkt Schweiz](#)
- [Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz](#)
- [Saisonalität Aktien Schweiz](#)
- [Aktienbewertung Schweiz](#)
- [Aktien-Neuemissionen Schweiz](#)
- [Dividenden Schweiz](#)
- [Langfristige Wertentwicklung von Schweizer Aktien und Obligationen](#)
- [Bullen- und Bärenmärkte Aktien USA](#)
- [Regionale Aktienmärkte](#)
- [Aktienfaktoren - Styles Global](#)
- [Aktienfaktoren - Sektoren Global 2025](#)
- [Aktienfaktoren - Zyklizität](#)
- [Aktienrisikoprämien](#)

- [Volatilität Aktien USA](#)
- [Emotionen beim Anlegen](#)

Obligationenmärkte

- [Zinsen und Renditen 10-jährige Staatsanleihen](#)
- [Rendite zehnjährige Staatsanleihen](#)
- [Leitzinsen USA, Eurozone, Schweiz](#)
- [Zinskurven USA, Eurozone, Schweiz](#)
- [Kreditaufschläge](#)

Immobilien

- [Börsenkotierte Immobilienfonds](#)
- [Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz](#)
- [Regionale Preisentwicklung Wohneigentum](#)

Währungen

- [Wechselkurse](#)
- [Wechselkurse: Bewertungs-Bandbreiten](#)
- [Kryptowährungen](#)

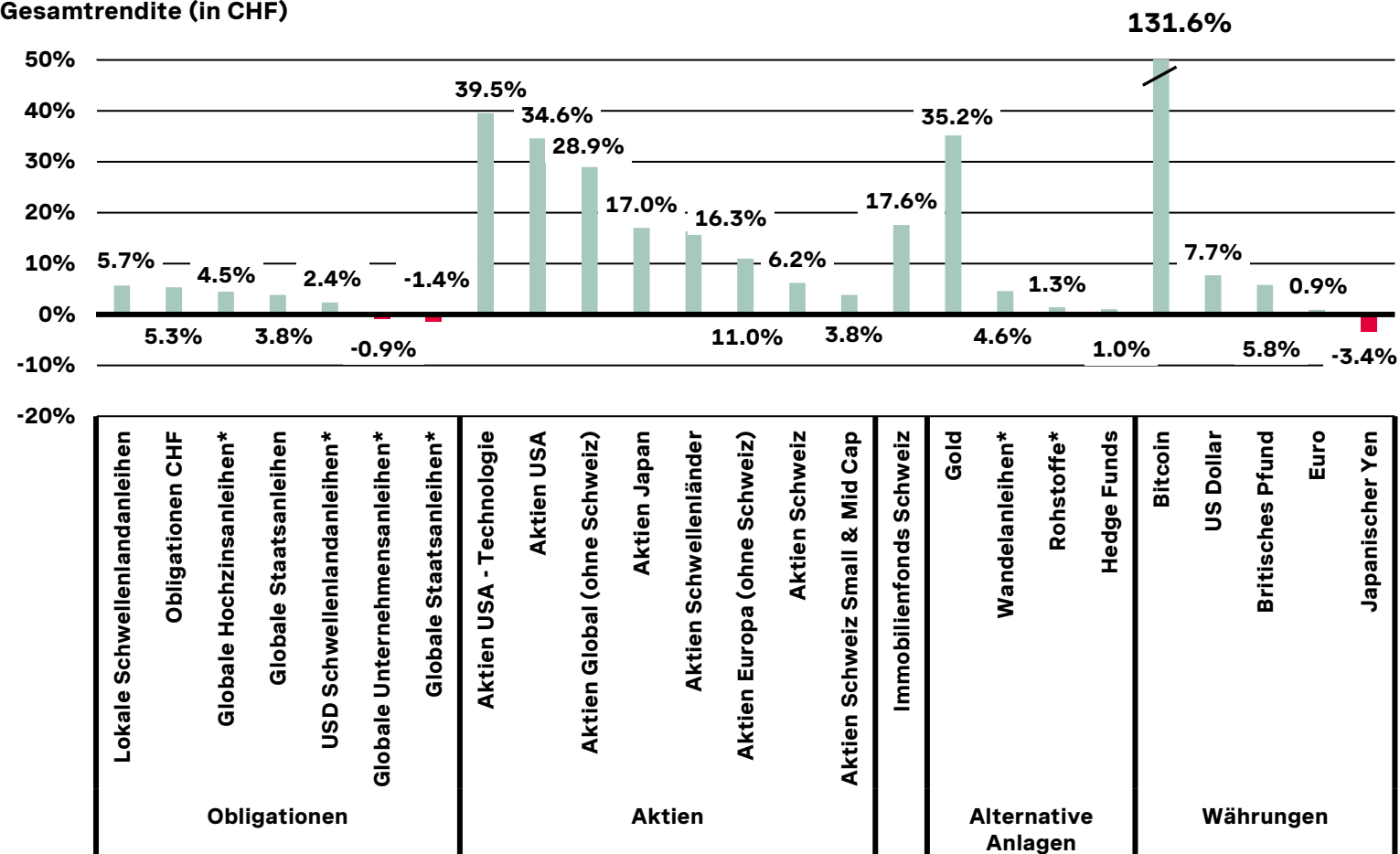
Alternative Anlagen

- [Rohstoffe: Edelmetalle und Energie](#)

Performanceübersicht 2024

Starkes Börsenjahr trotz grosser Unsicherheit

Gesamtrendite (in CHF)



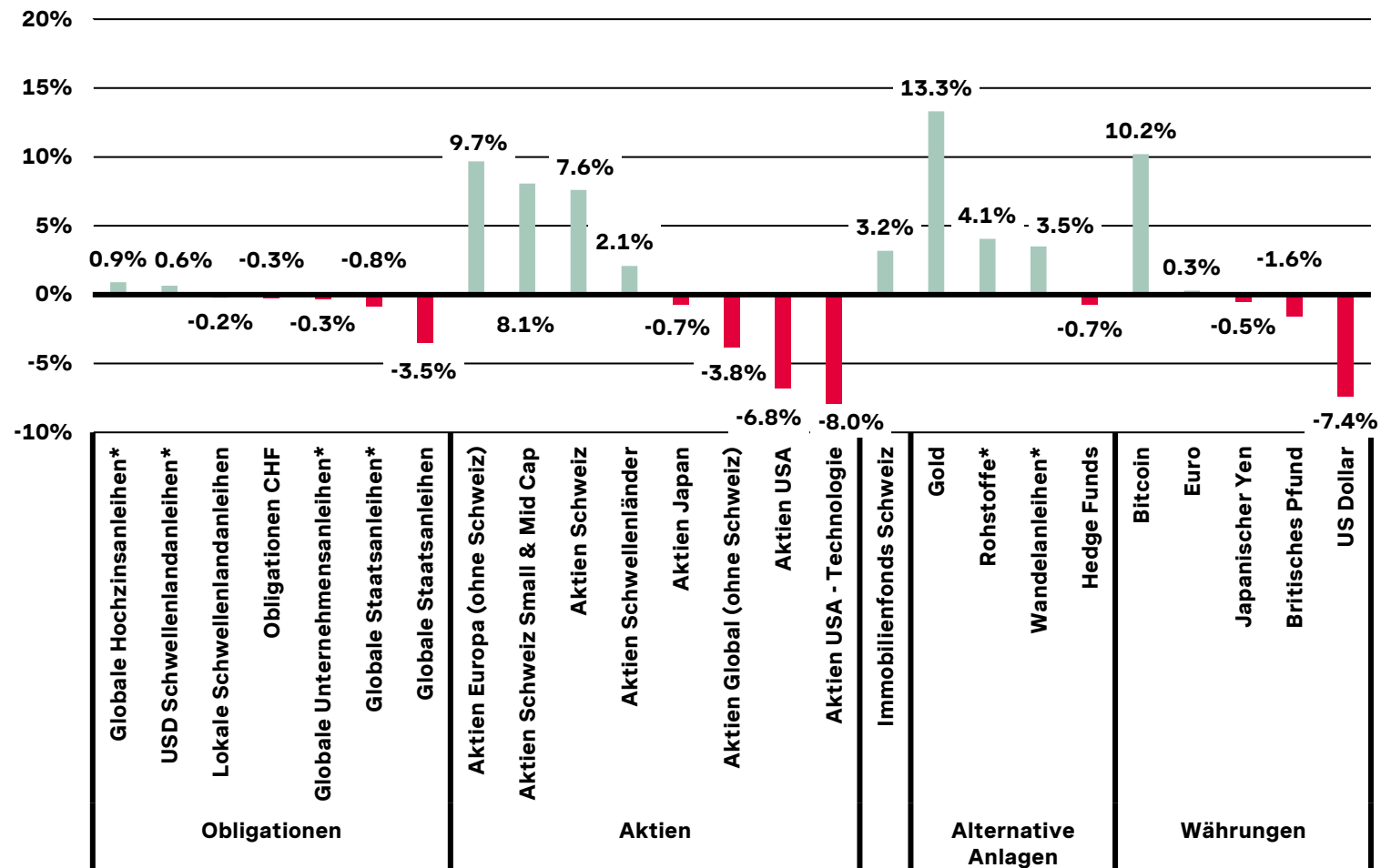
- Trotz vieler Unsicherheiten notieren die weltweiten Aktienmärkte – nach einem starken Jahr 2023 – auch im Jahr 2024 deutlich positiv.
- An der Spitze stehen US-Technologieaktien, die von den Megatrends künstliche Intelligenz und Big Data profitierten.
- Auch Schweizer Immobilienfonds und Schweizer-Franken-Obligationen entwickelten sich positiv.
- Der Goldpreis ist im Jahr 2024 um beeindruckende 35,2 Prozent gestiegen (in CHF).

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 31. Dezember 2024. * Abgesichert in CHF.

Performanceübersicht 2025

Finanzmärkte im Bann der US-Zollpolitik

Gesamtrendite (in CHF)



- Die globalen Obligationen- und Aktienmärkte entwickelten sich im Jahr 2025 bisher unterschiedlich.
- Die Finanzmärkte gerieten aufgrund der weitreichenden Handelsbeschränkungen der USA unter Druck.
- Schweizer Aktien profitieren vom unsicheren Umfeld und notieren im Jahr 2025 aktuell positiv.
- Der Goldpreis ist seit Anfang Jahr weiter angestiegen und hat im April erstmals die Marke von 3500 US-Dollar pro Unze erreicht.

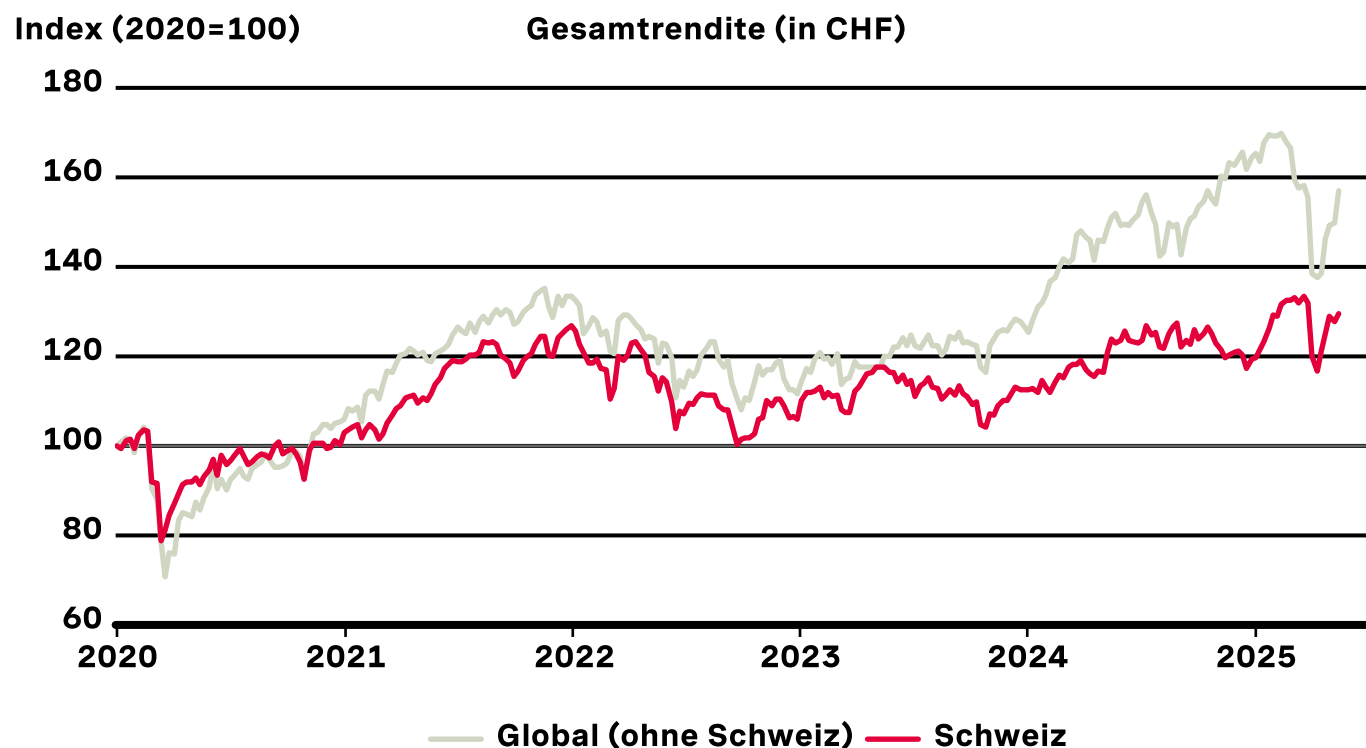
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 14. Mai 2025. * Abgesichert in CHF.



Aktienmärkte

Aktienmarkt Schweiz

Schweizer Aktienmarkt profitiert von seinen defensiven Stärken

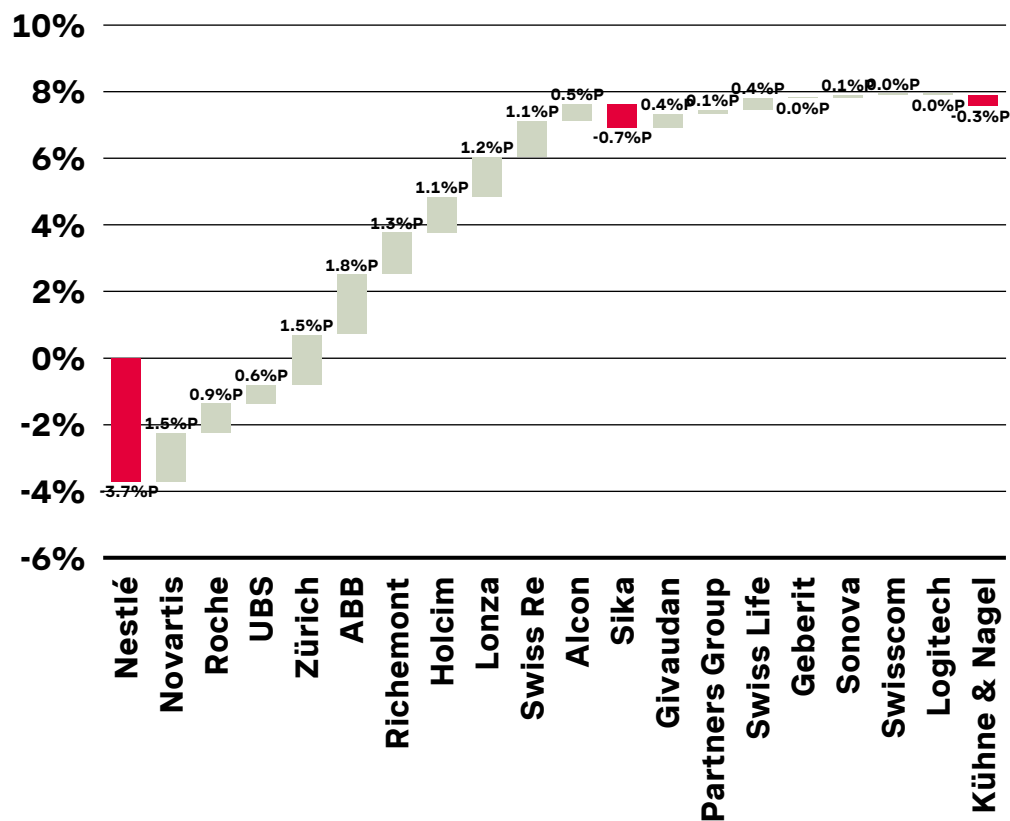


- Im neuen Jahr notieren Schweizer Aktien – trotz dem Rücksetzer – bisher im Plus.
- Der Schweizer Aktienmarkt profitiert von seiner defensiven Ausrichtung.
- Aktuell sind wir in Schweizer Aktien übergewichtet und tätigen gezielt Zukäufe.
- Globale Aktien notieren in Schweizer Franken gemessen im Jahr 2025 nach wie vor negativ.
- Ein Teil dieser Entwicklung lässt sich durch die Aufwertung des Schweizer Frankens erklären.

Aktienmarkt Schweiz – SMI 2024

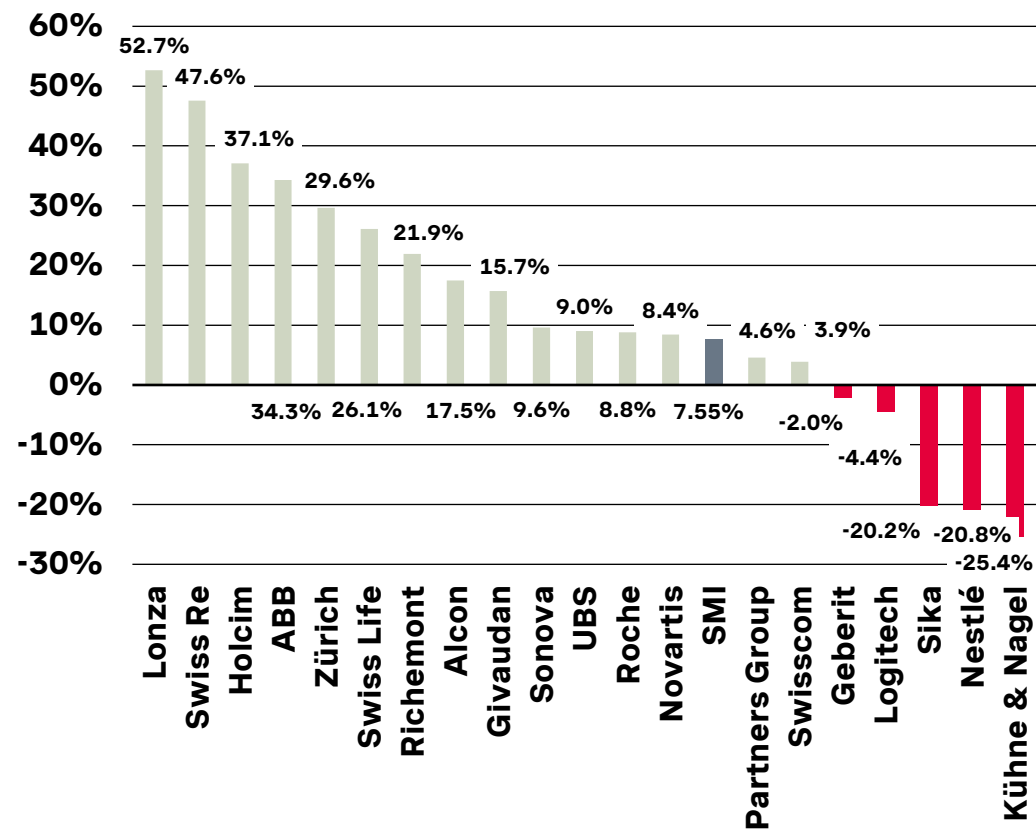
Schwergewicht Nestlé belastet den Index

Renditebeitrag (Contribution)



