

A photograph of two people in business attire sitting at a table, looking at a laptop. The laptop screen shows a financial chart with a candlestick pattern and a moving average line. A hand is pointing at the chart. The background is a blurred office setting with a painting on the wall and a window.

Asset Management Chartbook Anlegen September 2026 16. September 2026



BEKB

BCBE

Wirtschaft auf einen Blick

Konjunktur



- Die globale Konjunktur entwickelt sich stabil und Erholungstrend in der Industrie setzt sich fort.
- Trotz des Konflikts im Nahen Osten und höherer Energiepreise erachten wir das Rezessionsrisiko weiterhin als gering.

Wir rechnen mit einem positiven aber fantasielosen Wachstum im Jahr 2026.

Inflation



- Die Energiepreise entwickeln sich volatil und halten die Gesamtinflation erhöht.
- Die Kernteuerung ist bis anhin kaum angestiegen.

Wir rechnen 2026 mit einer Inflation über dem Zielband von 2 Prozent im Ausland.

Zinsen



- Die gestiegenen Inflationserwartungen haben die längeren Zinsen ansteigen lassen.
- Die Europäische Zentralbank hat ihren Leitzins im September erneut erhöht, weitere Erhöhungen dürften folgen.

In den USA und der Schweiz rechnen wir 2026 mit gleichbleibenden Leitzinsen.



Anlageklassen auf einen Blick

Obligationen



- Der Schweizer Obligationenmarkt konnte sich im August nach dem deutlichen Rückgang im Vormonat leicht erholen.
- Das Umfeld bleibt aufgrund der Entwicklung der internationalen Kapitalmarktzinsen und der erhöhten globalen Staatsverschuldung anspruchsvoll.

Aktien



- Die globalen Aktienmärkte entwickelten sich im August freundlich.
- Für ein breites Übergewicht von Aktien erachten wir den Zeitpunkt kurzfristig als ungünstig.
- Wir bleiben daher bei ausländischen Aktien neutral gewichtet. Bei Rücksetzern sind wir weiterhin bereit für Zukäufe.

Alternative Anlagen



- Gold legte zuletzt wieder zu und notiert wieder über 4300 US-Dollar pro Unze.
- Für den Goldpreis rechnen wir bis Ende Jahr mit einer Seitwärtsbewegung.
- Schweizer Immobilienfonds entwickelten sich dagegen erneut schwach und verloren im August 0,7 Prozent.

Währungen



- Der Schweizer Franken zeigte sich im August gegenüber den wichtigsten Währungen stabil.
- Aufgrund der höheren Teuerung im Ausland wird der mittel- und längerfristige Aufwertungspfad des Schweizer Frankens anhalten.

Inhaltsverzeichnis

Spezialthema

[Krieg im Nahen Osten](#)

Fokusthema

[Chancen bei Schweizer Nebenwerten?](#)

Teil 1

[Konjunktur und Zinsen](#)

Teil 2

[Anlagestrategie](#)

Teil 3

[Anlageklassen](#)

Teil 4

[Fokus Kanton Bern](#)

Anhang

[Glossar und Disclaimer](#)

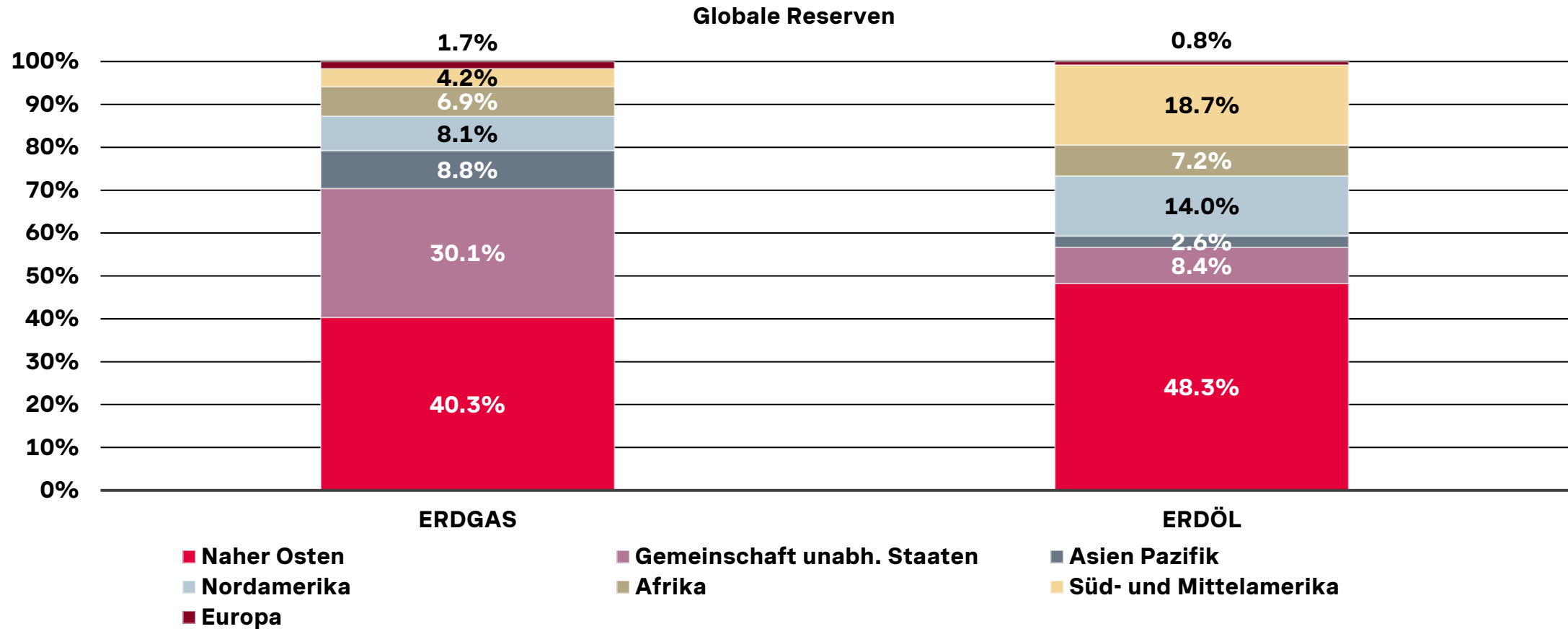
A close-up photograph of a person's hands holding a pair of glasses. The person is wearing a dark suit jacket and a white shirt cuff is visible. The glasses have a silver frame and a red and white logo on the bridge. The background is blurred, showing a wooden table and a white cup on a saucer.

Spezialthema

Krieg im Nahen Osten

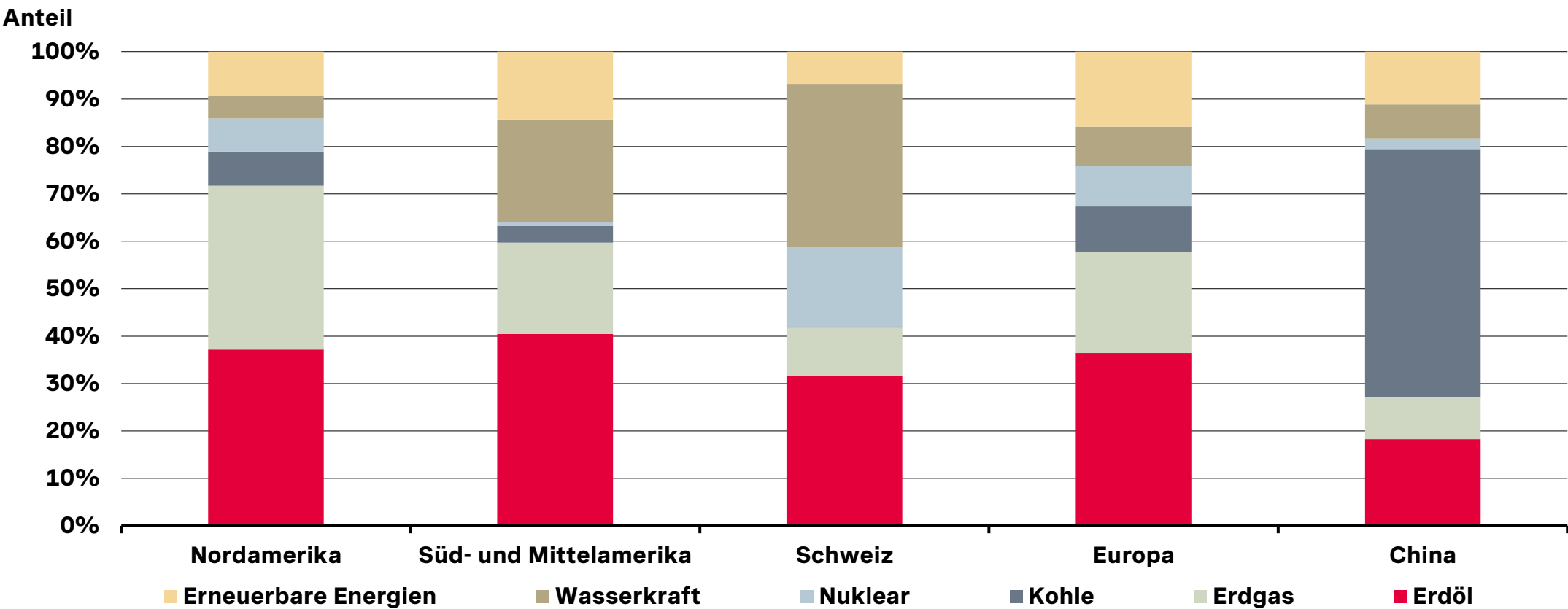
Wirtschaftliche Einschätzung

Der Nahe Osten verfügt fast über die Hälfte der globalen Erdöl- und Erdgasreserven



Energieverbrauch in der Übersicht

China mit vergleichsweise tiefer Erdöl- und -gasabhängigkeit

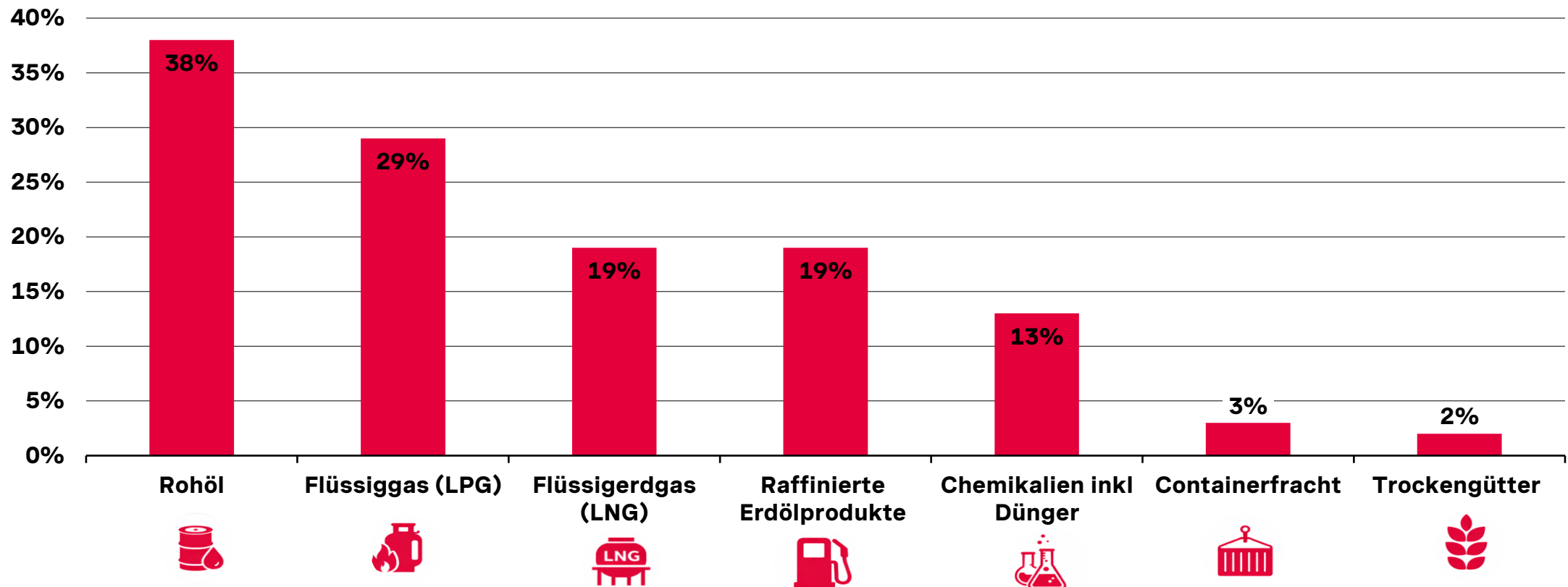


Quelle: Energie Institut, Daten per 31. Dezember 2025.

Abhängigkeit globaler Welthandel von Nahem Osten

Neben Energieprodukten spielen Chemikalien eine grosse Rolle

Anteil globales Handelsvolumen über Strasse von Hormus

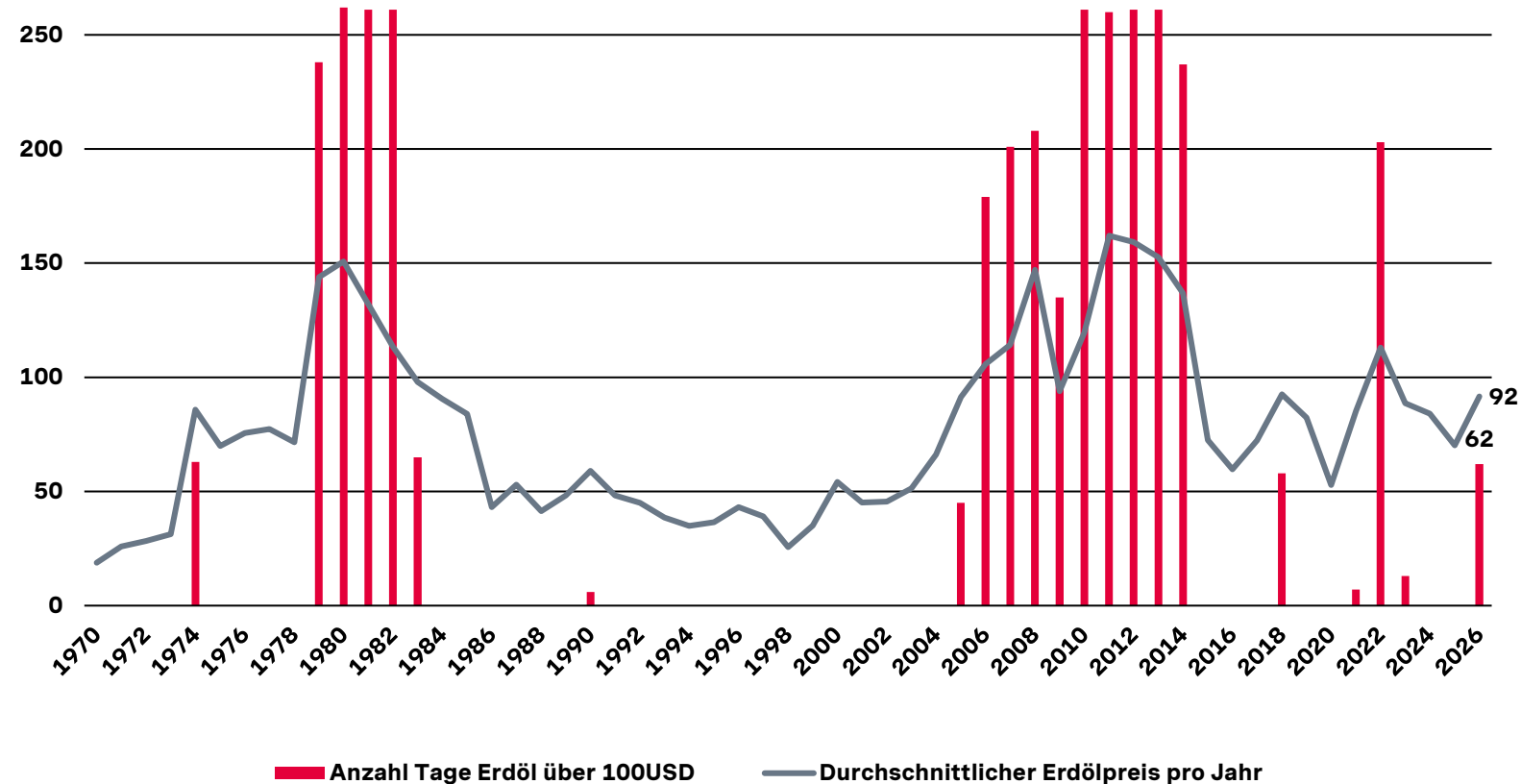


Quellen: United Nations Conference on Trade and Development, Daten per 31. Dezember 2025.

Konjunktur: Erdöl über 100 USD

Historischer Vergleich – Erdölpreis zuletzt wieder knapp unter 100 USD

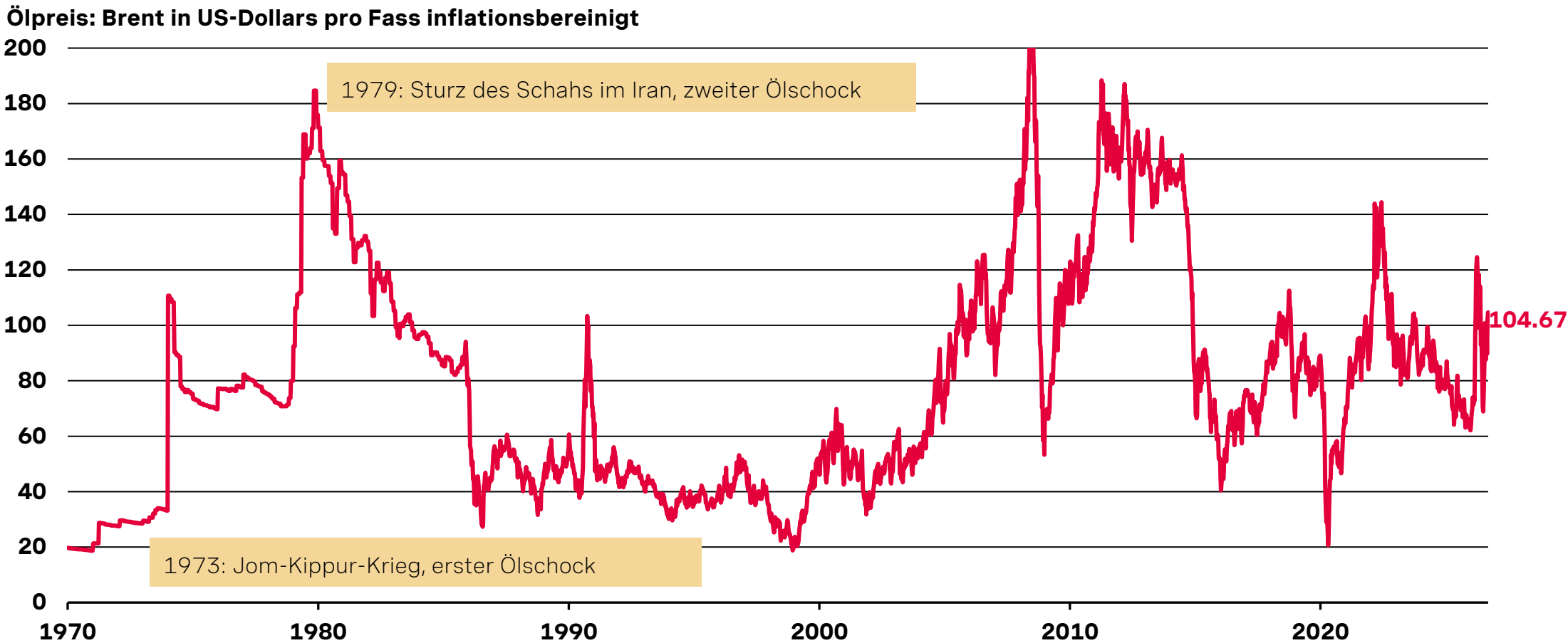
Anzahl Tage und Erdölpreis in USD (inflationsbereinigt)



- Historisch zeigt sich, dass Erdölpreise von über 100 US-Dollar pro Barrel dann als wirtschaftlich disruptiv gelten, wenn sie über längere Zeiträume hinweg anhalten.
- Der durchschnittliche Erdölpreis für das Jahr 2026 liegt aktuell bei ungefähr 92 US-Dollar.