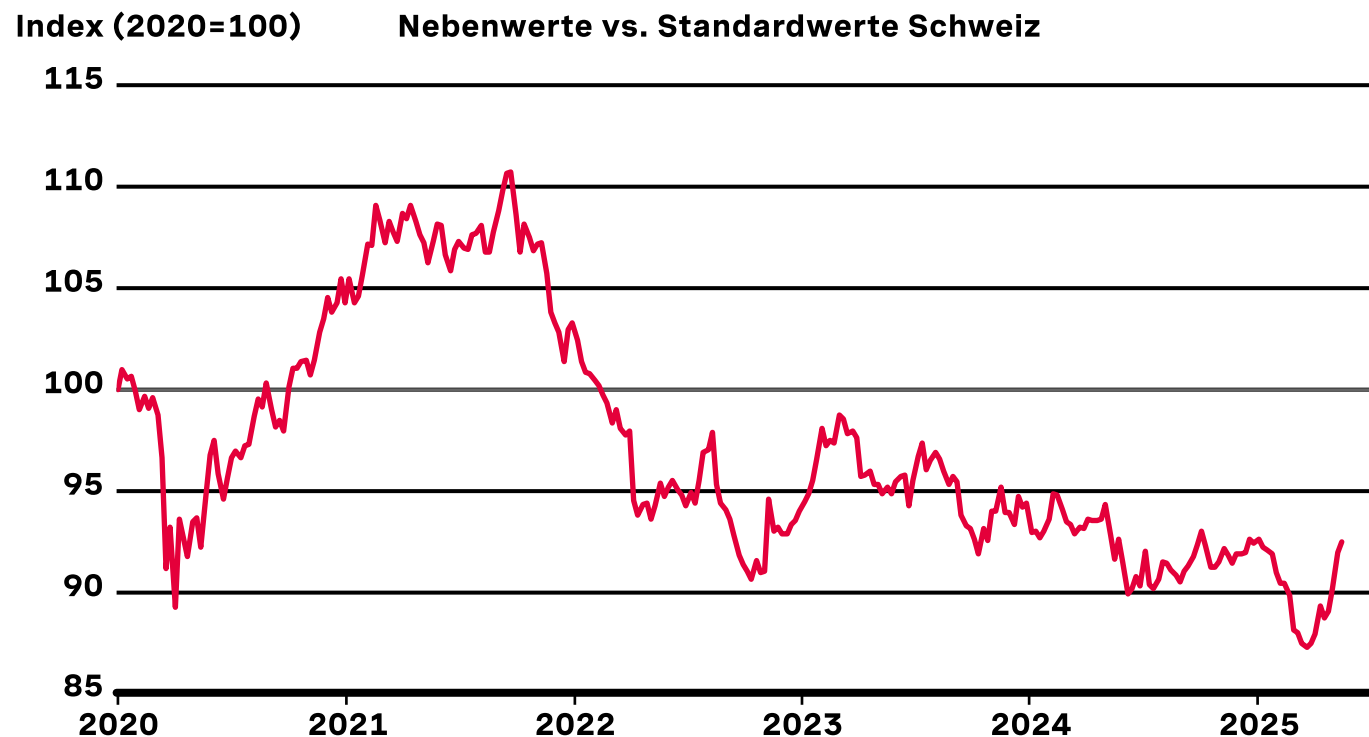
Viele Gewinner – wenige Verlierer

Gesamtrendite (in CHF)



Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz

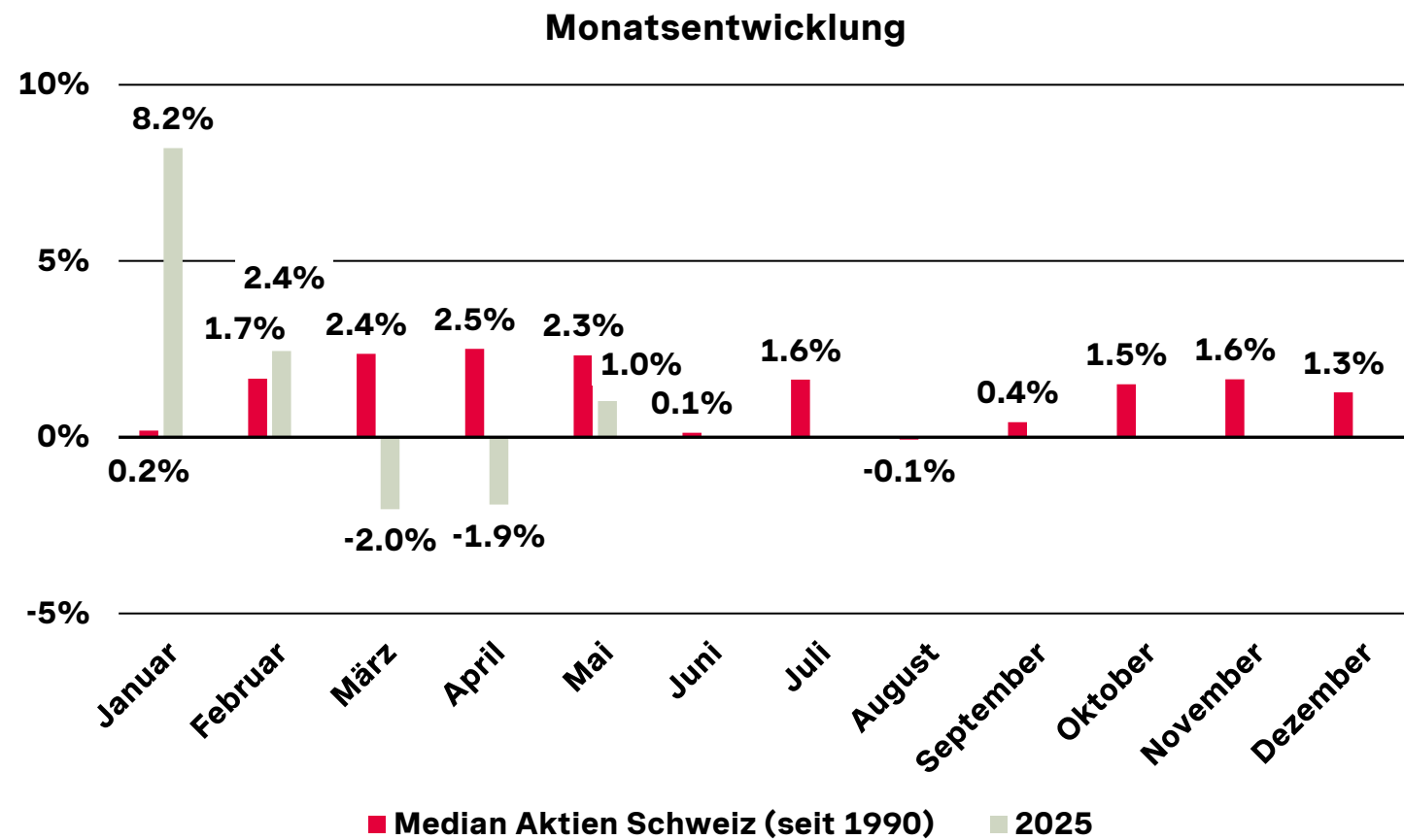
Aufholjagd der Nebenwerte?



- Schweizer Nebenwerte entwickelten sich im Jahr 2024 schwächer als Standardwerte (+3,8% vs. +6,2%).
- Im Jahr 2025 notieren Nebenwerte positiv und liegen leicht vor grosskapitalisierten Werten (8,1% vs. 7,6%).
- Eine Beimischung von Nebenwerten erhöht einerseits die Diversifikation im Portfolio und kann andererseits einen wichtigen Beitrag zur Optimierung der Rendite liefern.

Saisonalität Aktien Schweiz

Rücksetzer nach rekordverdächtigem Start ins neue Jahr

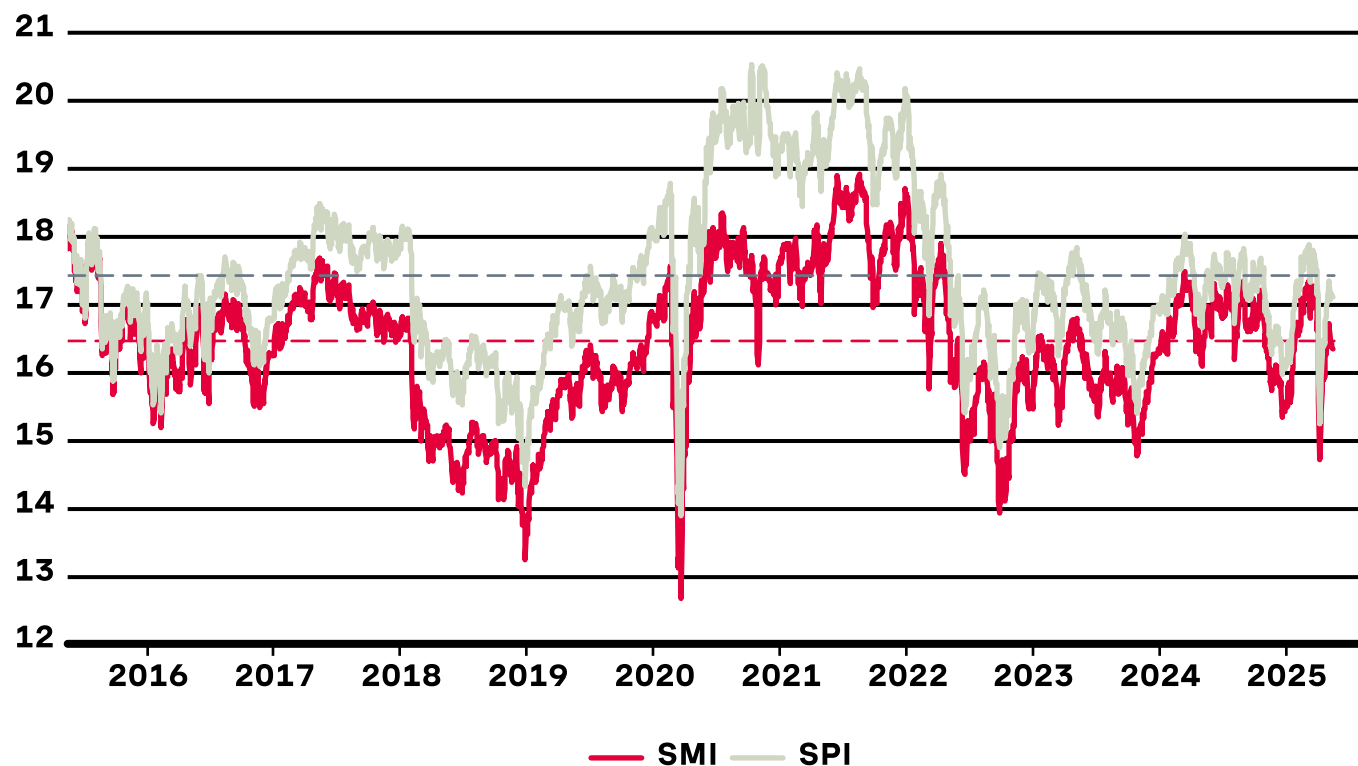


- In diesem Jahr ist die Entwicklung von Schweizer Aktien (SPI) im Vergleich mit der historischen Entwicklung aussergewöhnlich.
- So wick die Monatsrendite im Januar, März und April deutlich vom Median ab.
- Im Mai entwickeln sich Schweizer Aktien bisher positiv und auch die historische Rendite ist im Durchschnitt positiv (2,3%).
- Wir halten an unserem Übergewicht in Schweizer Aktien fest.

Aktienbewertung Schweiz

Bewertung nahe dem historischen Durchschnitt

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)



- Nach der jüngsten Markt- und Bewertungskorrektur sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse der beiden wichtigsten Schweizer Aktienmarktindizes zuletzt wieder angestiegen.
- Das KGV der kommenden zwölf Monate für den SPI beträgt aktuell 17,1x und notiert damit leicht unter dem langjährigen Durchschnitt (17,4x).
- Schweizer Standardwerte gemessen am SMI sind etwas günstiger bewertet (16,3x).
- Schweizer Aktien weisen gegenüber US-Aktien weiterhin einen deutlichen Bewertungsabschlag auf.

Aktienbewertung Schweiz Standardwerte

Schweizer Aktienmarkt profitiert von seinen defensiven Stärken

Sortiert nach Gesamtrendite 2025

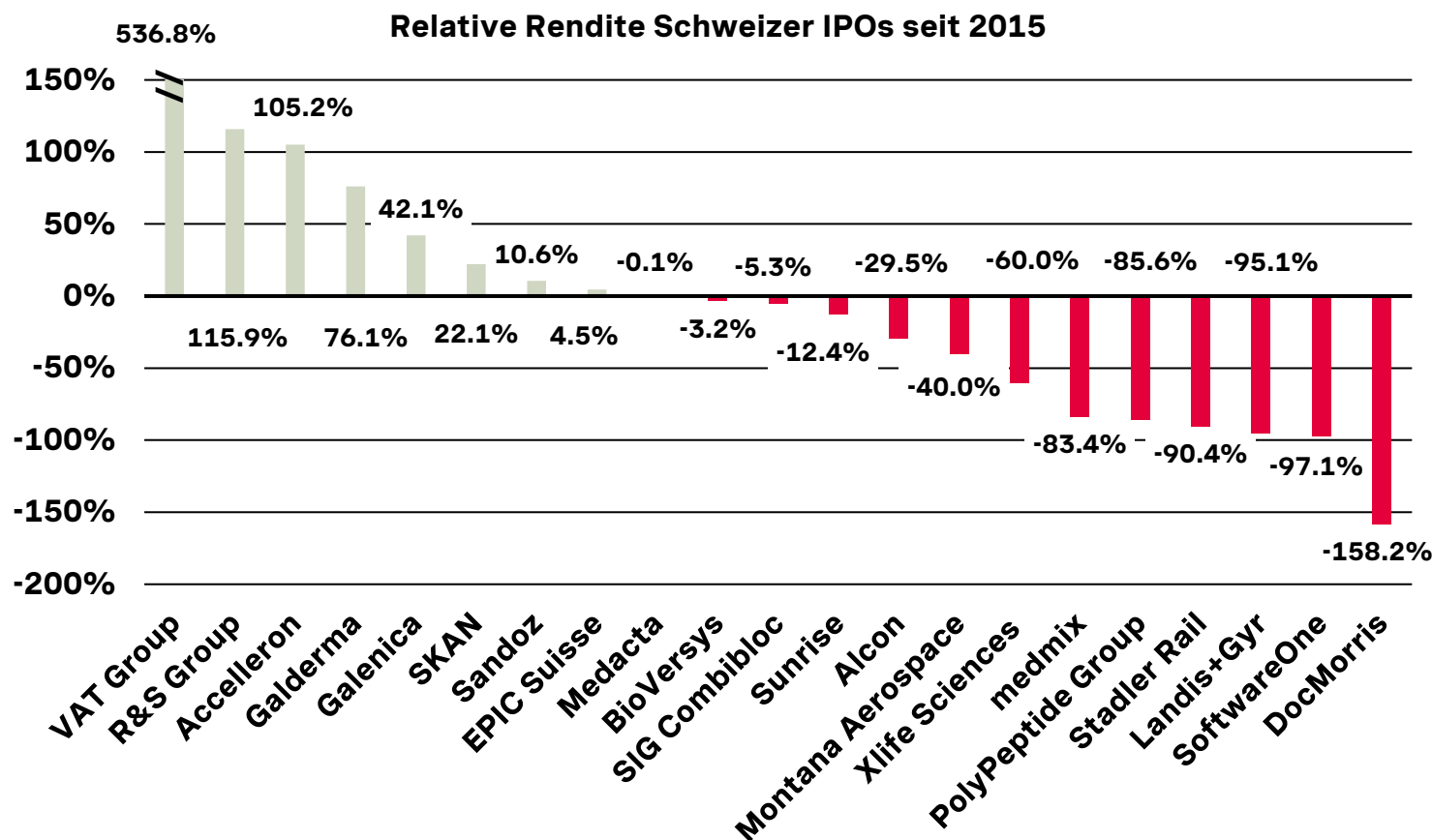
Unternehmen	Gesamtrendite 2025	Gesamtrendite 2024	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Geberit	19.5%	-2.0%	33.0	15.2x
Swiss Life	18.5%	26.1%	19.8	3.2x
Nestlé	17.8%	-20.8%	18.1	6.3x
Swiss Re	17.7%	47.6%	15.2	2.3x
Richemont	12.8%	21.9%	23.7	4.3x
Holcim	12.4%	37.1%	17.2	2.0x
Zurich IG	12.2%	29.6%	16.4	3.6x
Swisscom	10.9%	3.9%	18.2	2.3x
Lonza	7.2%	52.7%	37.5	4.3x
Novartis	4.4%	8.4%	12.7	4.4x

Unternehmen	Gesamtrendite 2025	Gesamtrendite 2024	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Sika	3.9%	-20.2%	28.3	5.1x
Roche	2.9%	8.8%	13.6	6.4x
Givaudan	2.5%	15.7%	34.3	8.1x
UBS	2.4%	9.0%	20.1	1.1x
ABB	-1.7%	34.3%	24.6	6.8x
Logitech	-2.4%	-4.4%	18.4	6.2x
Partners Group	-2.6%	4.6%	27.8	12.7x
Kühne+Nagel	-3.4%	-25.4%	19.1	7.0x
Alcon	-4.5%	17.5%	26.9	1.9x
Sonova	-8.1%	9.6%	25.4	6.2x

Quellen: Investment Advisory & Solutions BEKB, FactSet. Daten per 14. Mai 2025.
 *KGV / KBV 2025.

Aktien-Neuemissionen Schweiz

Flaute bei den IPOs aufgrund der hohen Unsicherheit

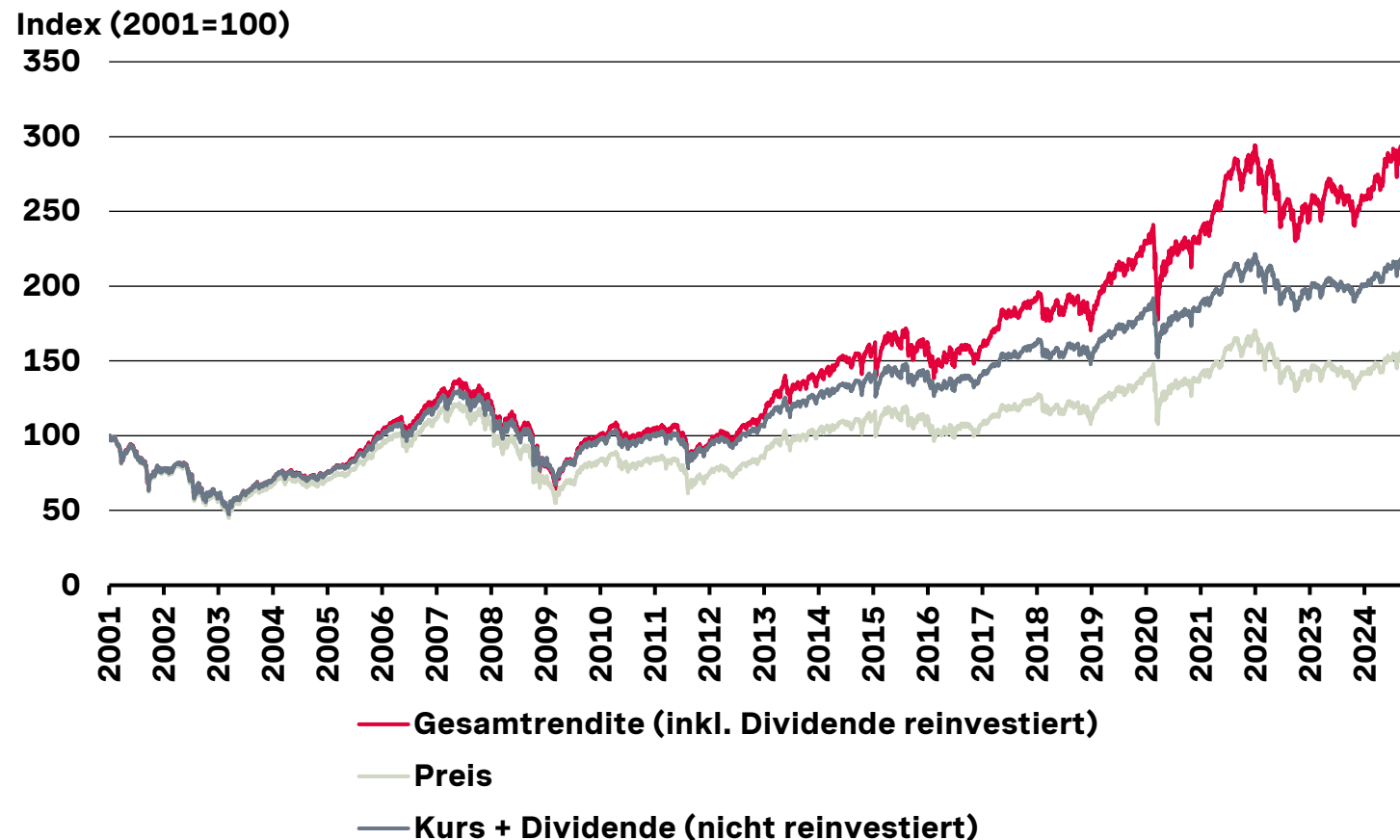


- In der Schweiz gab es im Jahr 2025 bisher nur wenige IPOs.
- Mit dem Börsengang des Basler Biotech-Unternehmens BioVersys Anfang Februar war ein guter Start gelungen.
- Viele Unternehmen halten sich jedoch zurück, da die geopolitischen Spannungen hoch sind und das Umfeld unsicher ist.
- Im Jahr 2025 waren in der Schweiz mindestens fünf weitere IPOs erwartet worden.
- Aktuell scheint diese Zahl zu hoch gegriffen.