Erdölpreis

Steigende Erdölpreise aufgrund der erneuten Eskalation

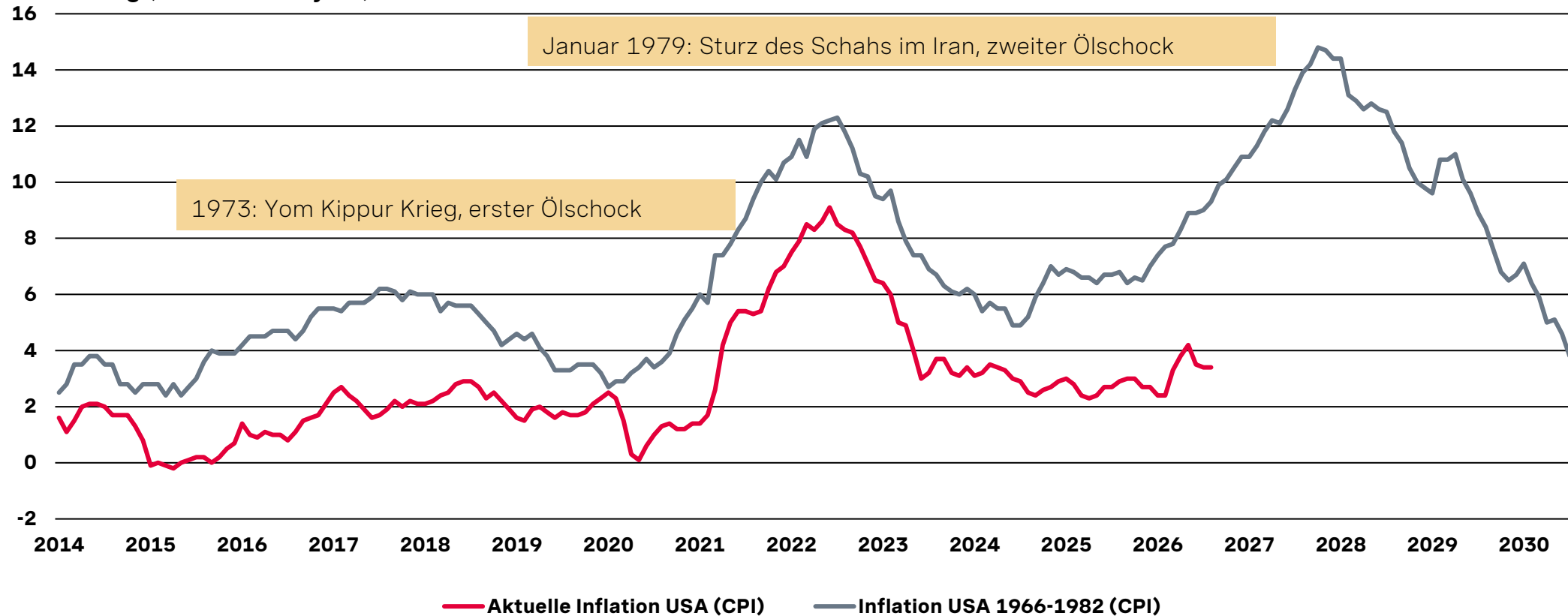


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 14. September 2026.

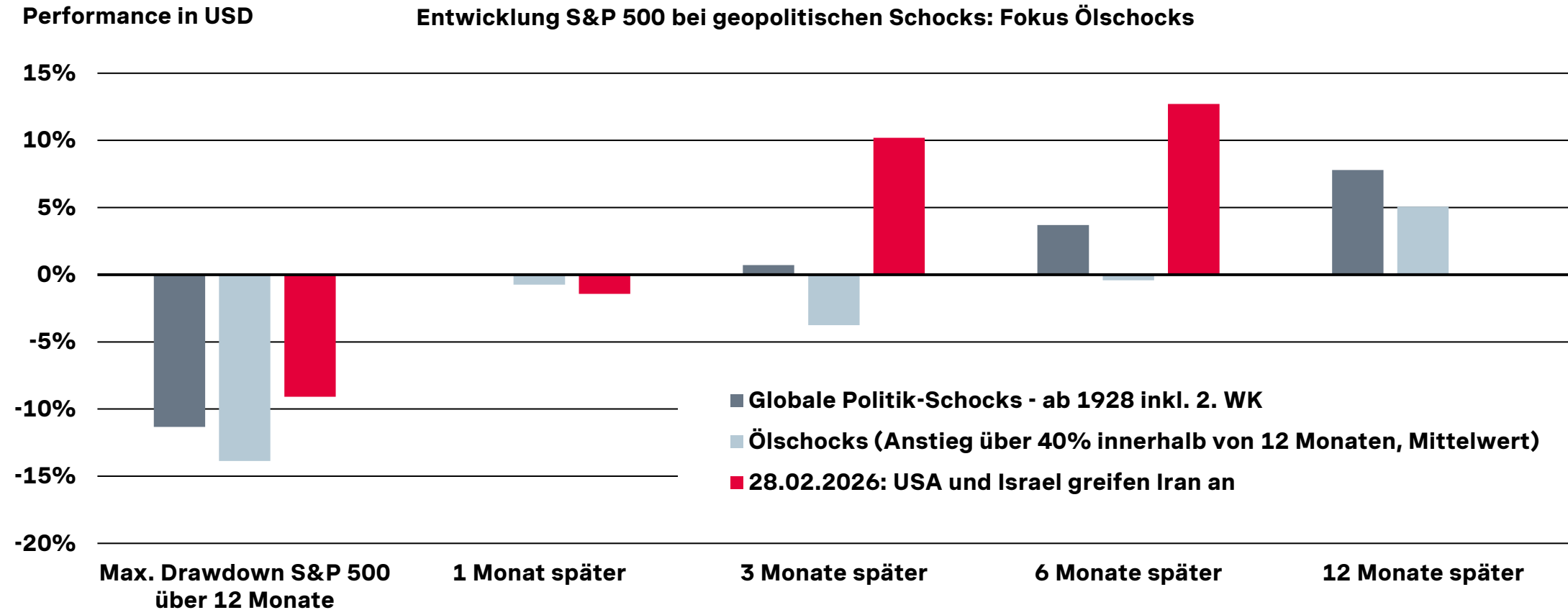
Inflation: Risiken bleiben bestehen

Aktuell scheint sich das Muster der 1970er nicht zu wiederholen, oder...?

Veränderung (in % zum Vorjahr)



Entwicklung S&P 500 bei geopolitischen Schocks: Einfluss von Ölschocks leicht negativ



Unsere Wirtschaftsszenarien rund um den Nahen Osten



Aktuell gehen wir von einer Entspannung der Lage im Sommer aus

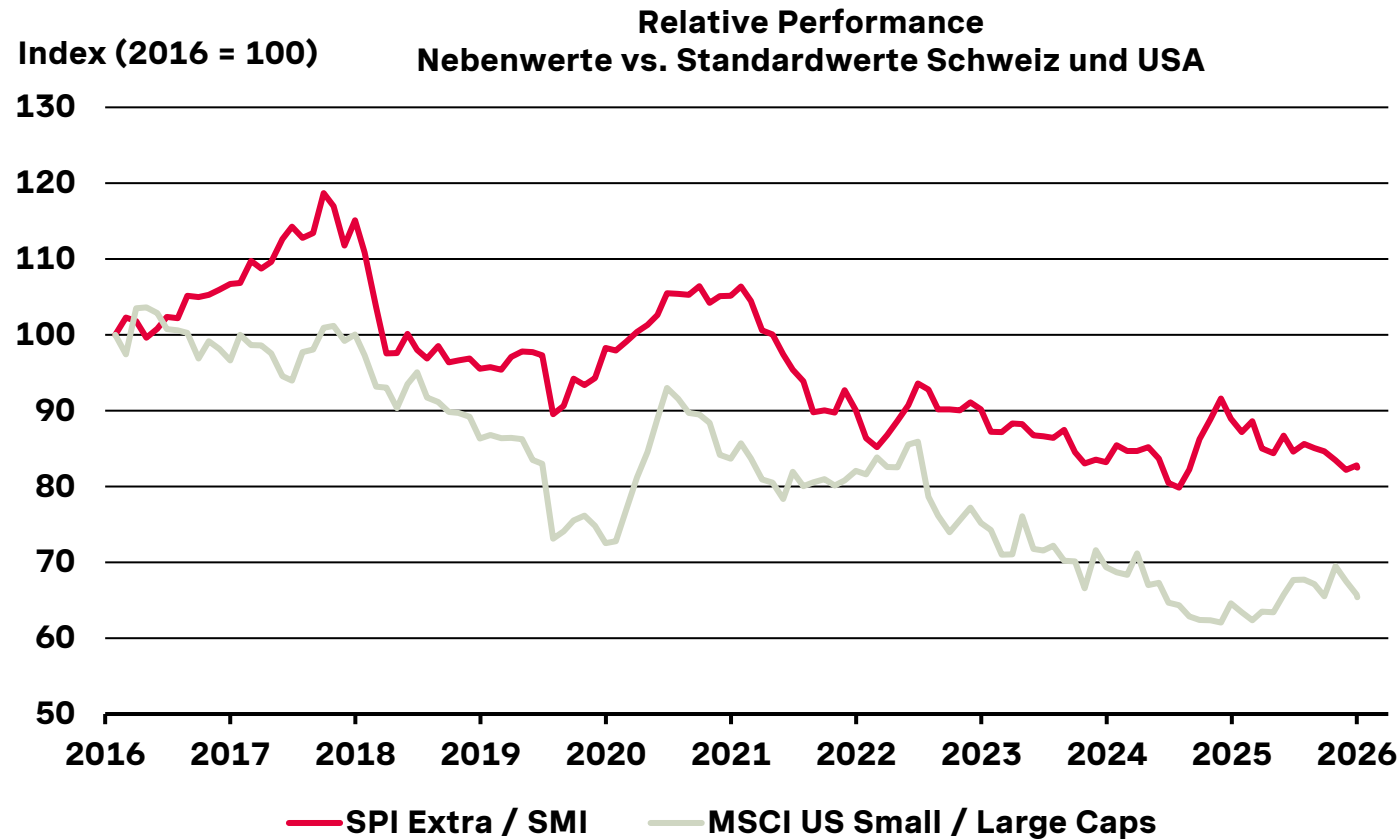
	Basis	Stagflation
Herleitung	Entspannung der Lieferkettenfraktionen im Jahresverlauf, temporär erhöhtes Inflationsrisiko	Krieg hält an, Ausweitung auf andere Verkehrswege und Lieferketten, anhaltend hohe Energiepreise, Spannung zwischen China und USA steigt
Wachstum	«Soft Landing» Wachstum USA, EUZ, CH von 1,5%	Einbruch , Wachstum USA, EUZ, CH von rund 0,5%
Inflation	2,0% < USA < 4,0% 0,5% < CH < 1,0%	USA > 4,0% CH > 2,0%
Leitzins	Seitwärts, leicht steigend	Stark steigend
10-jährige Staatsanleihen	Seitwärts	Stark steigend
Aktienmärkte 2026	Steigend (+10%)	Sinkend (-20%)
Wahrscheinlichkeit	60%	10%



**Fokusthema:
Chancen bei Schweizer
Nebenwerten?**

Chancen bei Schweizer Nebenwerten?