Quellen: Investment Advisory & Solutions BEKB, FactSet, SIX, Daten per 15. Mai 2025.
Relative Rendite im Vergleich zum Schweizer Aktienmarkt.

Dividenden Schweiz

Mehrendite durch reinvestierte Dividenden

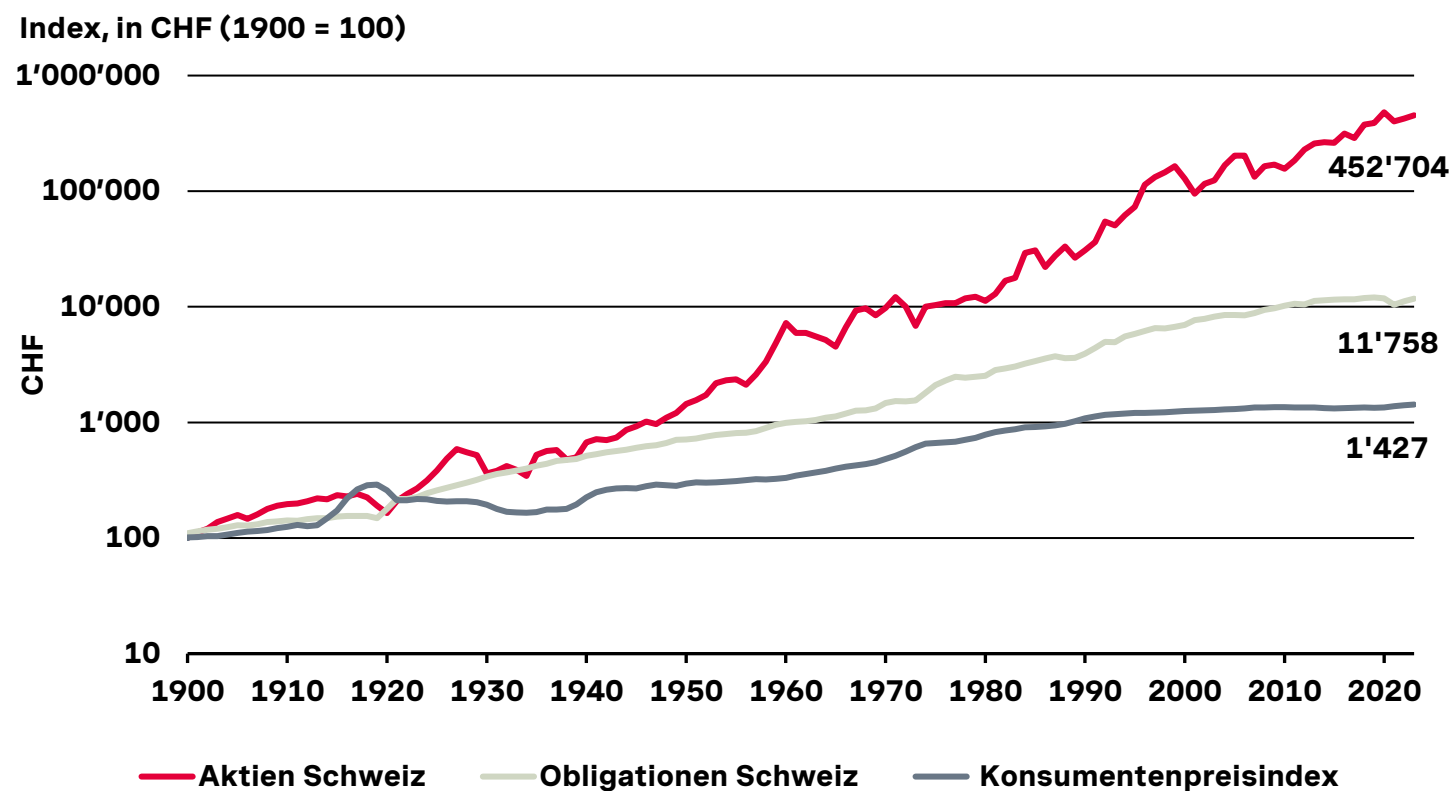


- Anleger, die in den letzten 20 Jahren auf Schweizer Aktien gesetzt haben, konnten sich über eine jährliche Rendite von durchschnittlich 3,6 Prozent freuen.
- Die Dividende trägt langfristig rund 30-40 Prozent zur Gesamtperformance bei.
- Aufgrund des Zinseszins effekts sollten Dividenden wenn möglich reinvestiert werden.
- Über die gleiche Periode resultierte so im Schnitt eine jährliche Rendite von 6,5 Prozent.

Langfristige Wertentwicklung von Aktien und Obligationen

Langfristig sind Aktien Anlage der Wahl

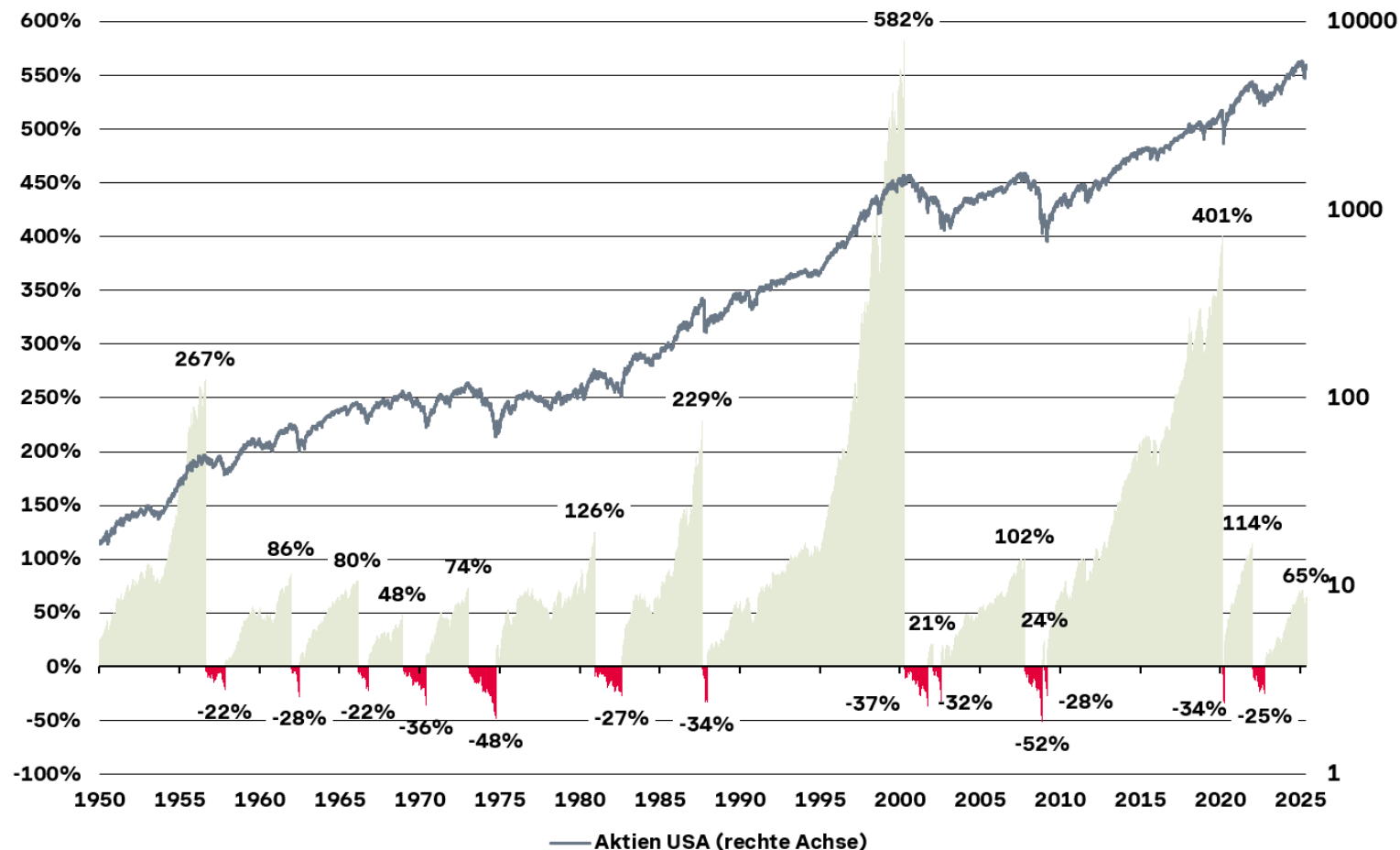
Nominelle Wertentwicklung Aktien und Obligationen



- Langfristig sind Aktien die Anlageklasse der Wahl.
- Eine Erstinvestition von CHF 100 im Jahr 1900 in ein diversifiziertes Schweizer Aktienportfolio hätte per Ende 2024 einen Wert von CHF 452'704 ergeben.
- Dieselbe Anlage in CHF-Obligationen hätte «nur» CHF 11'758 ergeben.

Bullen- und Bärenmärkte Aktien USA

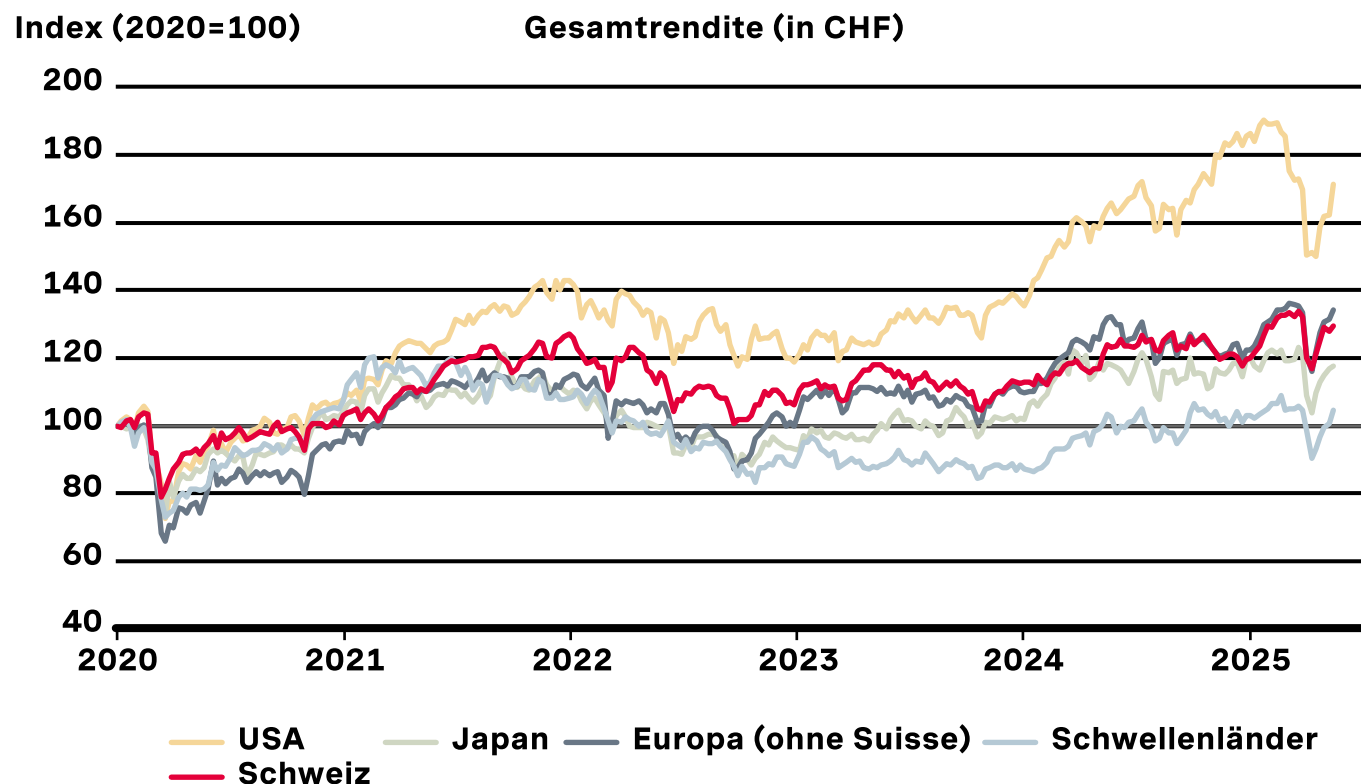
Investiert bleiben lohnt sich



- Seit 1950 traten in den USA 13 Bärenmärkte und 14 Bullenmärkte auf.
- Bullenmärkte und Bärenmärkte wechseln sich ab.
- Bullenmärkte dauern länger (1673 Tage vs. 331 Tage) und bringen eine hohe durchschnittliche Rendite (158% vs. -33%).
- Ein langer Anlagehorizont ist das einzige Mittel, um die kurz- und mittelfristigen Schwankungen über die Zeit auszugleichen.
- Anlegerinnen und Anleger sollten Ruhe bewahren und an ihrer langfristigen Anlagestrategie festhalten.

Regionale Aktienmärkte

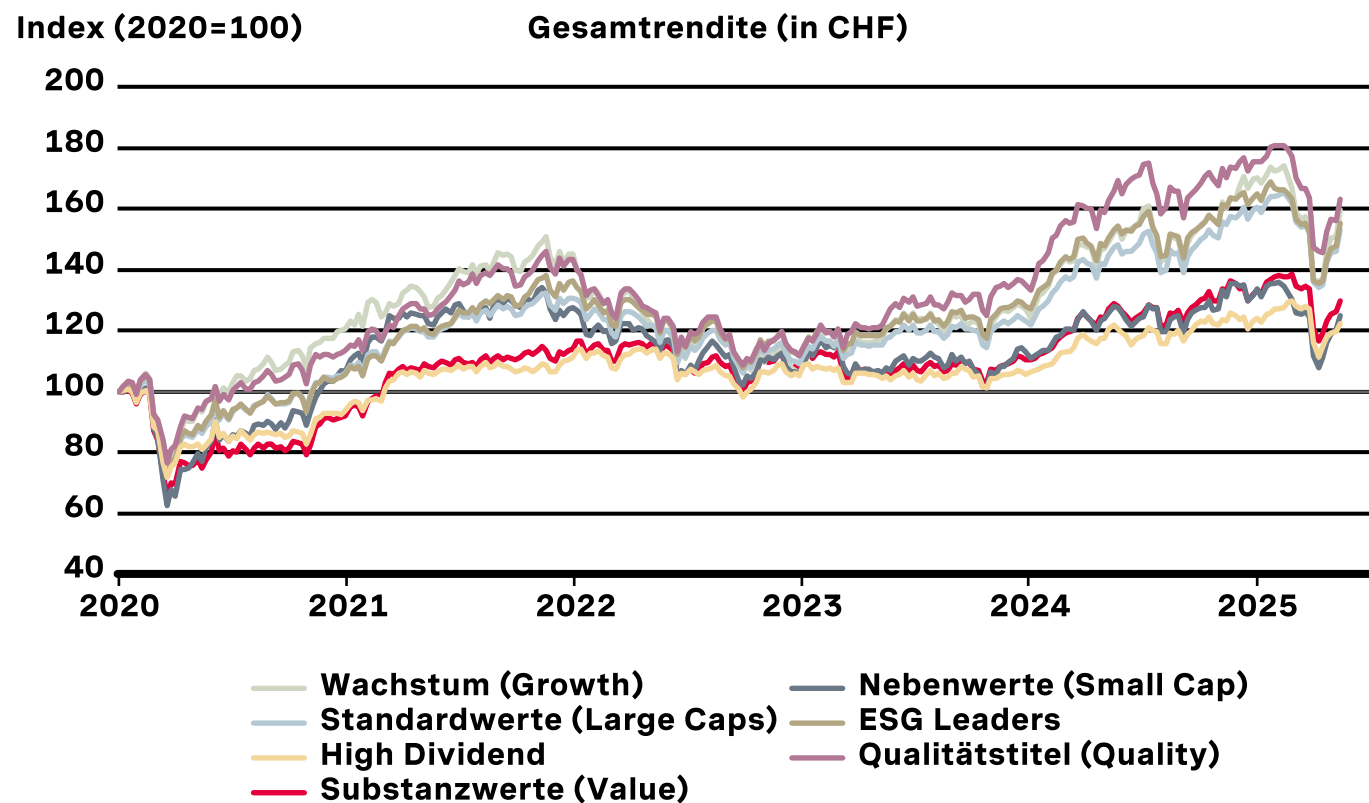
Erholung an den Aktienmärkten nach der breiten Korrektur



- Die globalen Aktienmärkte konnten sich von den Rücksetzern aufgrund der weitreichenden Handelsbeschränkungen der USA wieder erholen.
- Über die letzten fünf Jahre liegen US-Aktien im Vergleich mit den anderen Regionen nach wie vor deutlich vorne.
- Die erratische Entwicklung in der US-Aussenpolitik und die damit verbundene Unsicherheit an den Finanzmärkten dürfte vorerst anhalten und die Volatilität somit erhöht bleiben.