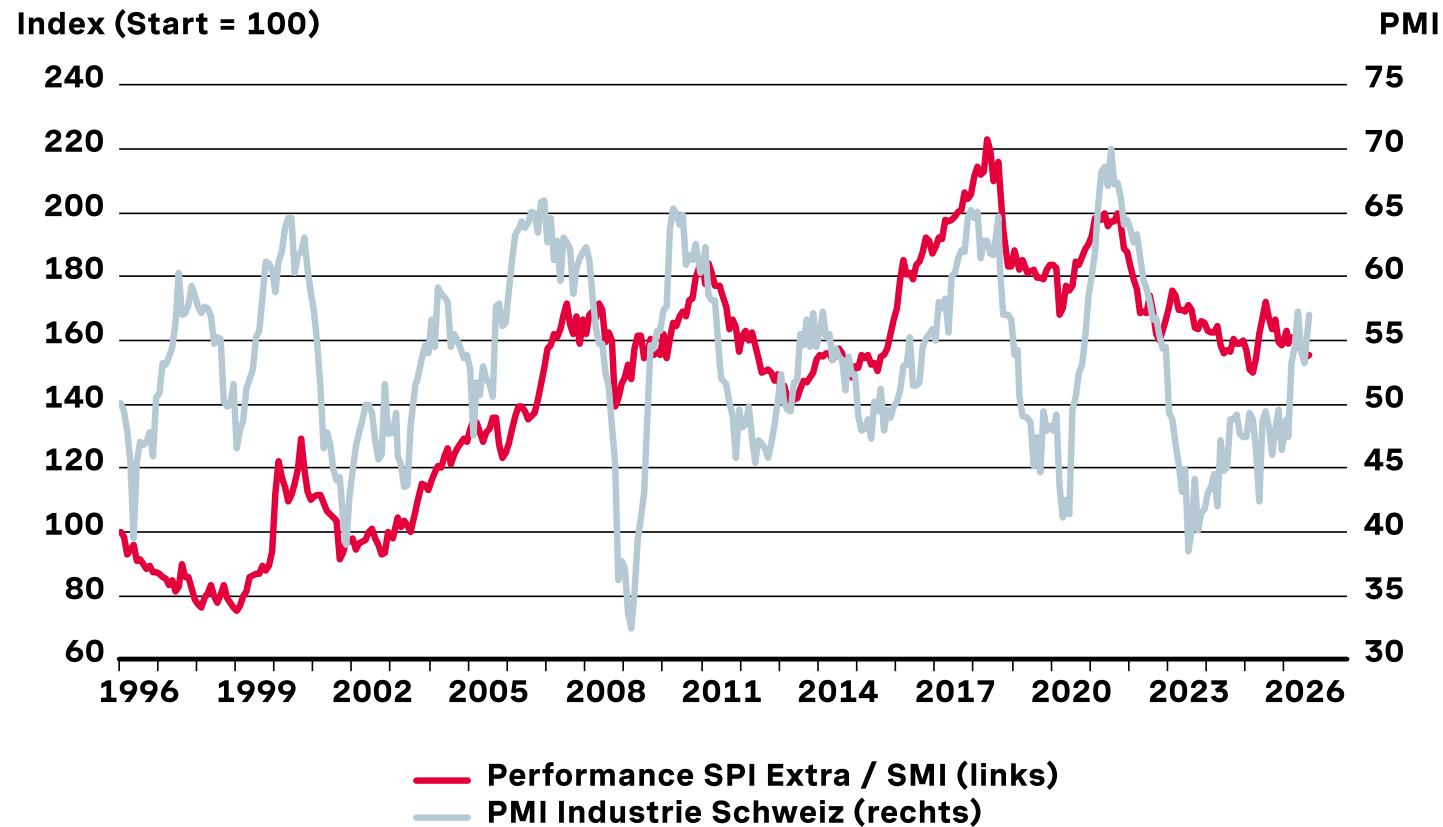
US-Nebenwerte gewinnen an Boden



- 2025 setzte bei Aktien von kleinkapitalisierten Firmen in den USA, die sogenannten Small Caps 2025 eine deutliche Aufholbewegung ein.
- In der Schweiz liegen Nebenwerte seit längerer Zeit hinter den Standardwerten zurück.
- Dehnen wir das Zeitfenster noch weiter aus, scheint die schwächere Wertentwicklung gar bereits im Jahr 2018 ihren Anfang genommen zu haben. Damit scheint die Auffassung, dass Nebenwerte langfristig besser abschneiden, auf eine harte Probe gestellt zu werden.

Chancen bei Schweizer Nebenwerten?

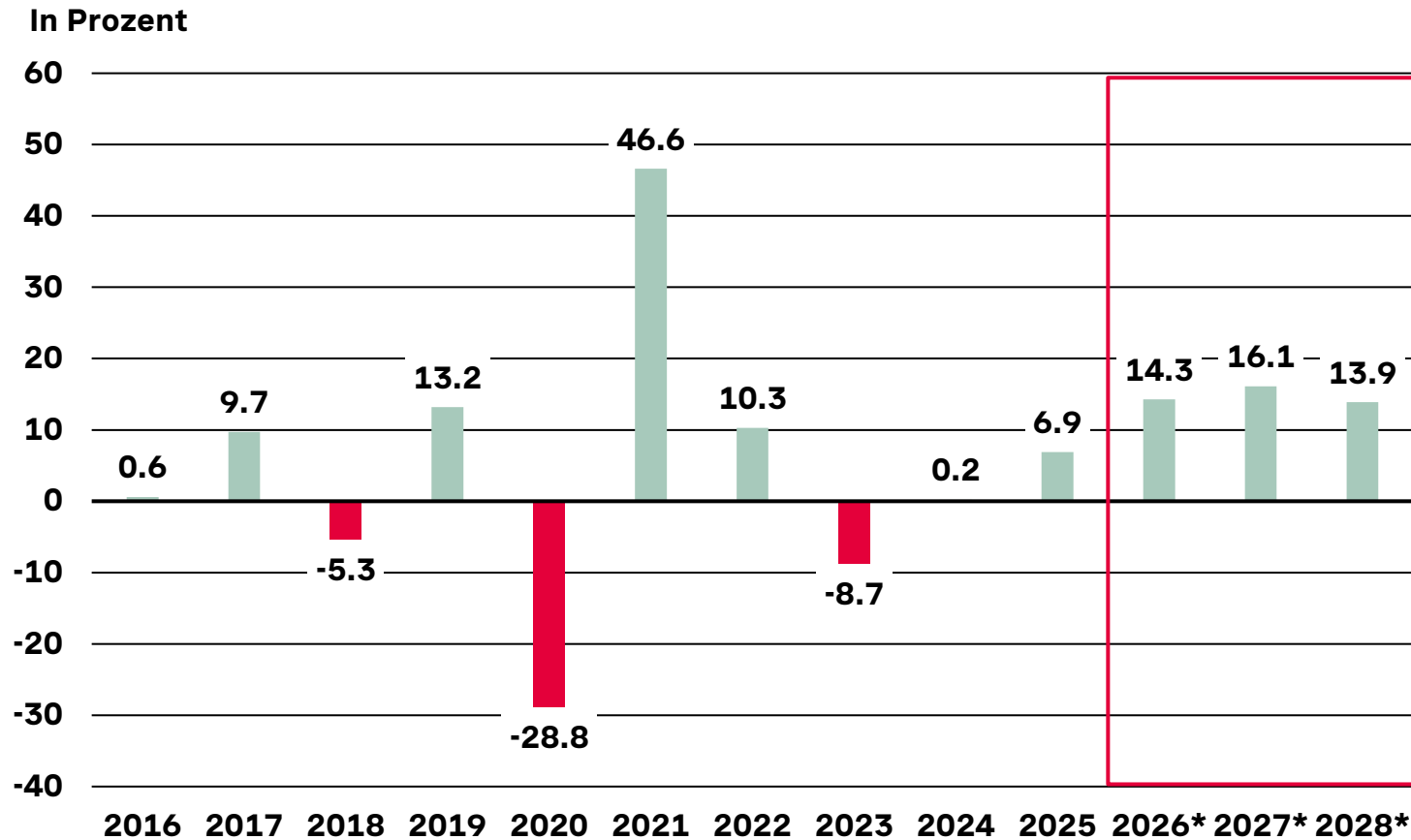
Aufhellung der Wirtschaftsdynamik



- Schweizer Nebenwerte sind typischerweise zyklisch und damit stärker von konjunkturellen Veränderungen abhängig als die grosskapitalisierten Standardwerte.
- Die kurzfristige relative Performance von Nebenwerten bewegt sich dabei häufig im Gleichlauf mit der Entwicklung der Industrie.
- Die relative Performance der Schweizer Nebenwerte hinkt der Verbesserung der konjunkturellen Frühindikatoren bislang hinterher.

Chancen bei Schweizer Nebenwerten?

Beschleunigtes Gewinnwachstum bei den Schweizer Nebenwerten

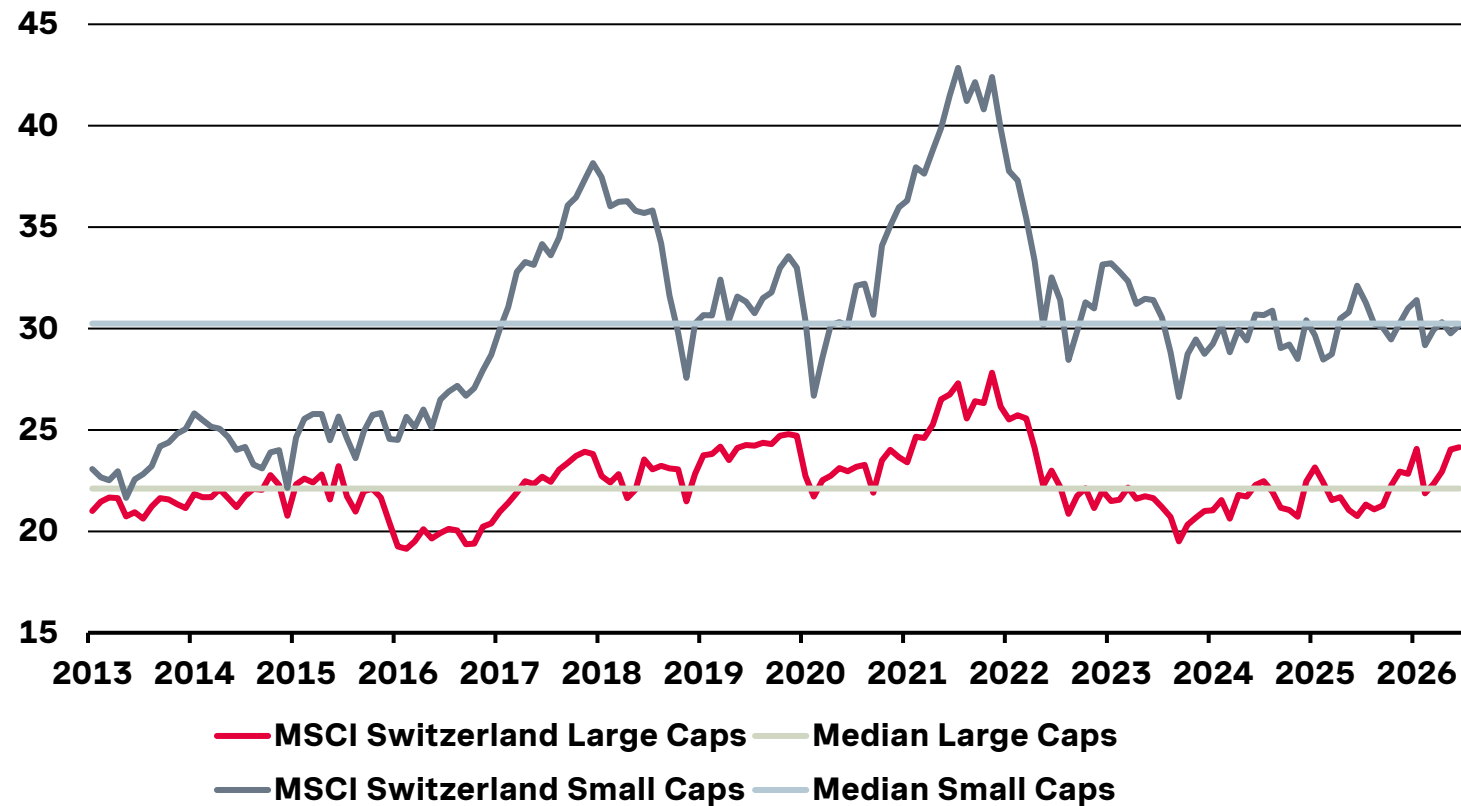


- Sollte sich die wirtschaftliche Erholung in den kommenden Quartalen in höheren Unternehmensgewinnen niederschlagen, könnte dies eine weitere Aufholbewegung auslösen.
- Die Gewinnentwicklung der Schweizer Nebenwerte hat sich nach einer Phase der Konsolidierung zuletzt bereits beschleunigt.

Chancen bei Schweizer Nebenwerten?

Bewertung der Nebenwerte auf ihrem langjährigen Durchschnitt

Zyklisch bereinigtes Kurs-Gewinn-Verhältnis (Shiller KGV)



- Nebenwerte weisen gegenüber Standardwerten oftmals einen Bewertungsaufschlag auf, weil sie schneller wachsen und höhere Gewinnmargen erzielen.
- Dies ist aktuell ebenfalls der Fall. Das zyklisch bereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für Nebenwerte beträgt 30,2 und für die grosskapitalisierten Werte 24,1.
- Nebenwerte weisen damit zwar einen Bewertungsaufschlag auf, dieser liegt jedoch ungefähr auf ihrem langjährigen Durchschnitt. Die Standardwerte hingegen sind gemessen an ihrer Historie höher bewertet.

Fazit

- Langfristig weisen Nebenwerte eine **Prämie** gegenüber Standardwerten auf.
- Die **relative Performance** der Schweizer Nebenwerte **hinkt der Verbesserung der konjunkturellen Frühindikatoren** bislang **hinterher**.
- Die **Gewinnentwicklung** der Schweizer Nebenwerte hat sich nach einer Phase der Konsolidierung zuletzt **beschleunigt**.
- Die **Bewertung** der Nebenwerte liegt **auf ihrem langjährigen Durchschnitt**.
- Grundsätzlich kann die Beimischung von Nebenwerten sowohl die **Diversifikation des Portfolios erhöhen** als auch einen wichtigen **Beitrag zur Renditeoptimierung** leisten.
- Bei den Nebenwerten sollte auf eine **hohe Qualität** gesetzt werden.



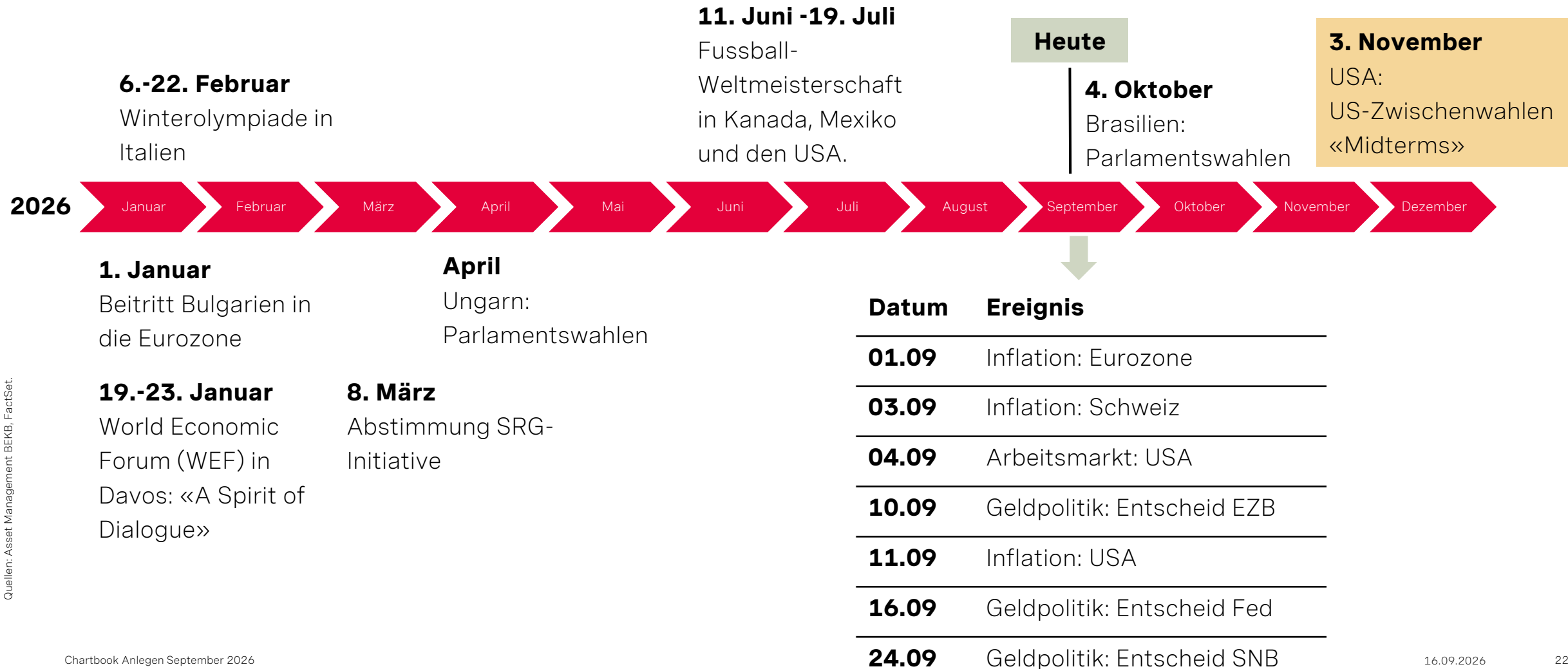
Teil 1: Konjunktur und Zinsen

Konjunktur und Zinsen

- Wichtige Ereignisse 2026 und im September
- Wirtschaftswachstum
- Industrieproduktion: PMI-Weltkarte
- Arbeitsmarkt
- Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)
- Rendite zehnjährige Staatsanleihen
- Leitzinsen