Aktienfaktoren – Styles Global

Aktien mit tiefer Schwankungsbreite können sich am besten halten

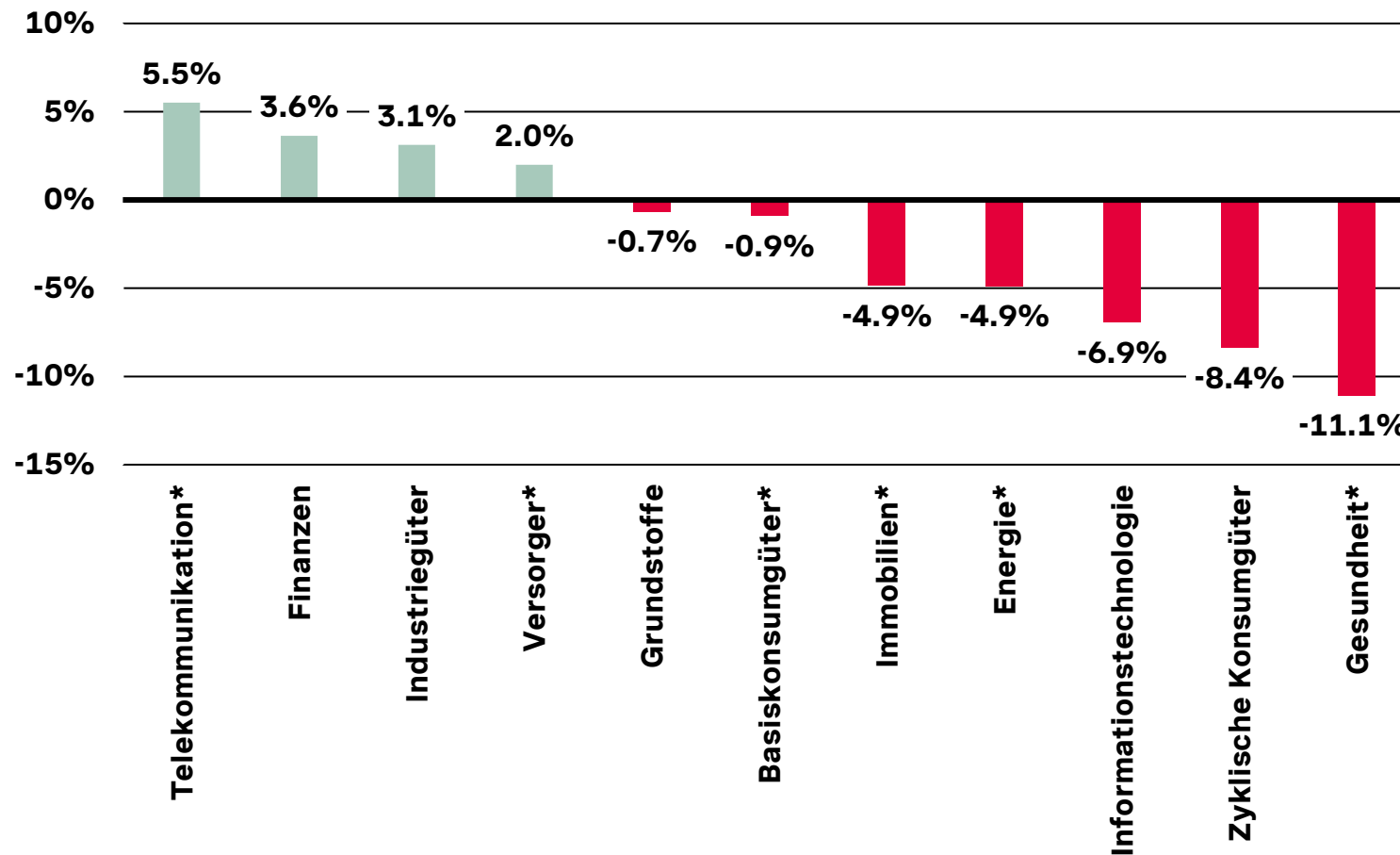


- Aktien mit tiefer Schwankungsbreite («Minimum Volatility») gerieten im Jahr 2025 bisher am wenigsten stark unter Druck.
- Wachstumsaktien, darunter die Technologiewerte, litten am stärksten unter den Unsicherheiten rund um die US-Zölle und notieren bisher negativ.
- Über die letzten fünf Jahre liegt dieses Segment allerdings hinsichtlich der annualisierten Rendite vorne (+12,6%).

Aktienfaktoren – Sektoren Global 2025

Telekom-Aktien im Jahr 2025 nach wie vor an der Spitze

Gesamtrendite (in CHF)



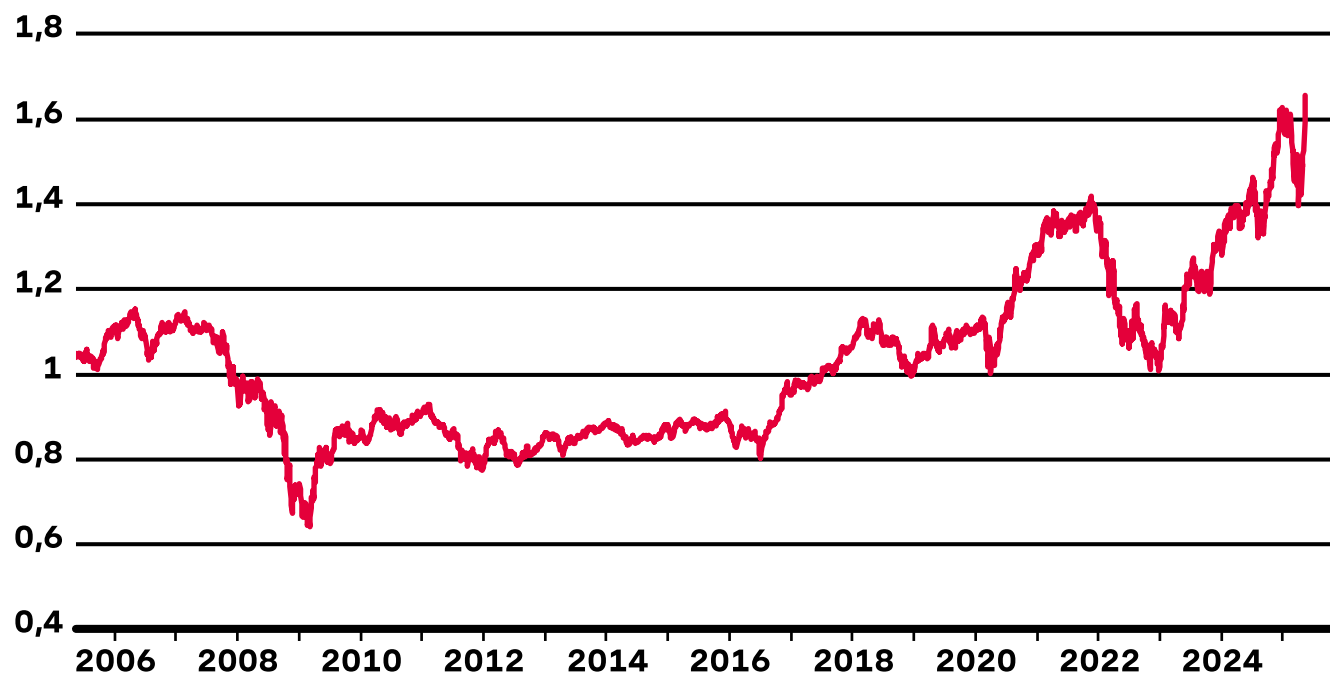
- Im Jahr 2024 waren es insgesamt die Technologiewerte, die an der Spitze liegen (+43,3%).
- Sie profitierten vom Hype rund um die künstliche Intelligenz (KI).
- Im Jahr 2025 sind von Anlegerinnen und Anleger defensive Telekom-Aktien gesucht.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet; Daten per 15. Mai 2025.
* Defensiv Sektoren. Ohne Stern: Zyklische Sektoren.

Aktienfaktoren – Zyklizität

Zyklische Sektoren nach dem Rücksetzer wieder gesucht

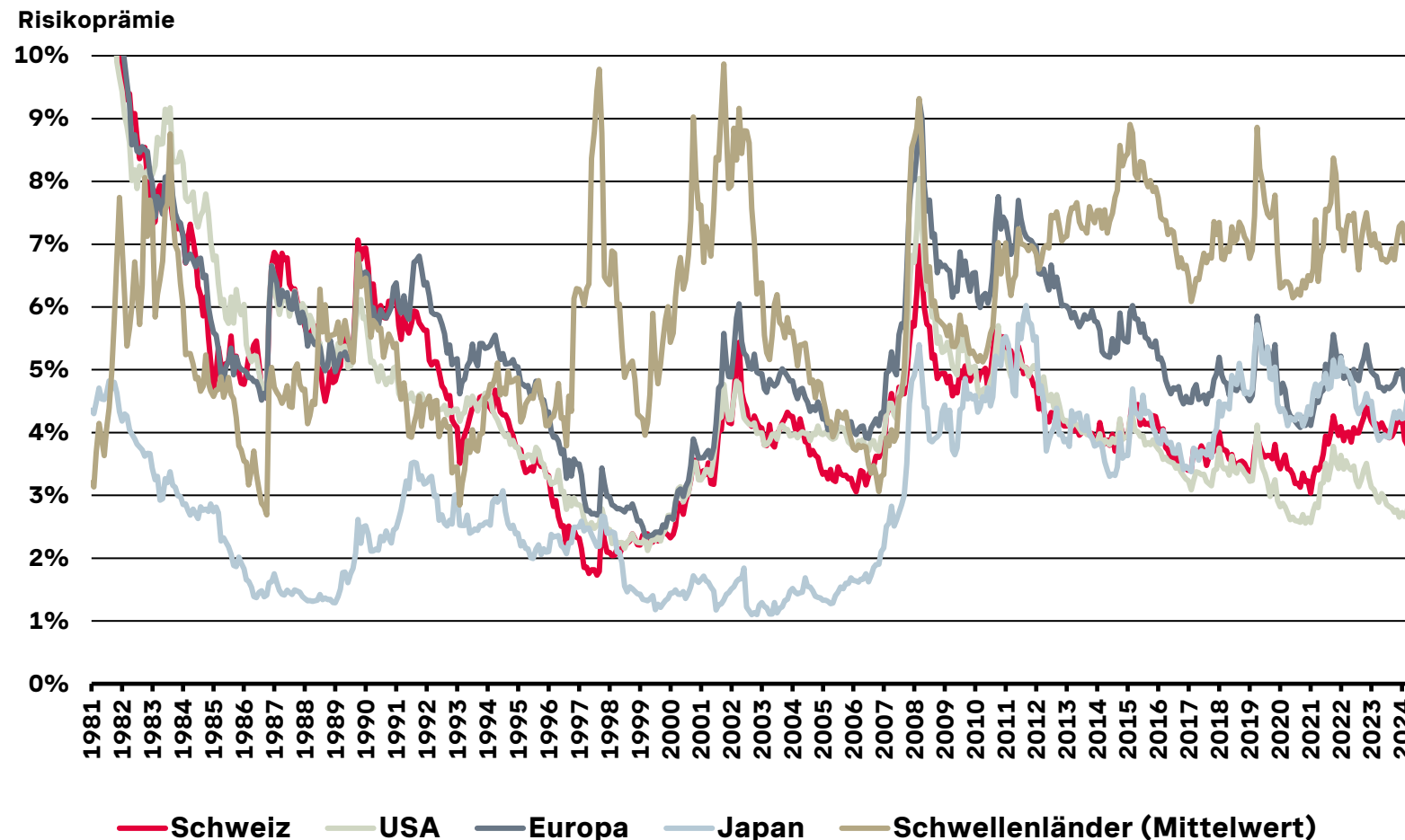
Ratio: Zyklische vs. defensive Sektoren



- Zu den zyklischen Werten zählen unter anderem Wachstumsaktien, dazu gehören auch Technologieaktien.
- Diese wurden während der Korrektur im März und April am stärksten abgestraft.
- In diesem Umfeld waren von Anlegern vor allem defensive Sektoren gefragt.
- Die Nervosität an den Finanzmärkten ist zuletzt wieder gesunken.
- Damit ist auch die Nachfrage nach zyklischen Sektoren wieder angestiegen.

Aktienrisikoprämien

Schweizer Aktien bleiben interessant



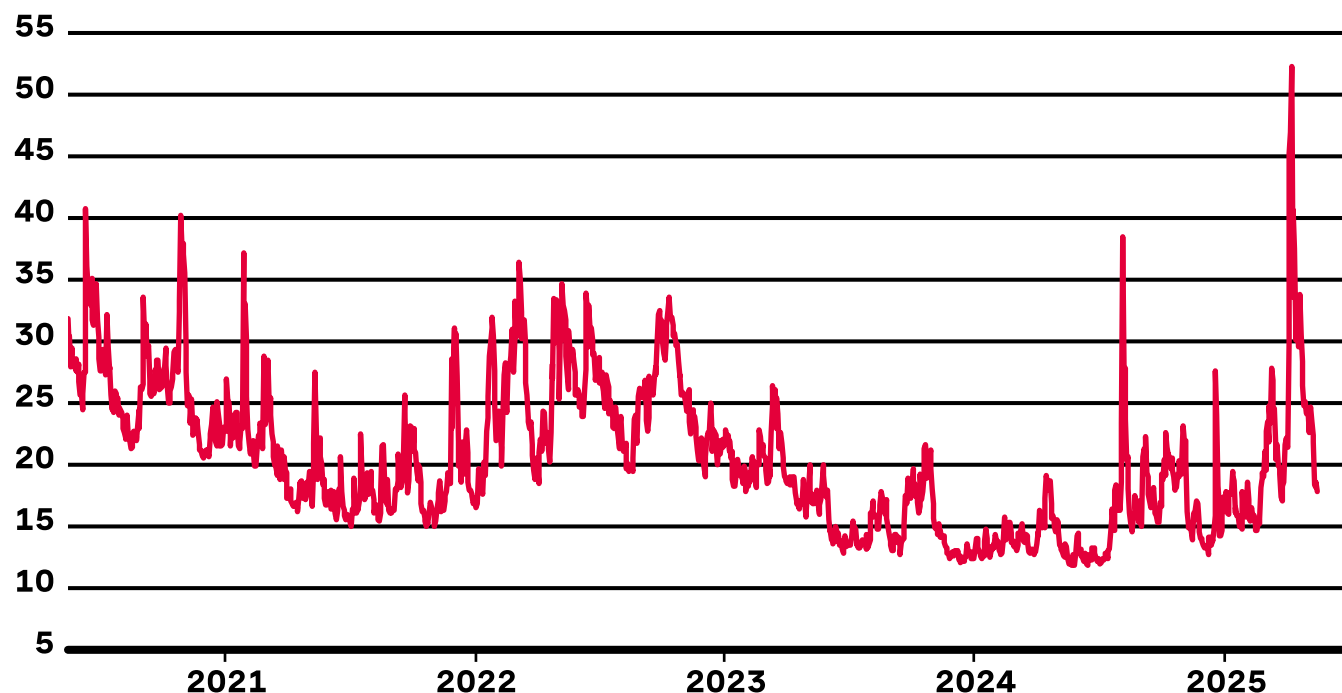
- Schwellenländer weisen aktuell eine vergleichsweise höhere Aktienrisikoprämie auf als die entwickelten Länder.
- Aufgrund der geopolitischen Risiken erachten wir den Abschlag als fair.
- Im historischen Vergleich erscheinen Schweizer Aktien gegenüber dem US-Markt als günstig.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 31. April 2025

Volatilität Aktien USA

Anstieg und Rückgang der Volatilität aufgrund der US-Zollpolitik

VIX Index



- Der Volatilitätsindex (VIX) misst die Schwankungsbreite von US-Aktien. Der Index ist auch als «Angstbarometer» bekannt.
- Ein hoher Wert signalisiert, dass sich Investoren auf starke Kursausschläge einstellen.
- Nach Ankündigung der reziproken Zölle der USA ist die Volatilität deutlich angestiegen und der VIX hat einen Wert von über 50 erreicht.
- Ein Tag danach ist der VIX um mehr als 35 Prozent gefallen. Dies entspricht dem stärksten Rückgang in einem Tag in der Geschichte.
- Mittlerweile sich die Schwankungsbreite wieder normalisiert.

Emotionen beim Anlegen

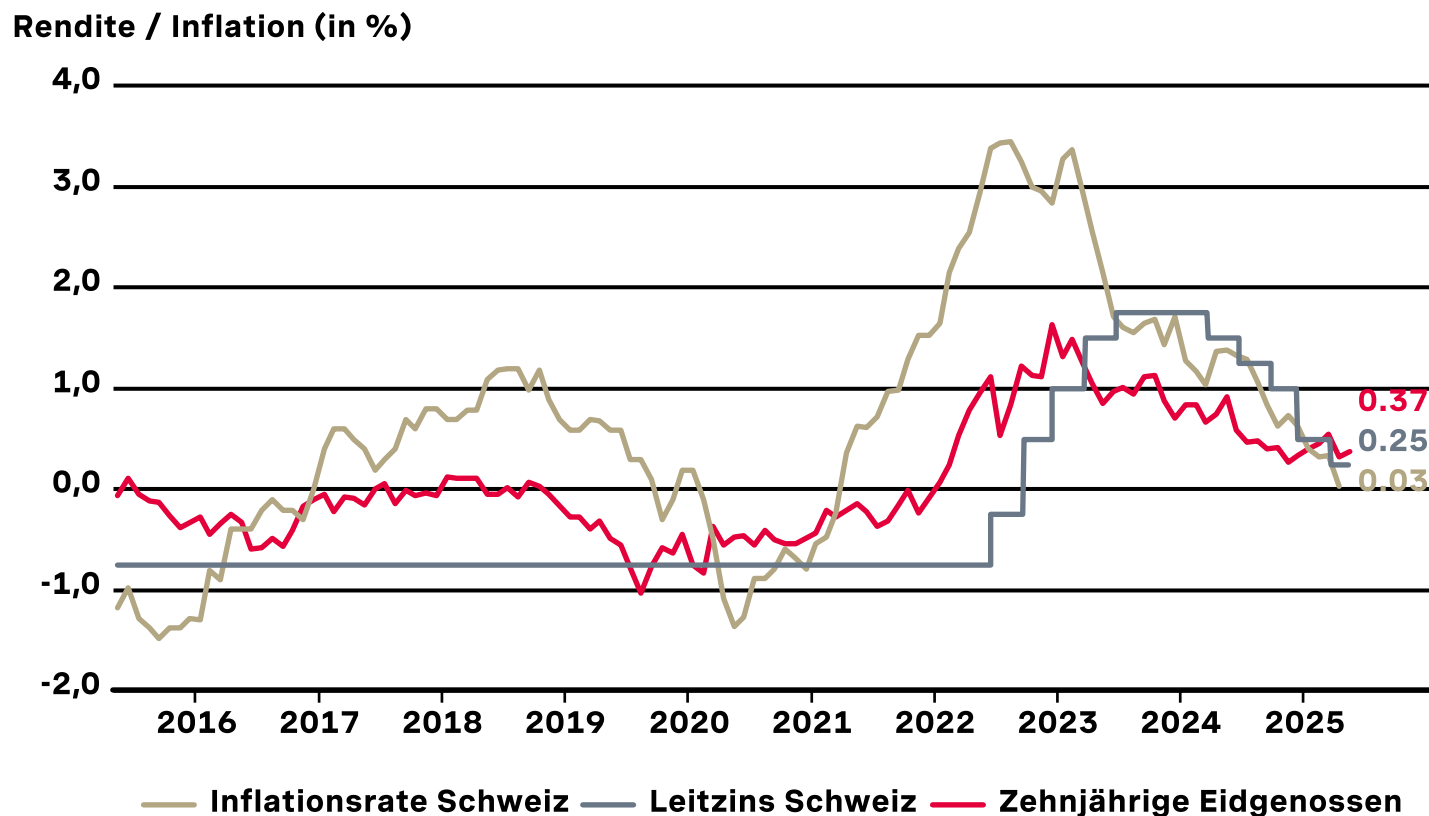




Obligationenmärkte

Zinsen und Rendite Staatsanleihen Schweiz

Anzeichen für weitere Leitzinssenkung sind vorhanden

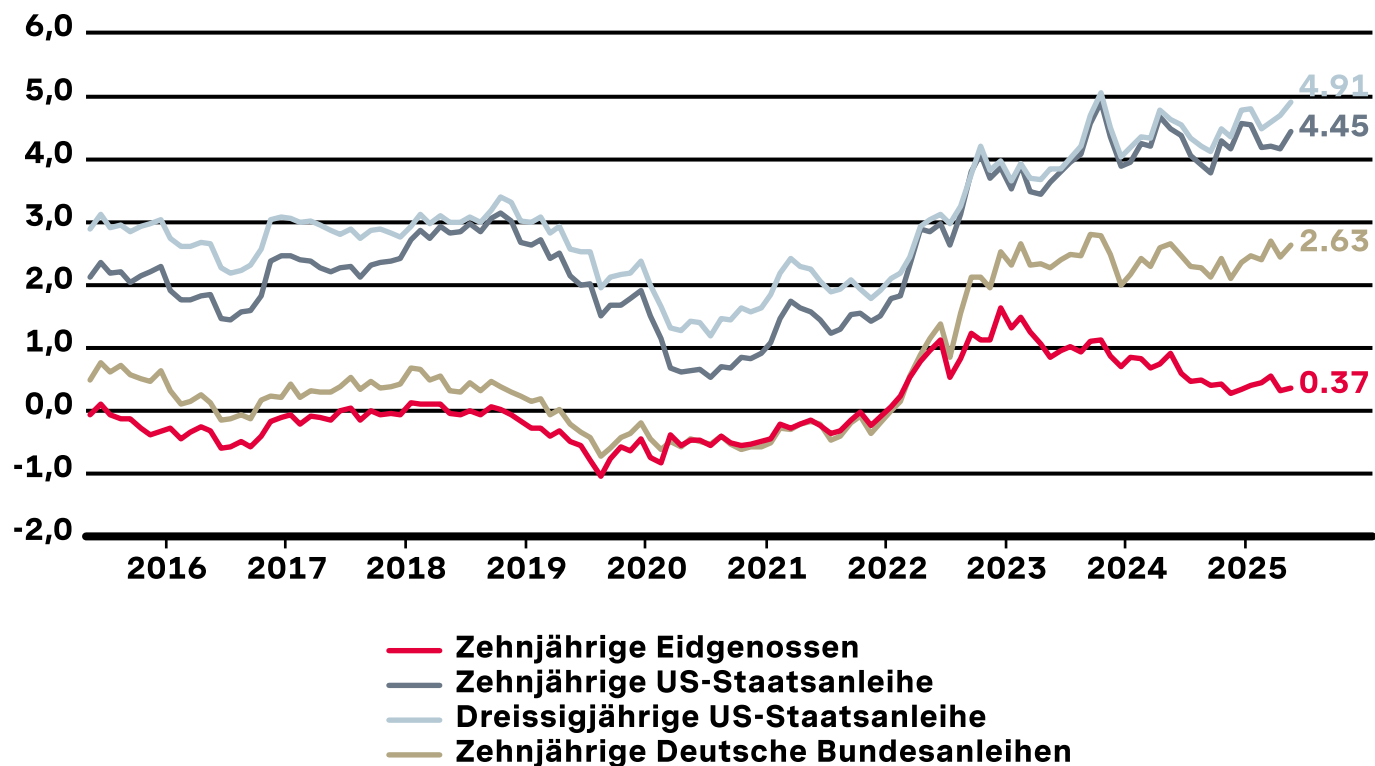


- Die Inflationsrate in der Schweiz betrug im April 0,03 Prozent.
- Die SNB hat den Leitzins am 20. März auf 0,25 Prozent gesenkt
- Die Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen kamen im April weiter zurück und liegen bei 0,37 Prozent.
- In der Schweiz hat die Wahrscheinlichkeit für weitere Leitzinssenkungen deutlich zugenommen.