Wichtige Ereignisse 2026 und September

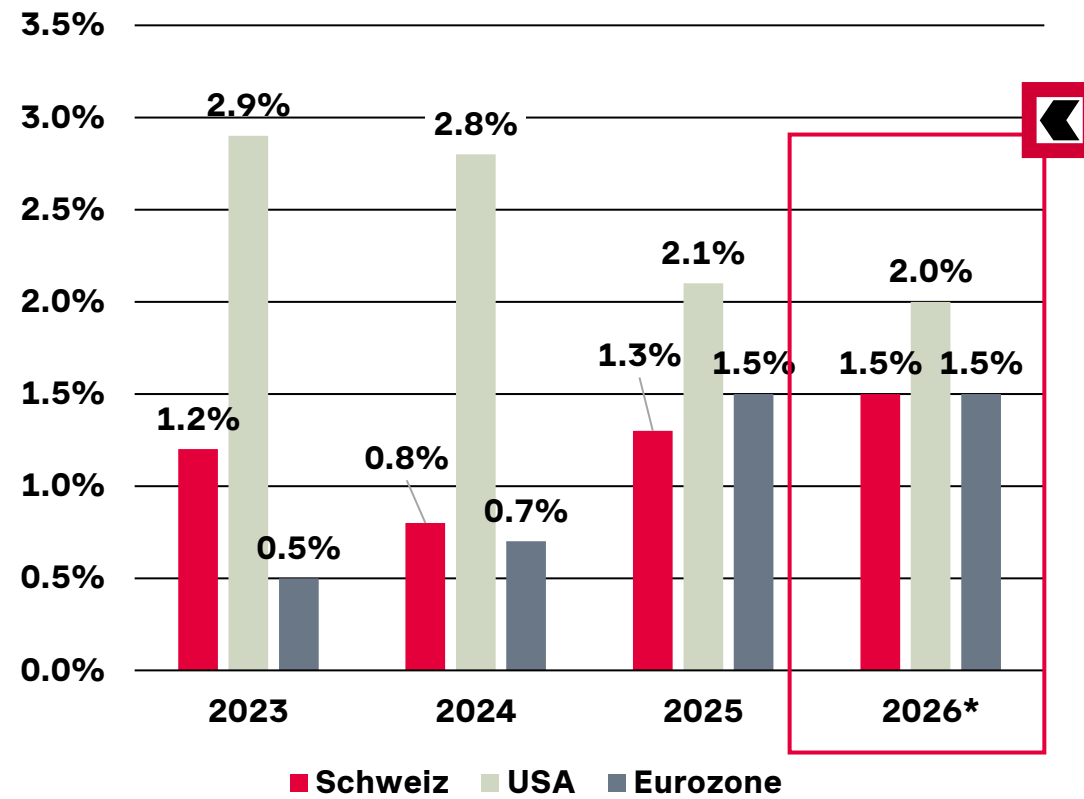
US-Zwischenwahlen im Fokus



Wirtschaftswachstum

Fantasieloses Wirtschaftswachstum

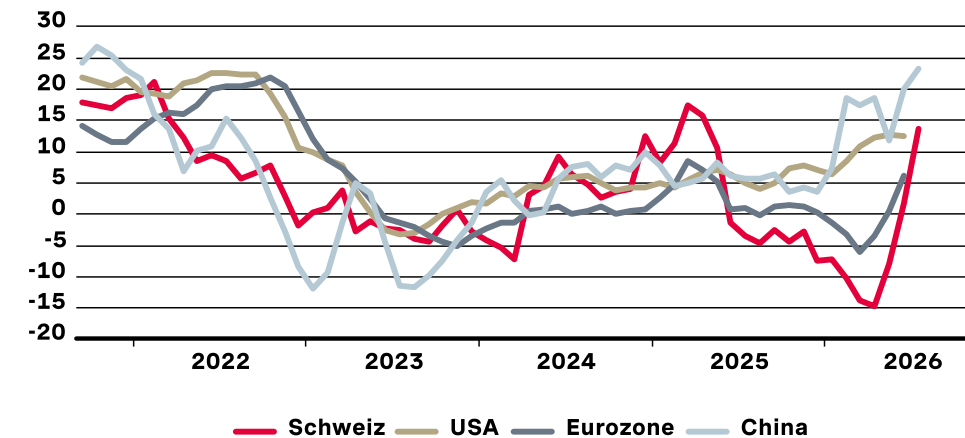
Veränderung zum Vorjahr



Exporte steigen deutlich an

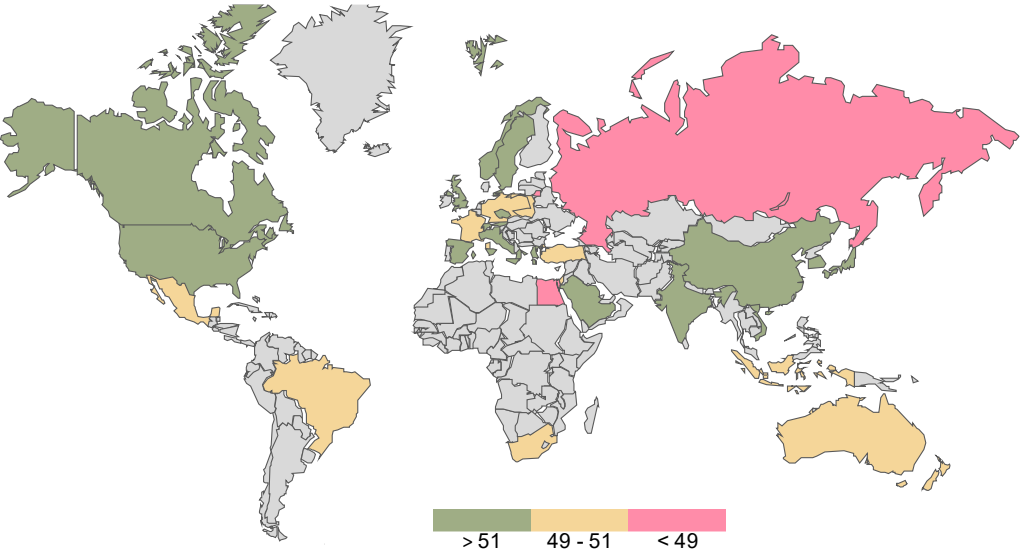
- Die Konjunkturdynamik hat deutlich zugenommen, wir rechnen mit einem stabilen aber fantasielosen Wachstum im Jahr 2026.
- Die Exporte in der Eurozone und der Schweiz sind im Juni deutlich angestiegen, insbesondere aufgrund der Chemie- und Pharmaexporte.

Veränderung Exporte zum VJ in % (3 Mte. gl. DS)



Industrieproduktion: PMI-Weltkarte

Anhaltende Erholungstendenzen in der Industrie

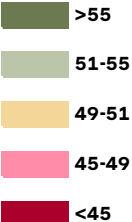


Schweiz

PMI Industrie	
Beschäftigte	
Einkaufspreise	
Lieferfristen	
Auftragsbestand	
Produktion	
Einkaufsmenge	
Lagerbestand Einkauf	
Lagerbestand Verkauf	
PMI Dienstleistung	

- Der umfragebasierte Einkaufsmanagerindex (PMI) gilt als wichtiger Vorlaufindikator für die Entwicklung im Industriesektor. Ein Wert über 50 signalisiert eine Verbesserung der Geschäftslage, während ein Wert unter 50 auf eine Verschlechterung hindeutet.
- Die aktuellsten Zahlen zeigen, dass sich die globalen Erholungstendenzen in der Industrie fortsetzen. Mit Blick auf die Schweizer Umfrageresultate zeigt sich, dass sich sowohl der Auftragsbestand als auch die Produktion und die Lieferfristen auf einem Wachstumspfad befinden.

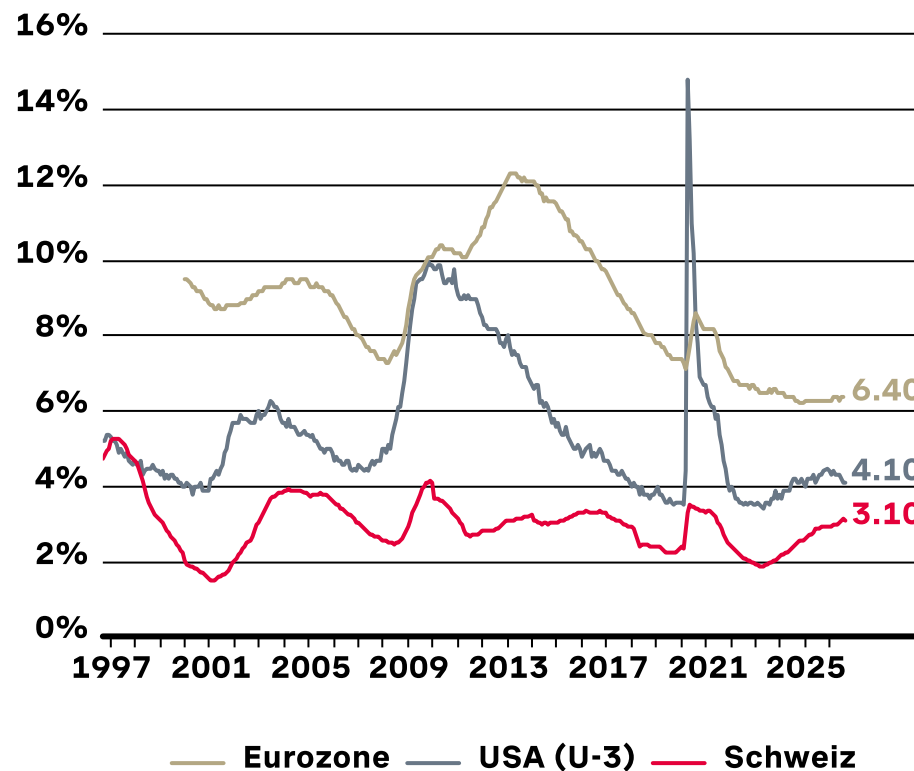
PMI Industrie	08.2025	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026
Welt	50.9	50.7	50.8	50.5	50.4	50.9	51.8	51.3	52.6	52.7	52.2	52.1	52.3
Sample Median	49.8	49.0	49.6	49.6	50.0	51.2	51.0	51.3	52.7	52.9	52.1	52.0	52.3
Industrieländer	50.9	50.3	50.6	50.5	50.5	51.4	51.8	52.0	53.8	53.9	53.2	53.4	53.5
Schwellenländer	50.9	51.2	51.1	50.5	50.4	50.6	52.0	50.7	51.6	51.6	51.4	51.0	51.3
Kanada	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	50.0	53.3	52.9	53.0	53.5	53.0
USA	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3	55.6	54.6
Mexiko	45.4	45.9	47.1	46.0	46.7	46.7	47.3	47.7	49.1	48.5	48.2	49.7	49.7
Brasilien	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	49.0	52.6	49.1	50.8	47.5	46.3
Eurozone	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4	51.9	52.7
Deutschland	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3	52.2	54.3
Frankreich	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2	49.8	51.1
Italien	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	51.3	52.1	52.9	52.2	51.3	49.6
Spanien	54.3	51.5	52.1	51.5	49.6	49.2	50.0	48.7	51.7	51.2	49.7	50.2	49.5
Grossbritannien	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5	51.9	51.7
Schweiz	48.2	46.1	48.1	49.6	46.4	48.8	47.4	53.3	54.5	57.3	54.3	53.2	57.1
Schweden	55.3	55.7	55.2	54.9	55.6	56.2	56.1	56.3	56.9	57.1	57.9	55.7	56.1
Japan	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8	54.5	54.9
Australien	53.0	51.4	49.7	51.6	51.6	52.3	51.0	49.8	51.3	50.7	51.5	52.0	52.0
China	50.5	51.2	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8	52.2	51.8	51.7	50.9	51.5
Indien	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2	53.5	52.8
Indonesien	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1	49.1	50.0	46.9	50.2	49.8
Südkorea	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6	53.6	54.8	52.1	53.1	52.3
Taiwan	47.4	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1	55.2	55.1	54.7