Rendite zehnjährige Staatsanleihen

Anleiherenditen in Amerika bleiben hoch

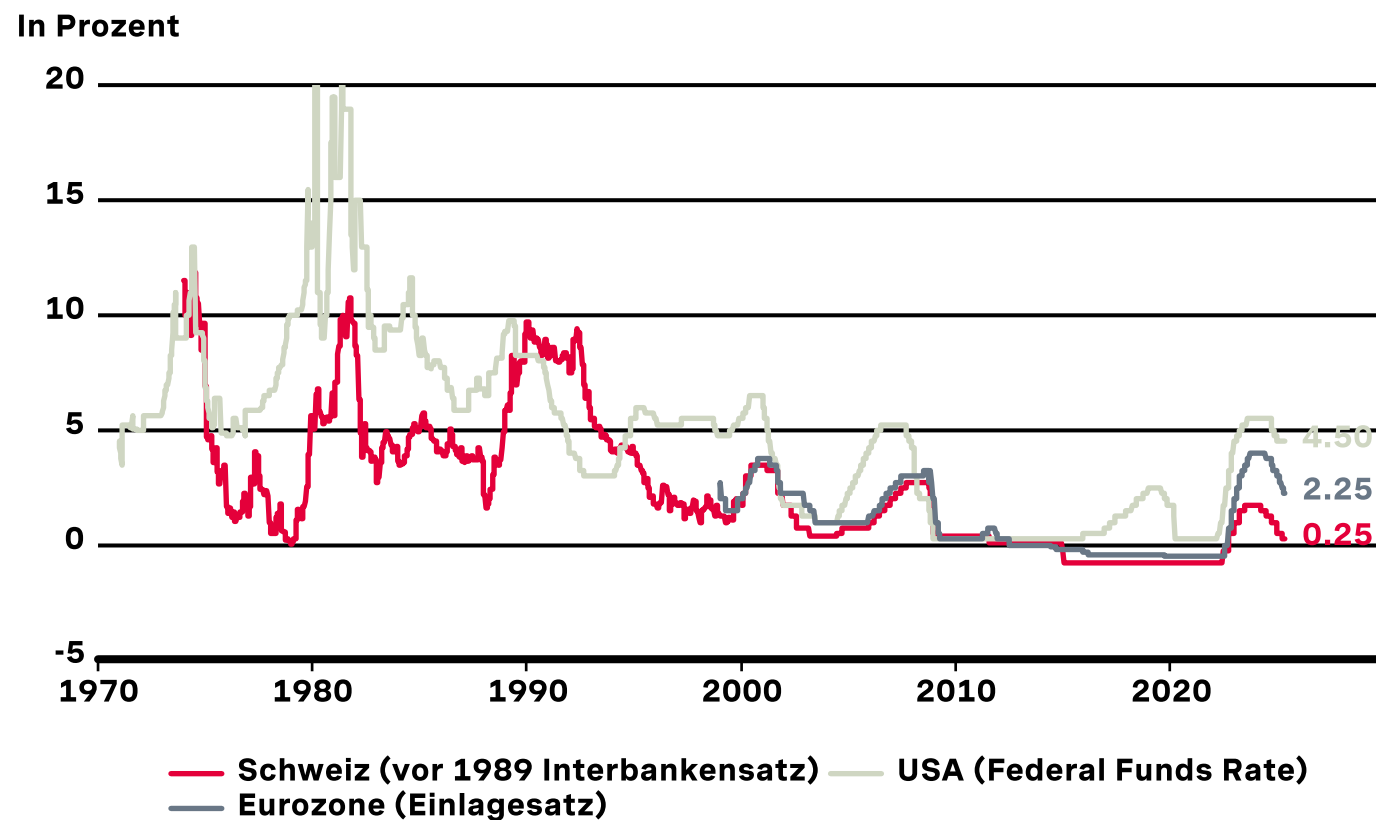
Verfallsrenditen (in %)



- Die Rendite von zehnjährigen Eidgenossen und US-Staatsanleihen haben sich seitwärts bewegt im Monatsverlauf.
- Die Finanzmärkte rechnen 2025 weiterhin mit weniger Zinssenkungen in den USA.
- Die Renditedifferenz zwischen der Schweiz und den USA respektive der Eurozone bleibt weiterhin gross.

Leitzinsen USA, Eurozone, Schweiz

Leitzinsen sind am Sinken

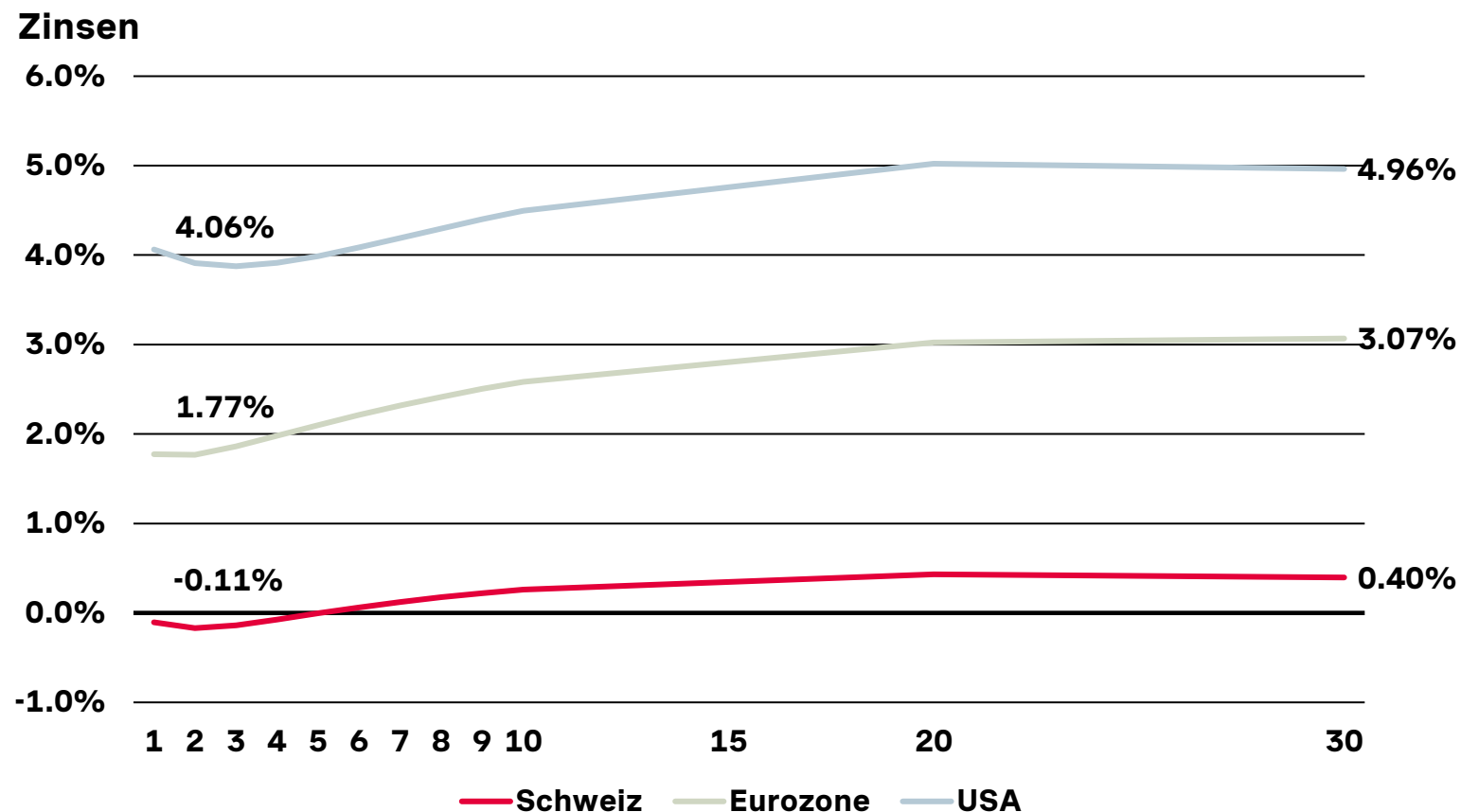


BEKB-Schätzung	2025
USA	3.25%
Eurozone	1.75%
Schweiz	0.00%

- Die EZB senkte ihren Leitzins im April erneut um 0,25 Prozentpunkte.
- Die Fed lässt auch im April den Leitzins weiterhin bei 4,50 Prozent.
- Die Schweizerische Zentralbank hat den Leitzins im März um 0,25 Prozentpunkte gesenkt. Sollte sich der Handelskonflikt verschärfen, steigt das Risiko erneuter Negativzinsen.

Zinskurven USA, Eurozone und Schweiz

Die Zinskurven in der Schweiz, USA und Eurozone haben sich normalisiert

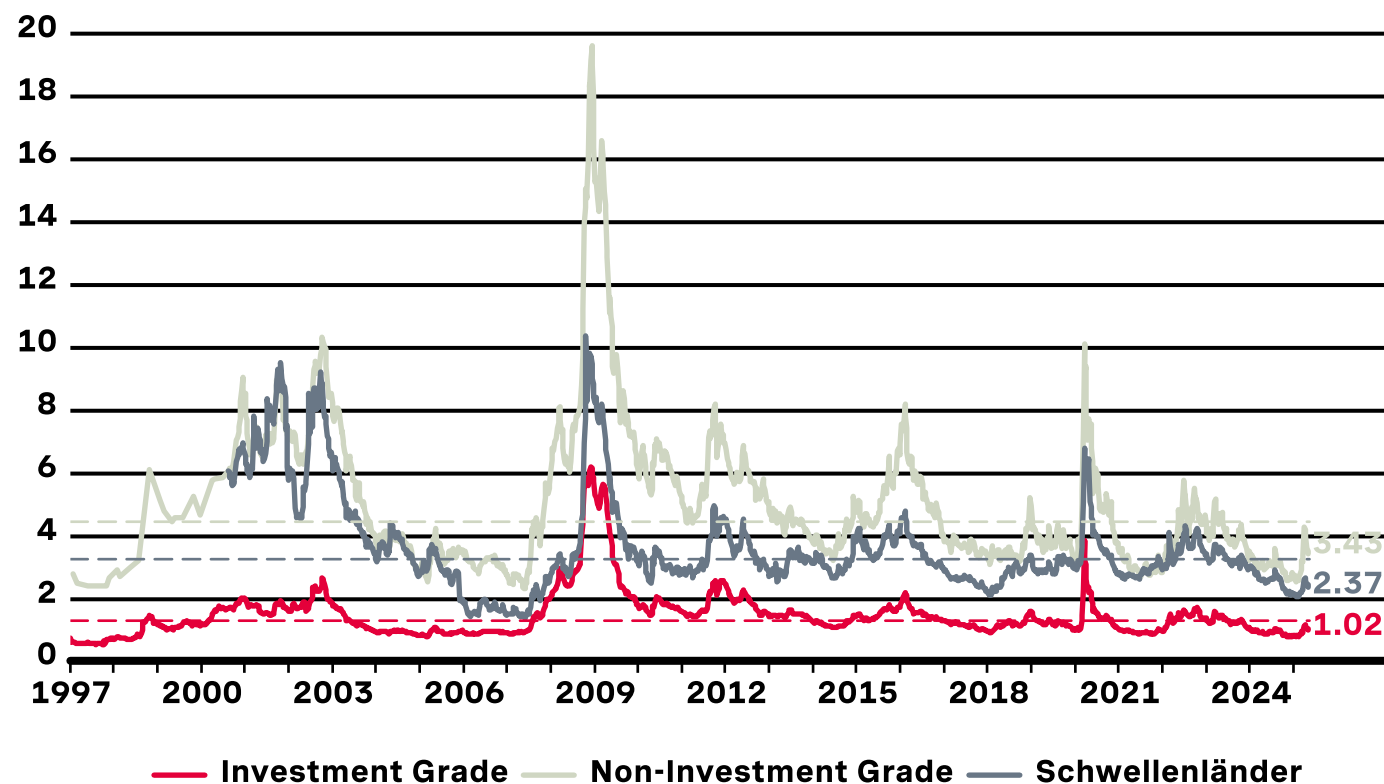


- Die kurzfristigen Geldmarktzinsen liegen nun wieder unterhalb der Kapitalmarktzinsen. Dies entspricht einer normalen Zinskurve.
- Die zuletzt angestiegenen langfristigen Zinsen in der Schweiz, USA und Eurozone trugen zur Normalisierung der Zinskurve bei.

Kreditaufschläge

Erholung bei den Kreditaufschlägen

Kreditaufschläge (in %)



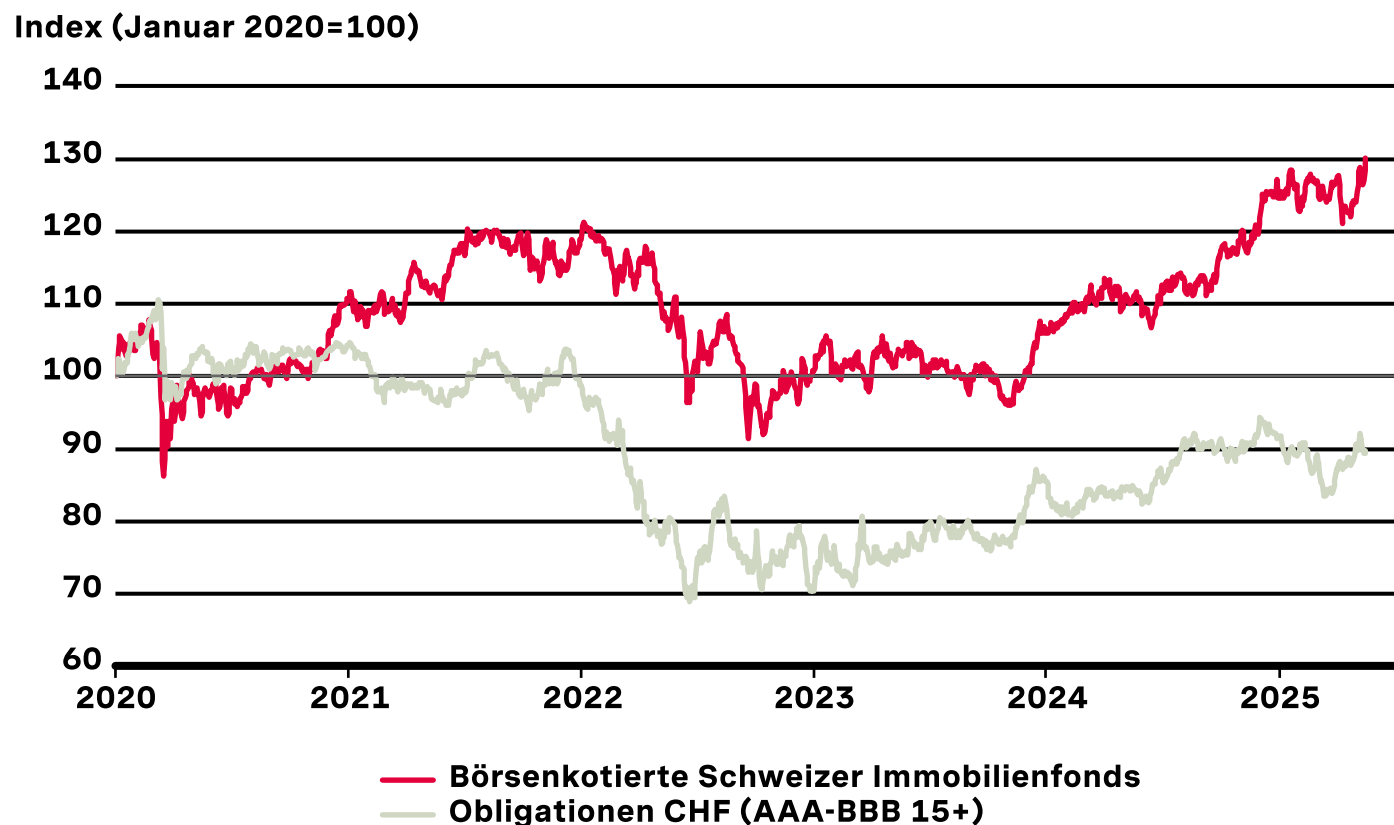
- Die angezeigten Kreditaufschläge auf den Obligationenmärkten sind in den letzten Wochen zurückgekommen.
- Die Kreditaufschläge liegen nun wieder deutlicher unter den historischen Durchschnittswerten.
- Die anhaltenden handelspolitischen Unruhen führen weiterhin zu höheren Kreditaufschlägen als vor den Zollankündigungen am Liberation Day.



Immobilien

Börsenkotierte Immobilienfonds

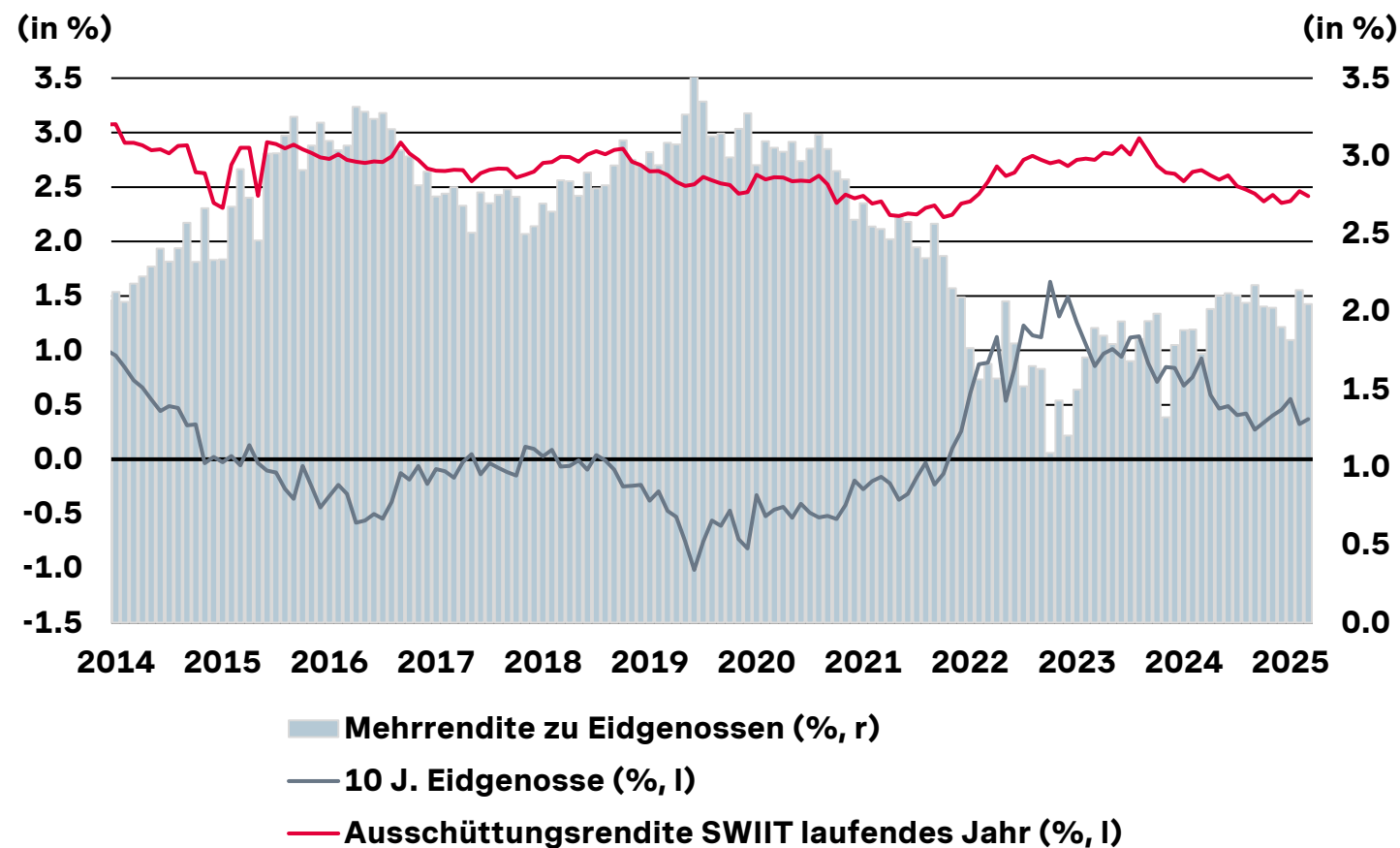
Immobilienfonds trotzen der Börsennervosität



- Kotierte Schweizer Immobilienfonds entwickelten sich im Jahr 2024 äusserst stark (+17,2%).
- Einen zentralen Einfluss auf diese Entwicklung kann der globalen Geldpolitik zugeschrieben werden.
- Seit Jahresbeginn tendiert der SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT) positiv (+3,2%).
- Immobilienfonds können momentan, wie Obligationen der Börsennervosität trotzen.

Börsenkotierte Immobilienfonds

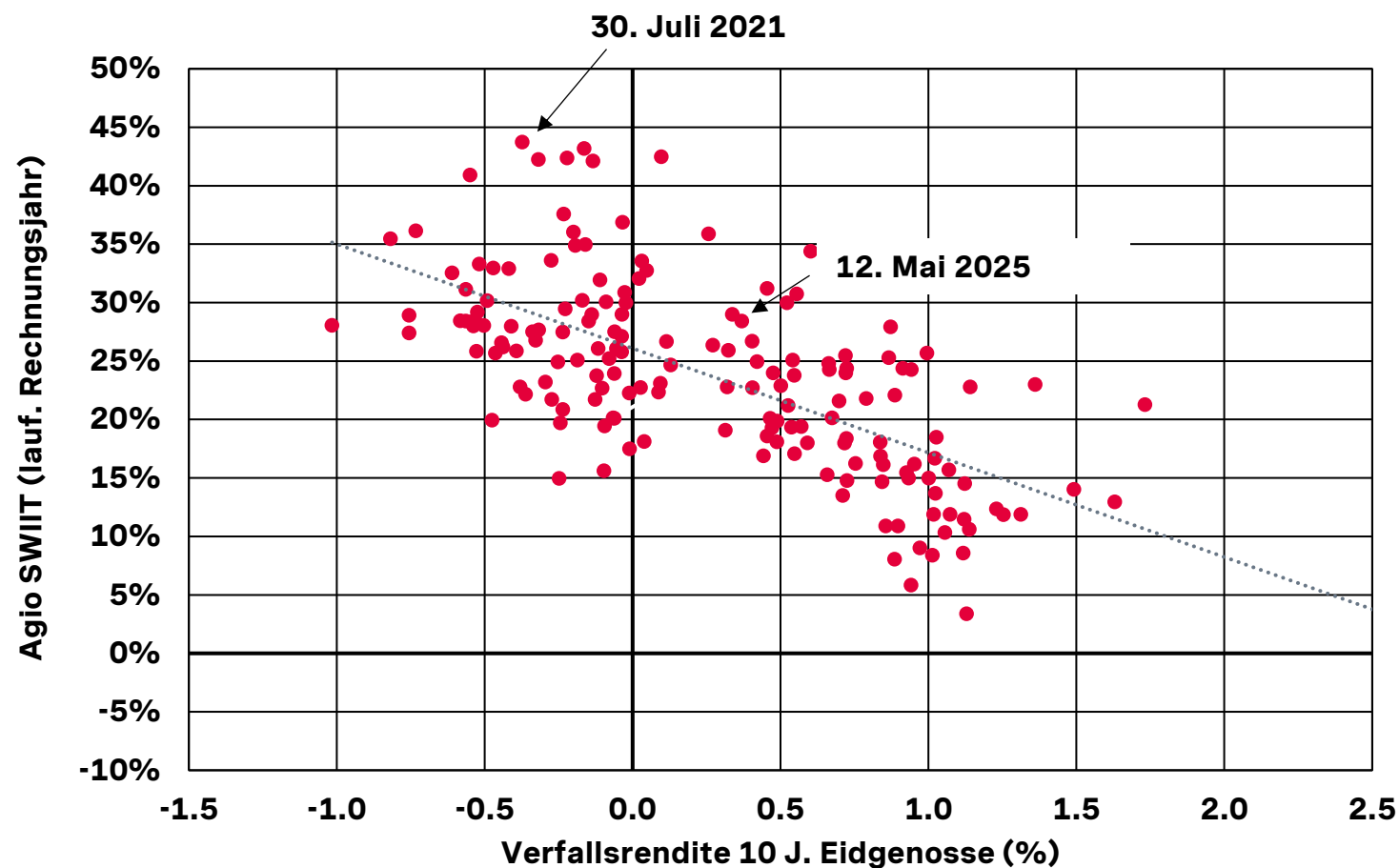
Weiterhin attraktive Mehrrendite gegenüber Anleihen



- Die Ausschüttungsrendite des SWIIT beträgt im Schnitt 2,4 Prozent.
- Die Mehrrendite gegenüber Obligationen (Verfallsrendite der 10-jährigen Eidgenossen-Anleihe) als weiterer zentraler Bewertungsindikator beträgt aktuell 2,1 Prozent.

Börsenkotierte Immobilienfonds

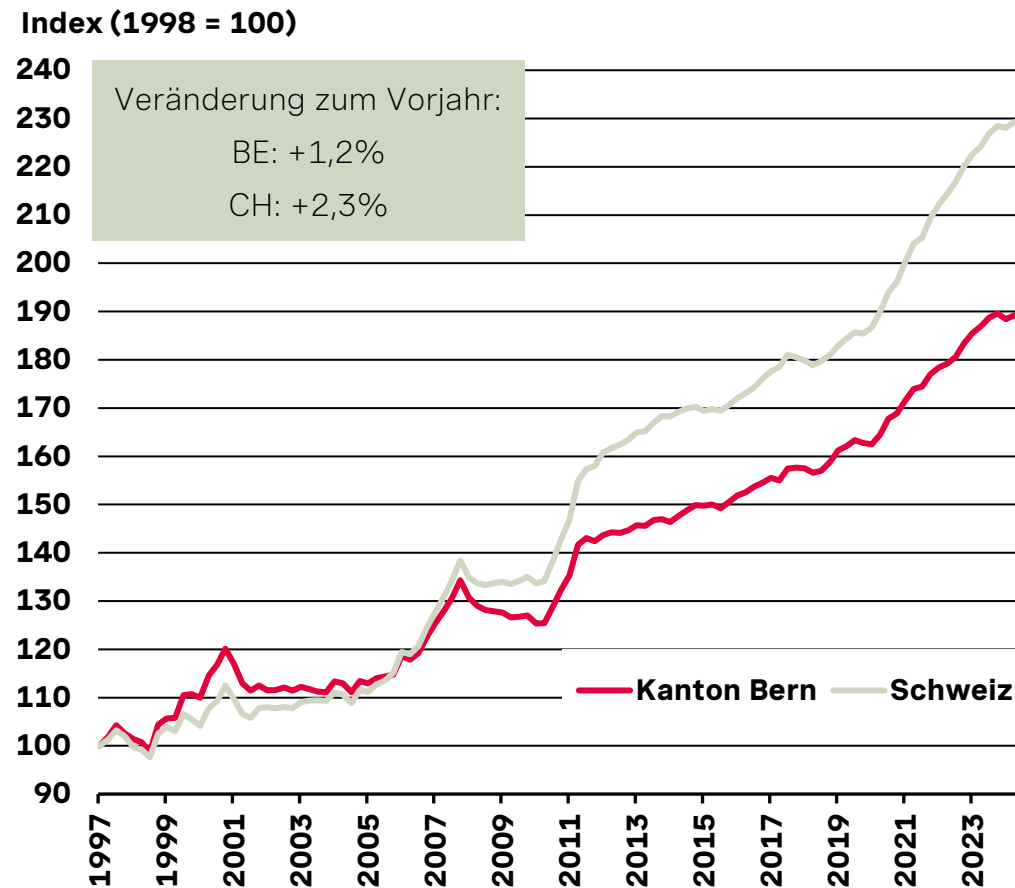
Bewertung oberhalb des historischen Mittelwerts



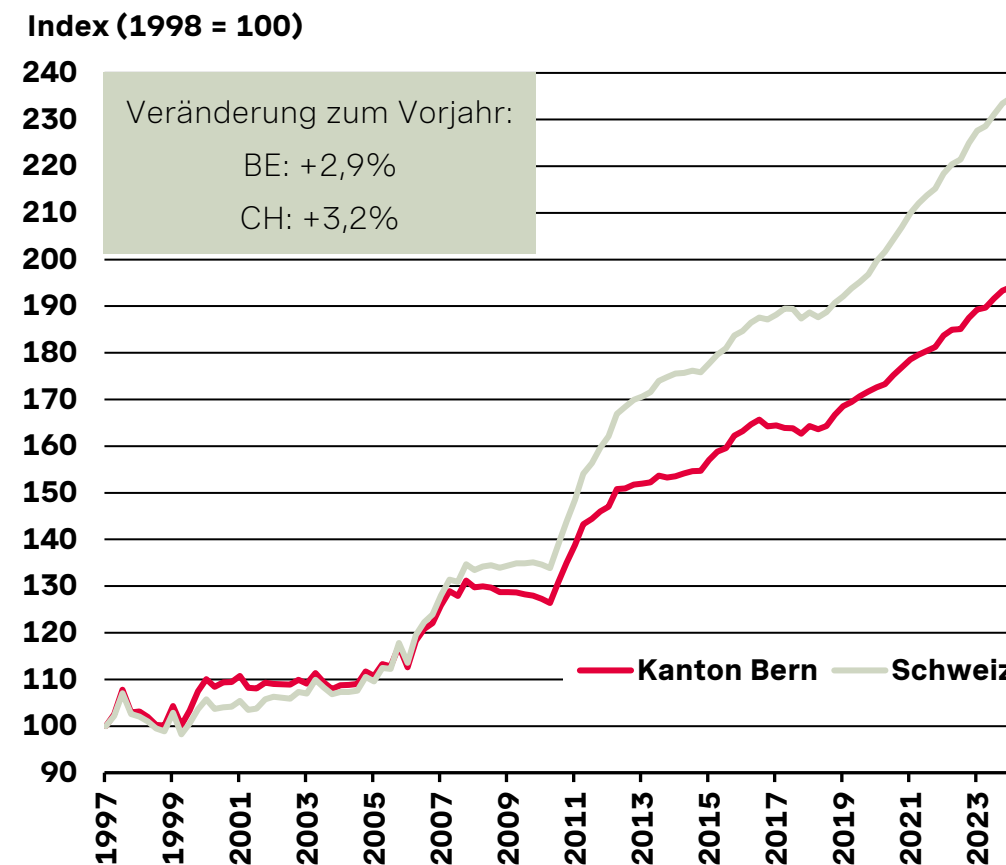
- Aus einer Bewertungsperspektive ist das Agio (Verhältnis Börsenkurs zu Nettoinventarwert) zuletzt wieder etwas gesunken und beträgt aktuell 28,4 Prozent.
- Damit liegt die Bewertung weiterhin oberhalb des historischen Mittelwerts.

Immobilien: Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz

Index-Entwicklung Einfamilienhäuser



Index-Entwicklung Stockwerkeigentum

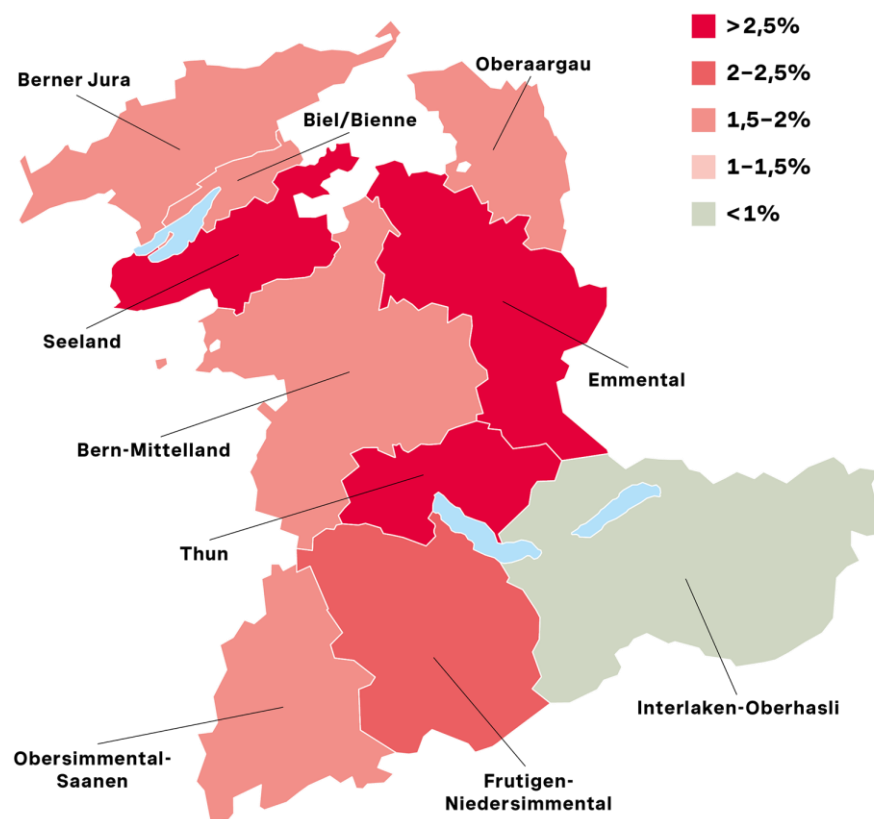


Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr

Seeland mit stärkstem Wachstum gegenüber Vorjahr

Letzte 12 Monate

31.03.2024 bis 31.03.2025

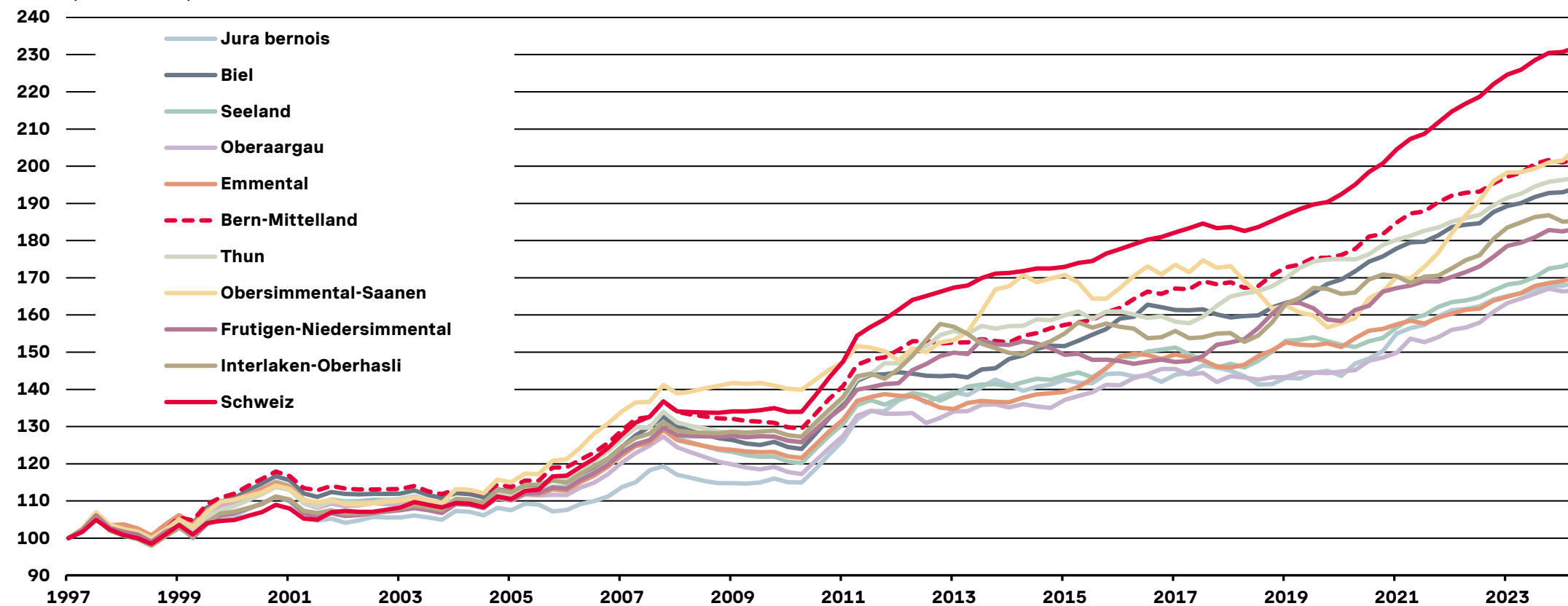


- Der Wunsch nach Wohneigentum bleibt ungebrochen, wie die anhaltenden Preissteigerungen im Kanton Bern wie auch schweizweit belegen.
- Die vor rund zwei Jahren eingeläutete Zinswende hat bisher keine Delle im Wachstumskurs hinterlassen.
- Wir gehen aktuell nicht von einem deutlichen Preisrückgang im Eigenheimbereich aus.
- In den letzten 12 Monaten haben insbesondere das Seeland, Emmental und Thun Preisaufschläge erlebt. Im Seeland sind die Preise um fast 3 Prozent gestiegen gegenüber dem Vorjahr. Die Eigenheimnachfrage verschiebt sich infolge der starken Wertsteigerungen zunehmend in Regionen mit moderatem Preisniveau.