Arbeitsmarkt

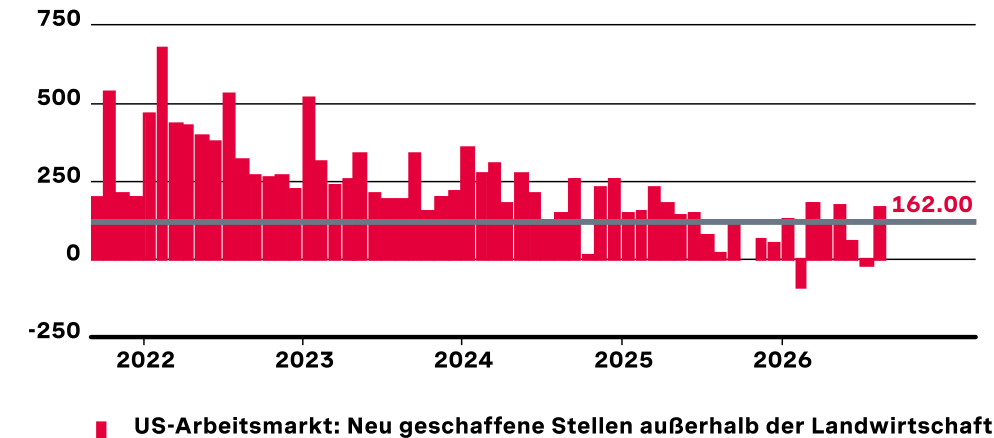
Schwache Arbeitsmarktzahlen aus den USA

Arbeitslosenquote in %



- Der globale Arbeitsmarkt bleibt im historischen Vergleich robust.
- US-Arbeitsmarktbericht zeigt im August einen starken Einbruch bei den neu geschaffenen Stellen

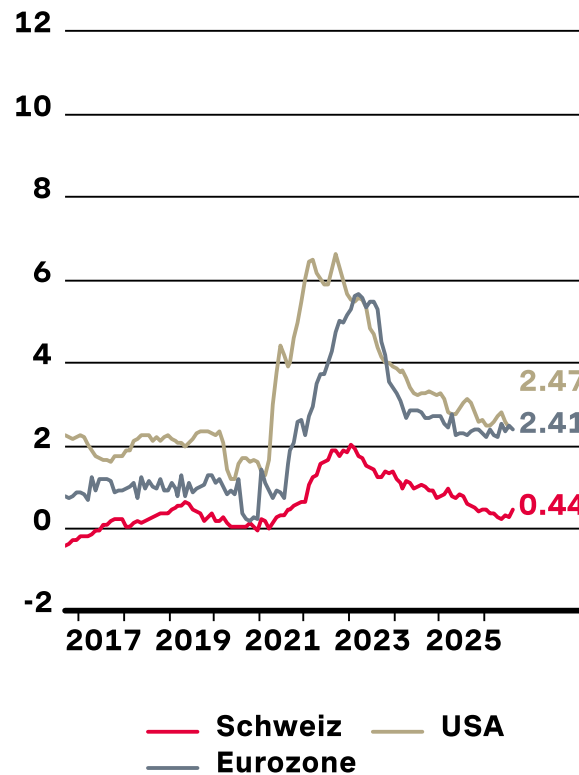
Anzahl Personen in Tausend zum Vormonat (saisonal bereinigt)



Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)

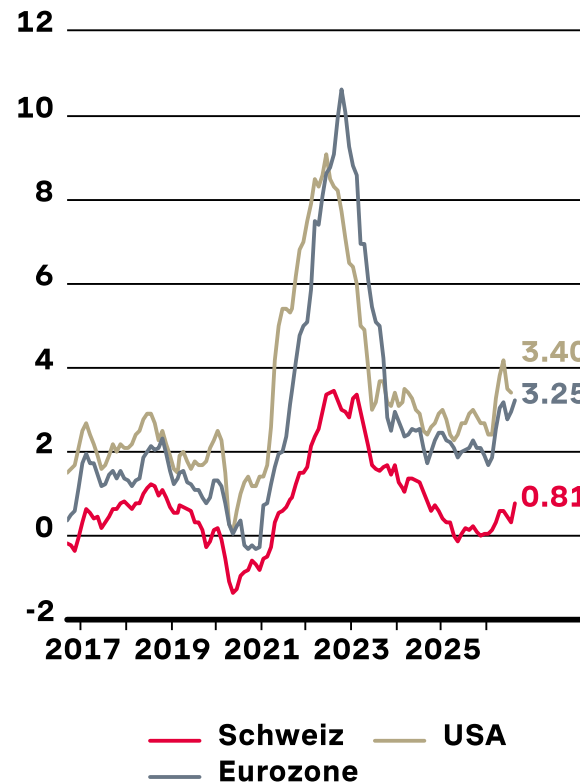
Kerninflation stabil

Veränderung zum Vorjahr in %



Gesamtinflation erhöht

Veränderung zum Vorjahr in %



Einschätzung BEKB

- Der erneute Anstieg der Energiepreise zeigt sich insbesondere in der Eurozone im Anstieg der Gesamtinflationsrate im August.
- Bis anhin zeigen sich kaum Spill-Over-Effekte auf andere Güter und Dienstleistungen, die Kerninflation steigt kaum.
- Wir gehen davon aus, dass die jährliche Inflationsrate in den USA und der Eurozone auch 2026 über der Marke von 2 Prozent liegen wird. Für die Schweiz rechnen wir 2026 mit einer Teuerungsrate im Rahmen der definierten Preisstabilität.



BEKB-Schätzung	2026	2027
USA	3.9%	2.5%
Eurozone	2.9%	2.0%
Schweiz	0.8%	0.6%

Rendite zehnjährige Staatsanleihen

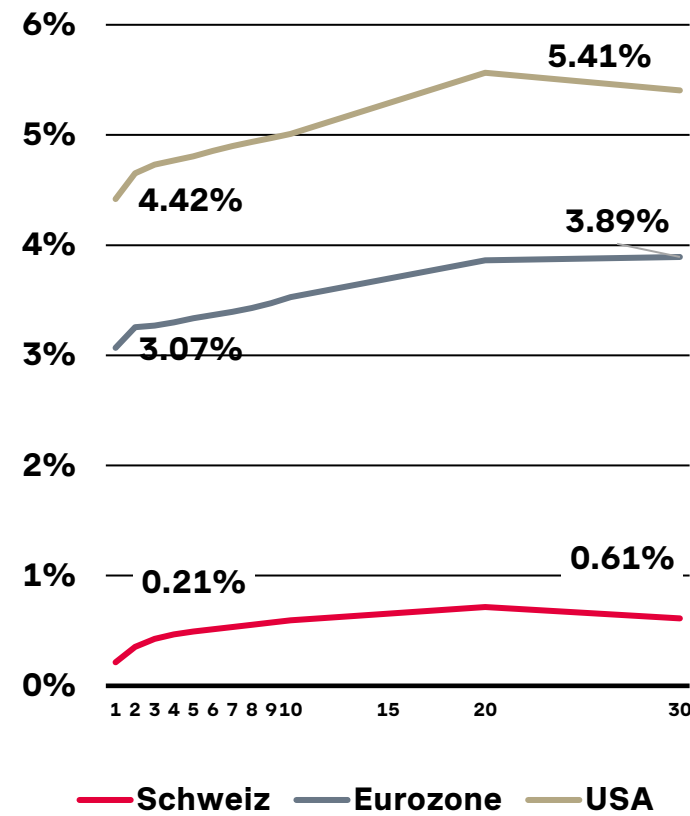
Aktuelle Situation

Verfallsrenditen (in %)