Immobilien: Regionale Preisentwicklung seit 1998

Das Immobilienpreiswachstum hält an

Index (1998 = 100)



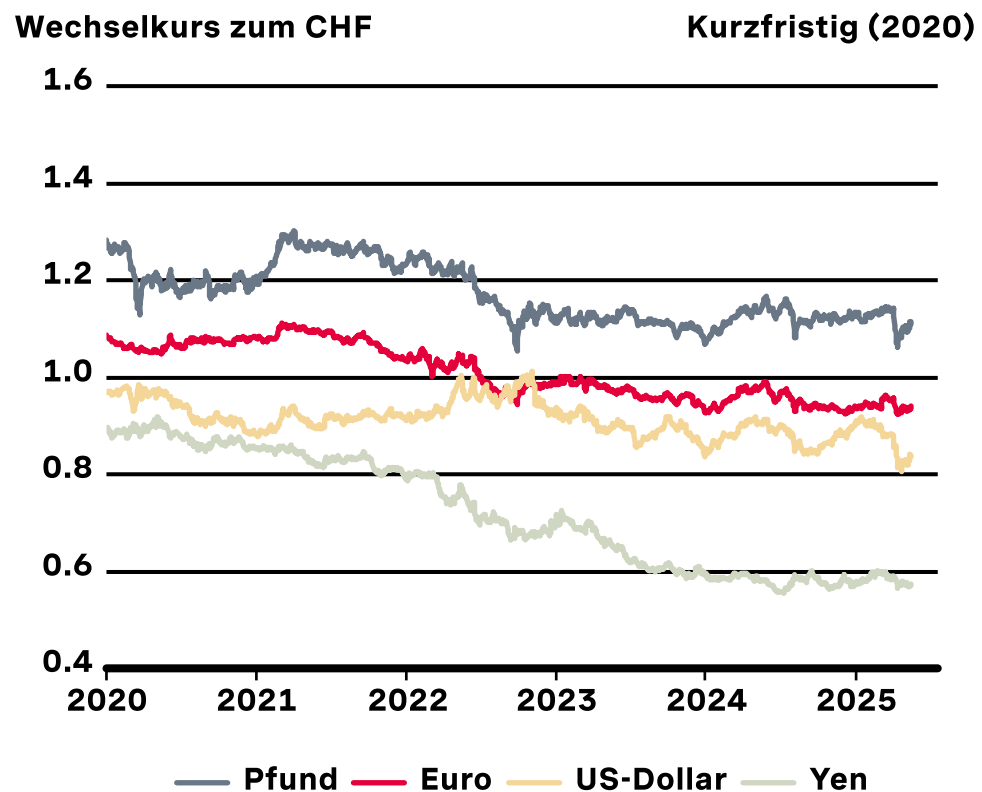
Quellen: IAZI, Daten per 1. Quartal 2025



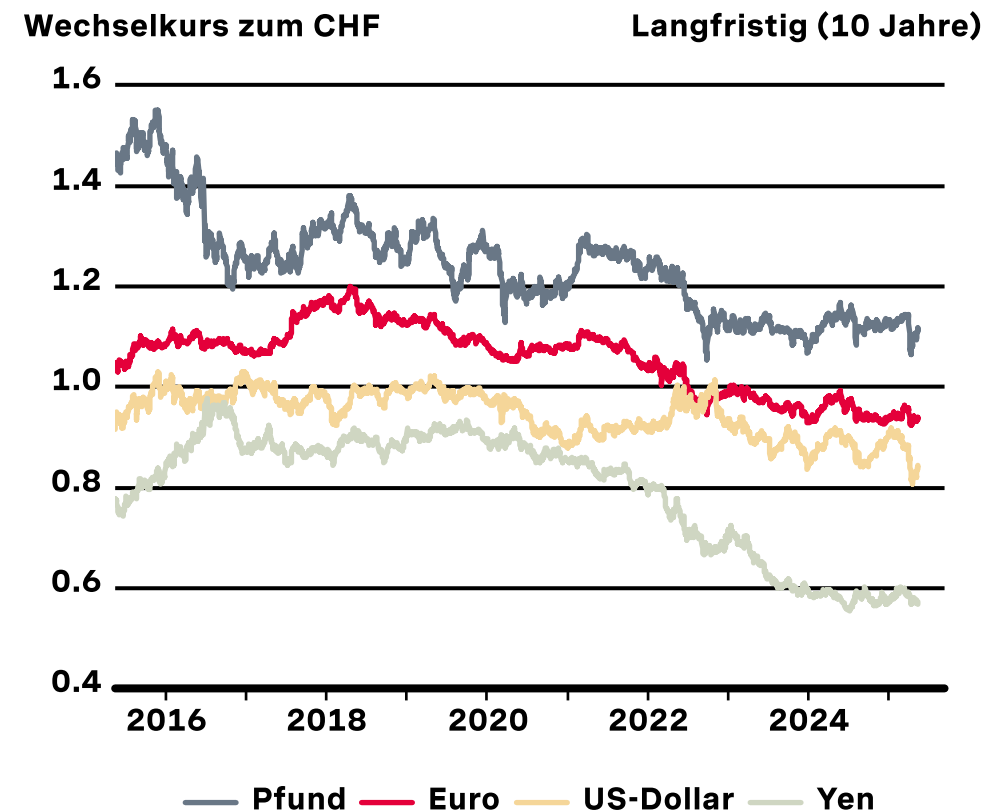
Währungen

Wechselkurse

Schweizer Franken in unsicheren Zeiten...



... als sicherer Hafen gesucht

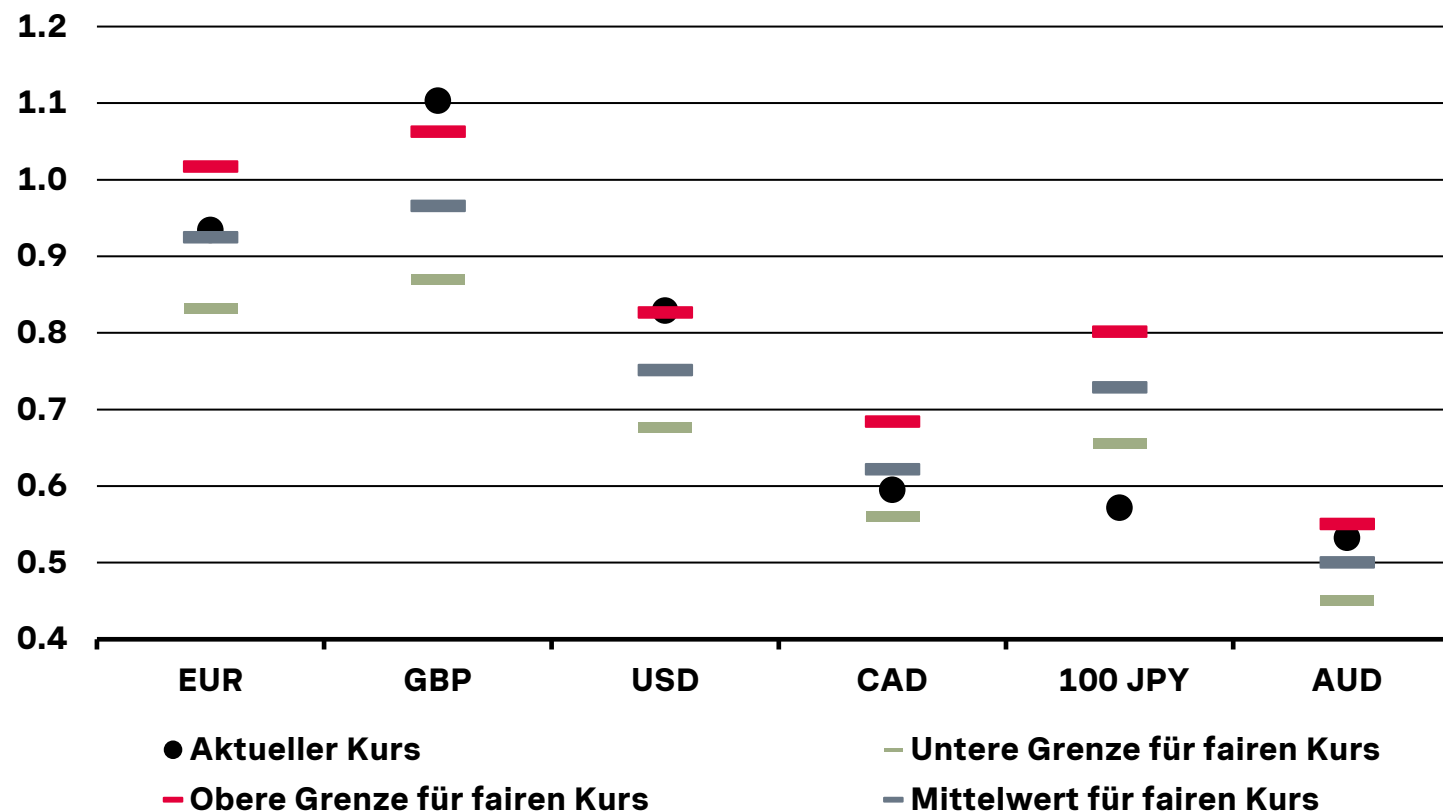


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. Mai 2025.

Wechselkurse: Bewertungs-Bandbreiten

Der Schweizer Franken gewinnt an Stärke

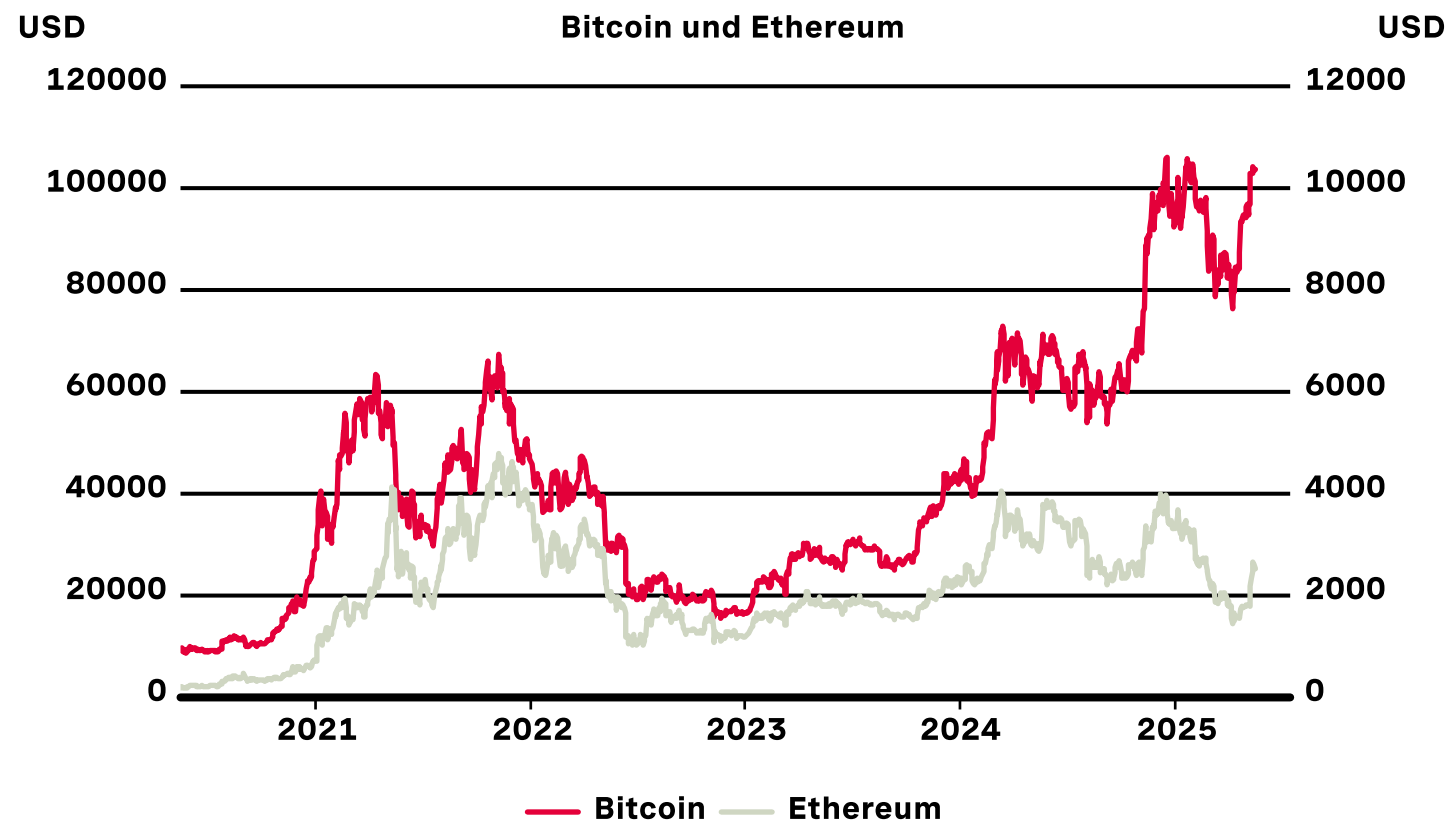
Wechselkurs zum CHF



- Die Bandbreiten stellen Wechselkursziele für die nächsten drei Jahre dar.
- Der Japanische Yen ist aktuell unterbewertet und erscheint daher als günstig zum Schweizer Franken.
- Das Britische Pfund ist aus Sicht des Schweizer Frankens überbewertet und erscheint als teuer.
- Der US-Dollar befindet sich am oberen Ende der fairen Bewertung. Aus Sicht des Schweizer Frankens ist der US-Dollar eher hoch bewertet. Den Euro dagegen erachten wir als fair bewertet.
- Aufgrund der geopolitischen Anspannung erweist sich der Schweizer Franken einmal mehr als sicherer Hafen («Safe Haven»).

Kryptowährungen

Bitcoin nähert sich dem Allzeithoch



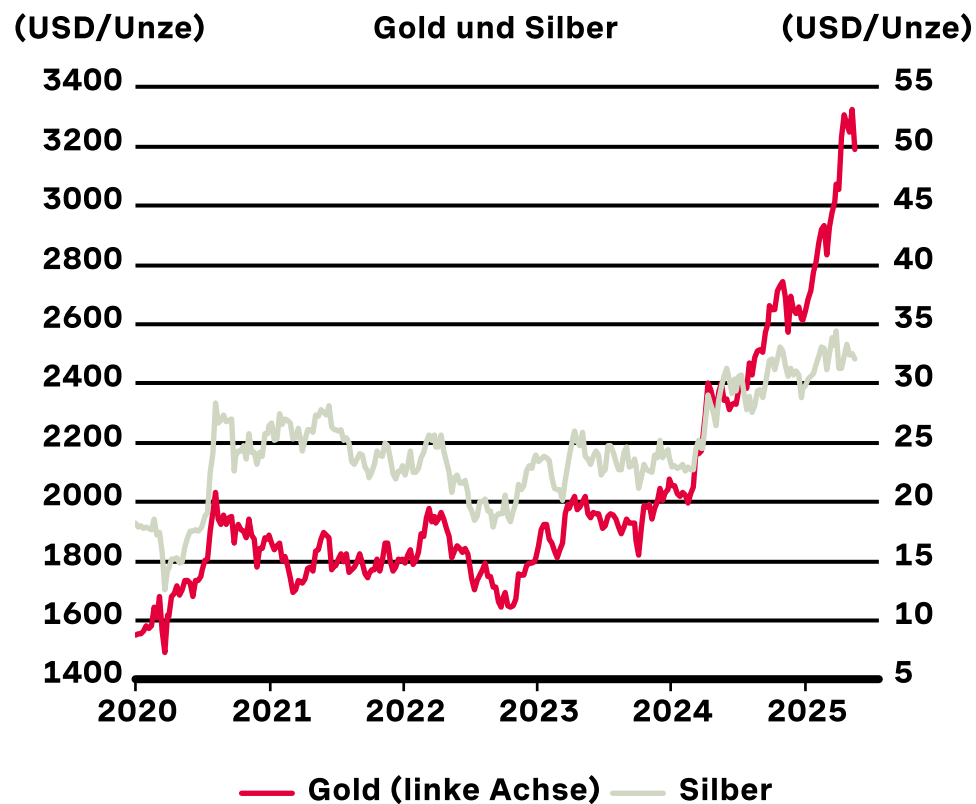
- Die Wahl von Donald Trump hat dem Bitcoinpreis Rückenwind verliehen.
- Im Dezember stieg der Bitcoinpreis auf ein neues Allzeithoch von rund USD 109 000.
- Im Zuge der Marktkorrektur verloren auch Kryptowährungen an Wert.
- Nachdem der Preis von Bitcoin bis auf USD 74 000 korrigierte, hat er zuletzt erstmals seit Februar wieder die psychologisch wichtige Marke von USD 100 000 überschritten.



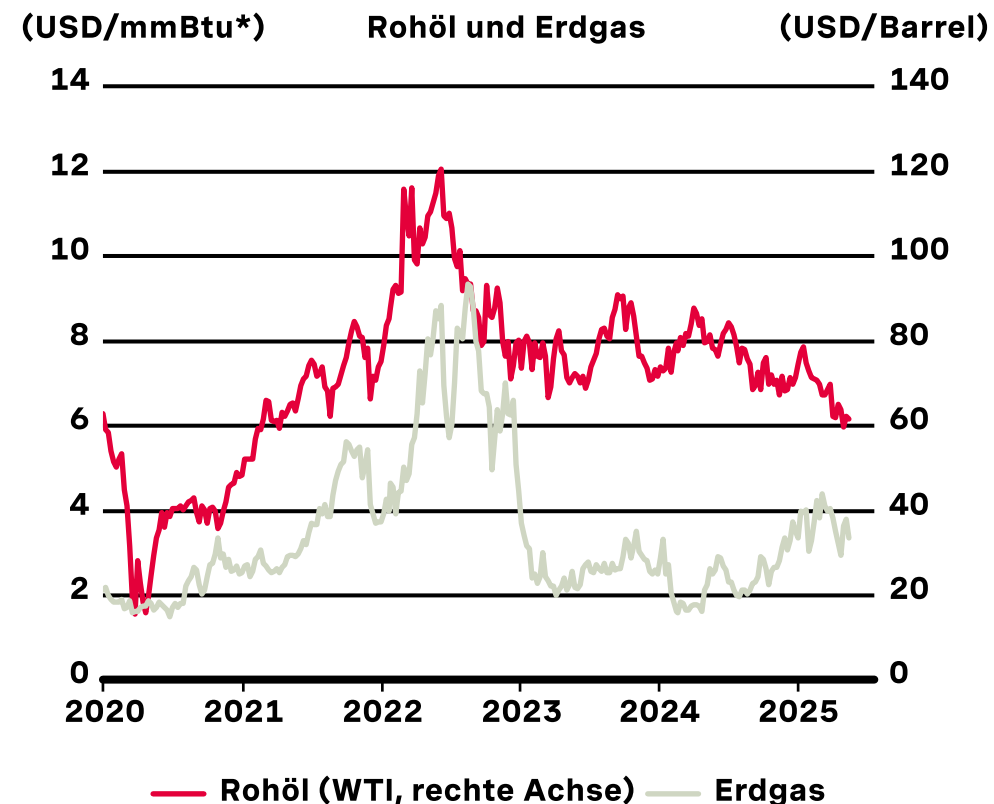
Alternative Anlagen

Rohstoffe

Starke Nachfrage stützt den Goldpreis



Ölpreis im Zeichen der Politik



Quellen: Investment Advisory & Solutions BEKB, FactSet. Daten per 16. Mai 2025.
*Der Erdgaspreis wird in Millionen British Thermal Unit (mmBtu) festgelegt



**Teil 3:
Szenarien und
Ertragserwartungen**

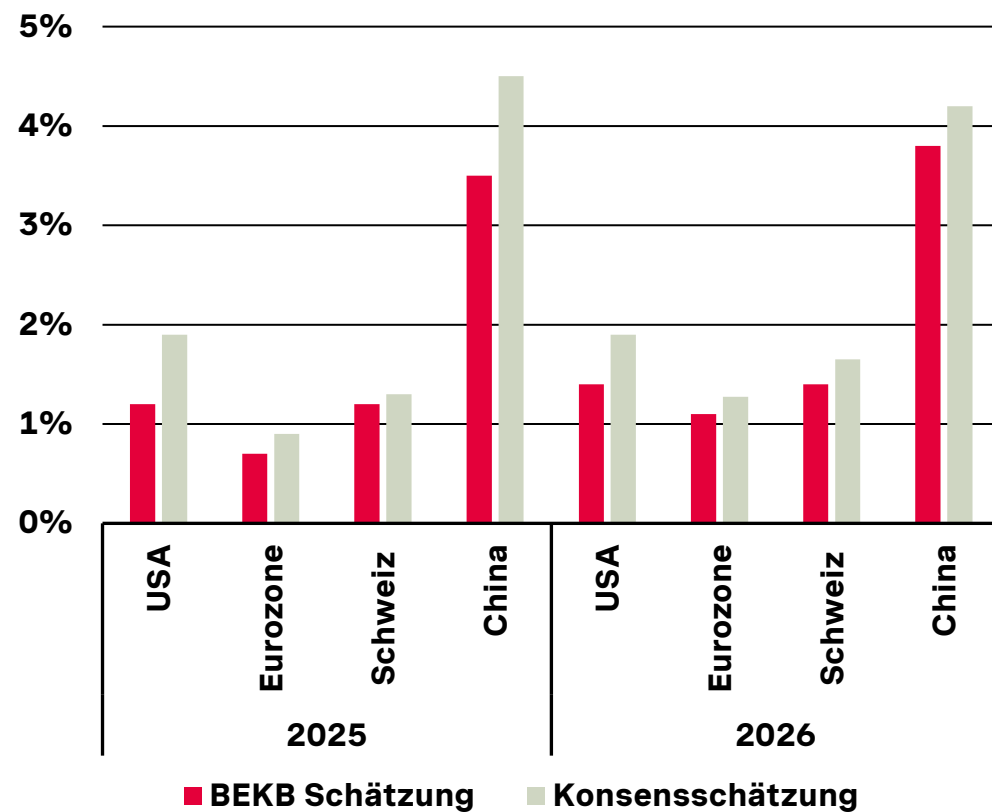
Szenarien und Ertragserwartungen

- BIP und Inflation: Prognose BEKB und Konsens
- Zinsen
- Kreditzyklus: Aktuelle Situation
- Ertragserwartungen 2025
- Szenarien 2025
- BEKB Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten

BIP und Inflation: Prognose BEKB und Konsens

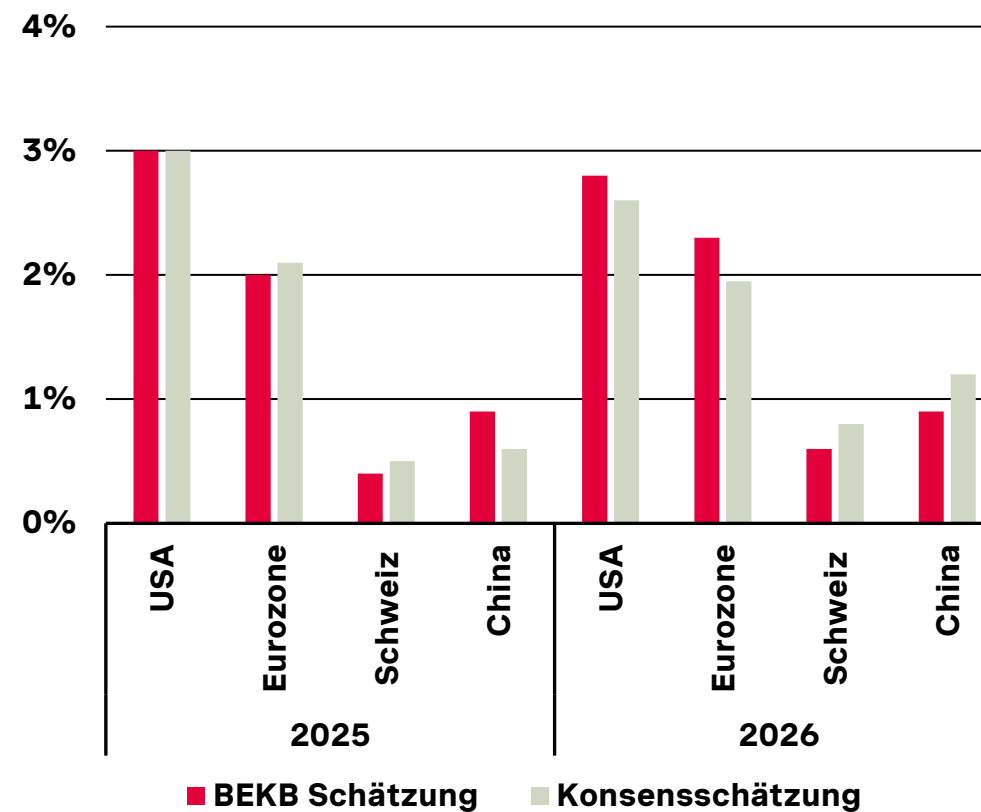
Unterdurchschnittliches Wachstum 2025

BIP Wachstum



Zweigeteilte Welt auf der Teuerungsseite

Inflationsrate

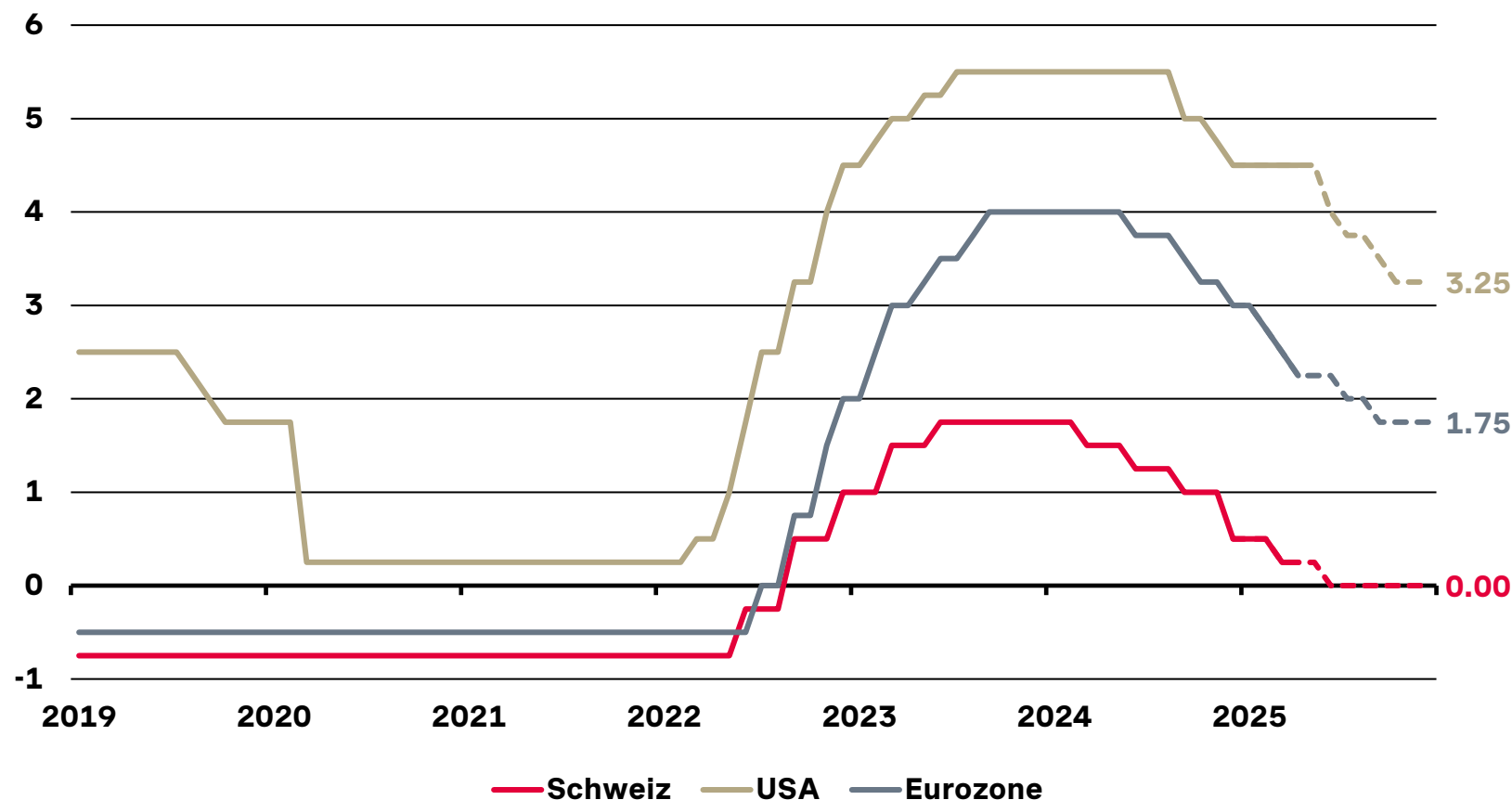


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 12. Mai 2025.

Zinsen

Weitere Leitzinssenkungen 2025 erwartet

BEKB-Schätzung Leitzinsentwicklung (in %)



- In den USA und der Eurozone rechnen wir weiterhin mit Zinssenkungen für 2025.
- Der Zinsausblick in der Schweiz ist unsicher. Sollte der Handelskonflikt anhalten, steigt die Wahrscheinlichkeit für Negativzinsen markant an.
- Bei einer baldigen Entspannung des Handelskonflikts mit den USA erwarten wir in der Schweiz eine weitere Leitzinssenkung im Jahr 2025.

Kreditzyklus: Aktuelle Situation

Der Übergang in die Erholung verzögert sich aufgrund des Handelskonflikts

Ab 2026

Wir sind hier

Phase Dauer ca.	Frühe Erholung 5-6 Quartale	Mittlere Erholung 3-4 Quartale	Späte Erholung 4-10 Quartale	Straffungsphase 4-8 Quartale	Frühe Schwächephase 2 Quartale	Späte Schwächephase 2 Quartale
Wachstum	stark	deutliche Verlangsamung	stark	abnehmend	negativ	negativ
Inflation	niedrig	niedrig	steigend	hoch, steigend	sinkend	niedrig
Kreditwachstum	stark	Verlangsamung	stark	fallend	negativ	negativ
Zinsen	seitwärts	sinkend	steigend	steigend	fallend	fallend
Zinskurve	steil	Steil, aber abflachend	wird steiler	abflachend	flach	wird steiler
Aktienmarkt	stark steigend	steigend, aber nachlassend	steigend	sinkend	stark fallend	steigend
Rohstoffe	schwach	nachlassend	steigend	steigend	fallend	schwach
Inflationsschutz-Investments	schwach	Bodenbildung	beste Anlagen	steigend	fallend	schwach

Quelle: Asset Management BEKB. In Anlehnung an Ray Dalio (2009)

Ertragserwartungen 2025

Positive Erträge im Basisszenario

Ertragserwartungen 2025	Technologie-Boom	Basisszenario	Rezession	Ist per 12.05.25
Anlageklassen				
Liquidität	0.7%	0.3%	-0.4%	0.1%
Obligationen Schweizer Franken	-3.0%	0.7%	3.0%	0.3%
Obligationen Fremdwährungen hedged	-2.0%	1.0%	2.0%	-0.1%
Aktien Schweiz	18.0%	7.1%	-12.0%	6.9%
Aktien Ausland	22.0%	6.0%	-27.0%	-7.8%
Immobilienfonds	2.0%	3.0%	2.5%	2.5%
Alternative Anlagen	4.0%	2.0%	1.0%	8.3%
Strategien BEKB 2025				
Zinsertrag	-1.8%	1.0%	2.5%	0.9%
Einkommen	3.4%	2.3%	-2.4%	1.0%
Ausgewogen	8.0%	3.5%	-7.2%	0.6%
Wachstum	12.7%	4.6%	-12.1%	0.1%
Kapitalgewinn	17.4%	5.7%	-17.2%	-0.8%

*Mittelwert der fünf grössten Rücksetzer zwischen 1971 bis 2022.

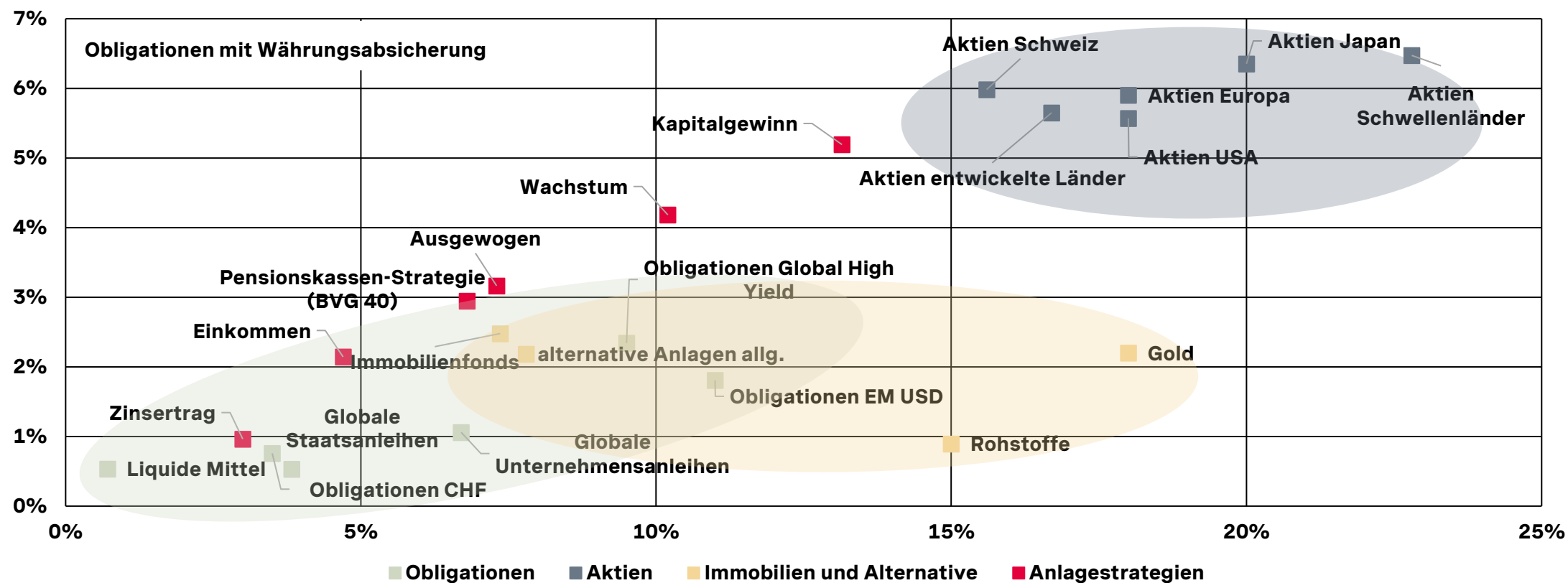
Szenarien 2025

Handelskrieg und geopolitische Themen als Herausforderungen 2025

	Technologie-Boom	Basis	Rezession
Herleitung	Rasche KI-Adoption	Erholung Industrie Normalisierung Inflation	Erholung verzögert sich, Einführung von Zöllen
Wachstum	Starkes Wachstum	«Soft Landing» resp. Erholung Europa	Schwaches Wachstum, ähnlich einer Rezession
Inflation 2025	2.0% < USA < 3% 0.5% < CH < 1%	2.0% < USA < 3.0% 0.5% < CH < 1.0%	USA < 2% CH < 0.5%
Zinsumfeld Leitzins 2025	USA 3.5% CH 0.25%	USA 3.25% CH 0.25% bis 0.5%	USA 2.75% CH -0.75%
Zinsumfeld 10-jährige Staatsanleihen 2025	USA 4.5 % CH > 1.0%	USA 4.0% CH > 0.5%	USA 3.3% CH < 0.5%
Aktienmärkte 2025	Stark steigend (+20%) S&P 500 >6'900 SPI > 17'500	Steigend (+10%) S&P 500 = 5900 und 6300 SPI > 16'500	Struktureller Bärenmarkt (-20%) S&P 500 < 4'600 SPI < 13'000
Wahrscheinlichkeit	25%	60%	15%

BEKB Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten

Risiko-Rendite Aussichten langfristig (>5 Jahre)



Quellen: Asset Management BEKB, Daten für das 1. Quartal 2025. Obligations mit Währungsabsicherung in Schweizer Franken.

Glossar

Ausschüttungsrendite

Die Mieteinnahmen und andere Erträge werden nach Abzug von Zins- und Tilgungsleistungen, der Verwaltungs-, Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten sowie der Absetzung für Abnutzung einmal jährlich an die Inhaber der Anteilscheine ausgeschüttet. Thesaurierende Immobilienfonds investieren dagegen Mieteinnahmen und andere Erträge automatisch in neue Liegenschaften.

Bruttoinlandprodukt (BIP)

Das Bruttoinlandprodukt umfasst die im Inland entstandene wirtschaftliche Leistung in einer Periode (z.B. ein Jahr). Sie ist ein Mass für die Leistung einer Volkswirtschaft. Das reale BIP gibt Auskunft über die Menge der produzierten bzw. verkauften Güter und Dienstleistungen in einer Volkswirtschaft unabhängig von Veränderungen der Preise. Im Gegensatz zum nominalen BIP wird das reale BIP durch den Vergleich des Werts aller verkauften Güter zu den Preisen eines Basisjahres berechnet.

Einkaufsmanagerindizes (PMI)

Der PMI, auch Einkaufsmanagerindex genannt, gilt als wichtiger Frühindikator der Konjunkturentwicklung. Auf Basis konkreter Zahlen teilen die Einkaufsmanager mit, wie sich die für den Produktionsumfang wichtigsten Faktoren im laufenden Monat im Vergleich zum Vormonat entwickelt haben. Dem folgt eine subjektive Einschätzung der Teilnehmer, wie sich ihre Branche binnen Jahresfrist entwickeln wird. Die Antworten der Befragten werden zum Einkaufsmanagerindex für die Industrie zusammengefasst. Er nimmt einen Wert zwischen 0 und 100 an. Dabei gilt: Werte über 50 sprechen für ein Wachstum. Werte unter 50 deuten darauf hin, dass sich die Konjunktur abschwächt.

Initial Public Offering (IPO)

Ein Börsendebüt (IPO) bedeutet den Erstverkauf von Aktien, die von einem Unternehmen emittiert wurden. Es findet statt, wenn ein Unternehmen beschliesst, seine Aktien an die Öffentlichkeit zu verkaufen. Das Unternehmen entscheidet, wie viele Aktien es zum Verkauf stellen möchte und eine Investmentbank schlägt den Startkurs der Aktie vor – basierend auf der erwarteten Nachfrage.

Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)

Das Kurs/Buchwert-Verhältnis (KBV) errechnet sich aus dem Aktienkurs dividiert durch den Buchwert je Aktie. Ein Wert von eins bedeutet, dass das Unternehmen mit dem Substanzwert, also dem Wert des Eigenkapitals bewertet ist. Bei einem Wert über eins ist das Unternehmen höher bewertet, bei einem Wert unter eins geringer. In letzterem Fall geht die Börse häufig davon aus, dass das Unternehmen schlecht positioniert ist und möglicherweise Verluste macht.

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) wird häufig für die Bewertung einer Aktie gebraucht. Die Kennzahl besagt, wie oft der Gewinn im aktuellen Kurs der Aktie enthalten ist. Der Aktienkurs wird hierfür ins Verhältnis zum Gewinn je Aktie gesetzt. Der Gewinn pro Aktie kann das Vorjahr betreffen (der Gewinn pro Aktie ist bekannt) oder auch für das laufende oder nächste Jahr geschätzt werden. Sondereffekte können die Bewertung stark verzerren. Das KGV ist aber nur eine von vielen Grössen, die es bei einer Analyse zu beachten gilt.

Risikoprämie

Differenz zwischen dem risikofreien Zins und dem erwarteten Total Return einer Anlage (bei Obligationen auch als Risikoaufschlag bezeichnet). Je höher das Risiko einer Anlage ist, desto höher muss die Risikoprämie sein. Zudem werden Renditedifferenzen zwischen verschiedenen Anlagen als Risikoprämie bezeichnet.

Shiller KGV

Das sogenannte Shiller-KGV, auch Cyclically Adjusted Price-to-Earnings Ratio (CAPE) genannt, basiert auf dem Durchschnitt der inflationsbereinigten Unternehmensgewinne der zurückliegenden zehn Jahre.

Impressum

Autoren



Simon Lazzara ist Senior Investment Advisor. Das Investment Advisory / Solutions ist für die Selektion von Anlageinstrumenten und die Anlagepublikationen der BEKB verantwortlich. Er hat an der Universität Bern Volkswirtschafts- und Betriebswirtschaftslehre studiert und verfügt über zwölf Jahre Berufserfahrung im Anlagegeschäft. Seit 2018 ist er im Asset Management der BEKB tätig.

Simon Lazzara



Luis Mader absolviert derzeit sein Traineeprogramm im Asset Management. Er hat einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften (VWL). Seit einigen Monaten unterstützt er das Team rund um die Anlagestrategien. Zusätzlich sammelt er Erfahrungen im Team, welches professionelle Anleger betreut.

Luis Mader



Redaktionsschluss dieser Publikation: 16. Mai 2025

Nächste Publikation: Juni 2025

Rechtliche Hinweise

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 («BEKB») 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 eine persönliche Beratung durch eine qualifizierte Fachperson.

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 Abschneiden 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 Disclaimer von Datenlieferanten: <https://www.bekb.ch/de/die-bekb/rechtliche-informationen#datenquellen>



В Е К В

В С В Е