Zinskurven

Zinssatz

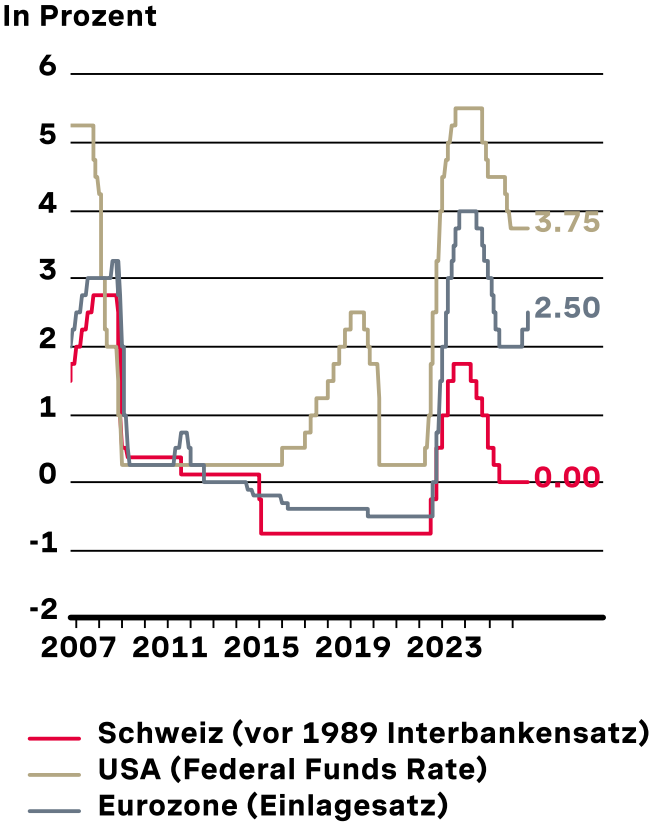


Einschätzung BEKB

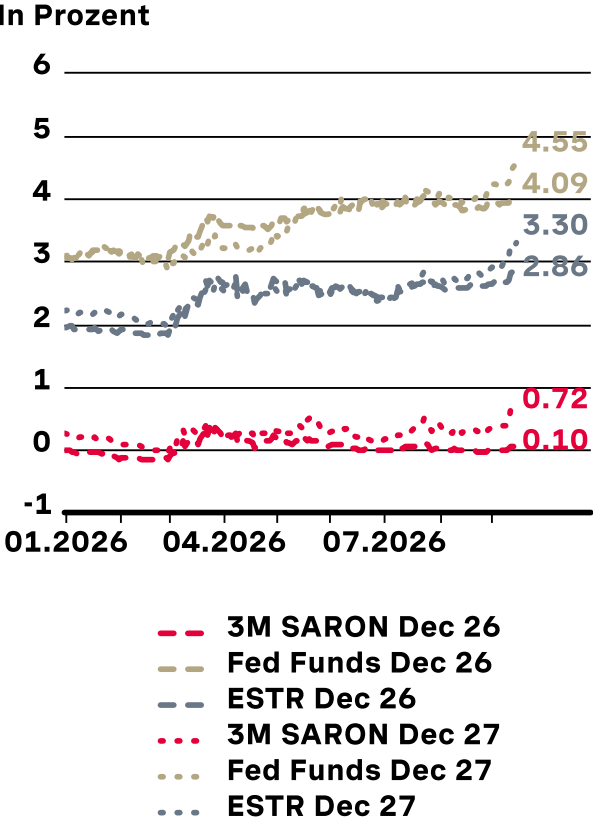
- Die Inflationssorgen rund um den Konflikt im Nahen Osten bleiben bestehen, die langfristigen Zinserwartungen sind volatil.
- Die Zinskurven haben sich entsprechend nach oben bewegt.
- Die Renditedifferenz zwischen der Schweiz und den USA respektive der Eurozone bleibt weiterhin gross.
- Die Schweiz weist eine deutlich geringere Abhängigkeit zu fossilen Brennstoffen auf.

Leitzinsen

Aktuelle Situation



Markterwartung



Einschätzung BEKB

- Die anhaltend hohen Energiepreise und damit verbundene Inflationsdruck haben die Europäische Zentralbank zu einer weiteren Leitzinserhöhung bewegt.
- Ein solider Arbeitsmarkt und der anhaltende Inflationsdruck haben Leitzinssenkungen in den USA unwahrscheinlich gemacht. Wir rechnen mit einem konstanten Leitzins in den USA 2026.
- Eine stabile Konjunktur und eine historisch hohe Zinsdifferenz zur Eurozone öffnen die Möglichkeit zur Leitzinserhöhungen in der Schweiz im Jahr 2027.

BEKB-Schätzung	2026	2027
USA	3.8%	3.8%
Eurozone	2.8%	2.8%
Schweiz	0.0%	0.5%



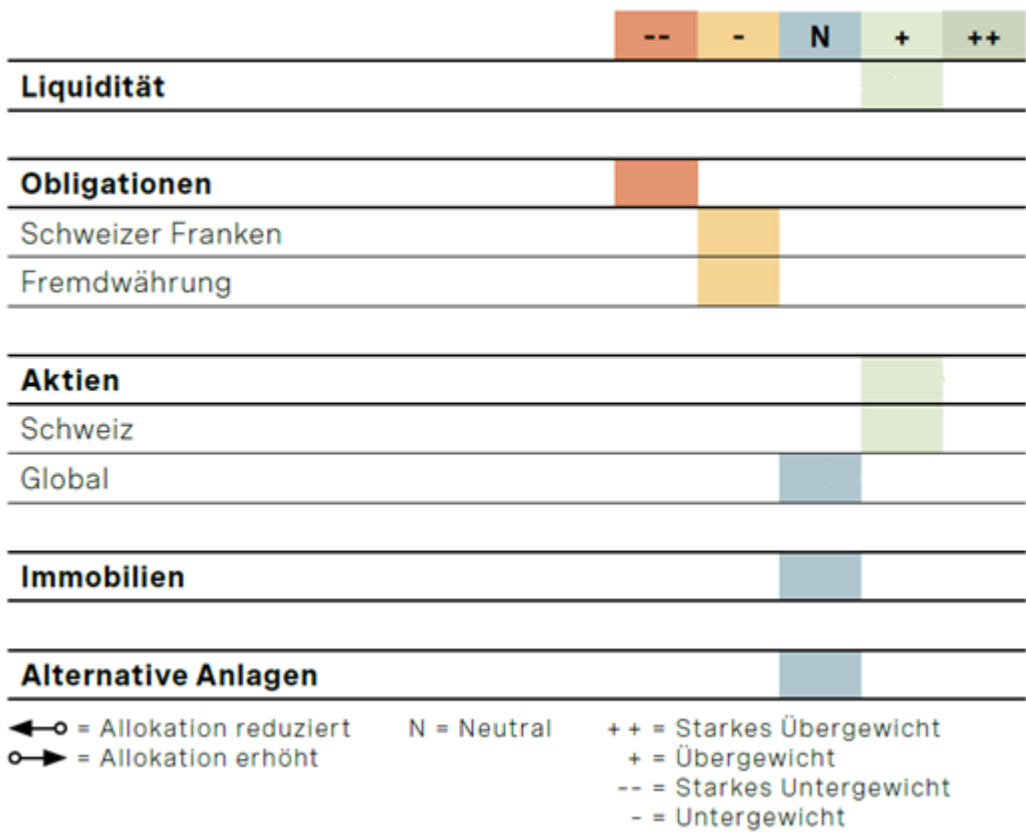
Teil 2

Anlagestrategie

- [Anlagepolitik September 2026](#)
- [Risikoappetit](#)
- [Szenarien 2026](#)
- [Ertragserwartungen 2026](#)
- [BEKB-Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten](#)
- [Zyklische Perspektiven für die mittlere Frist](#)
- [Bullen- und Bärenmärkte Aktien Schweiz](#)
- [Aktienperformance im US-Wahlzyklus](#)
- [Dividenden Schweiz](#)
- [Langfristige Wertentwicklung von Aktien und Obligationen](#)
- [Emotionen beim Anlegen](#)

Anlagepolitik September 2026

Aktuelle Positionierung



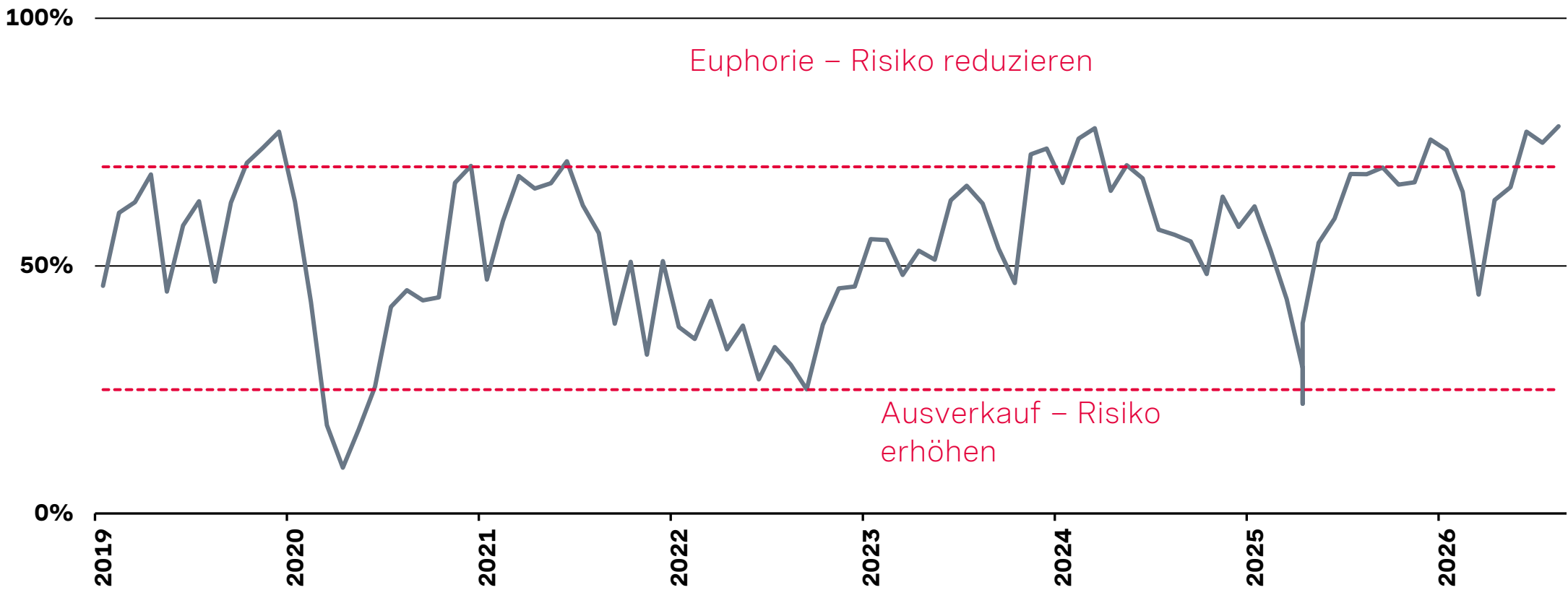
Kommentar

- Das Investmentkomitee hat für den September beschlossen, die taktische Allokation **beizubehalten**.
- Wir führen sowohl **Obligationen** in Fremdwährungen als auch Obligationen in Schweizer Franken weiterhin mit einem **Untergewicht**. Liquide Mittel sind übergewichtet.
- Obligationen reagieren momentan sehr sensitiv auf geopolitische Entwicklungen rund um die Energiepreise, weshalb wir ein Untergewicht bei festverzinslichen Anlagen weiterhin als angemessen erachten.
- Entspannt hat sich hingegen die Volatilität an den **Aktienmärkten**. Nach den Kursrückgängen bei technologielastrigen asiatischen Aktienmärkten und im Halbleitersegment fand mittlerweile eine Bodenbildung statt.
- Für ein breites Übergewicht von Aktien erachten wir den Zeitpunkt kurzfristig als ungünstig, denn momentan erscheinen einzelne Märkte insbesondere im Ausland als etwas überhitzt. Wir bleiben daher bei ausländischen Aktien neutral gewichtet. **Bei Rücksetzern, wie sie in den Sommermonaten bis Anfang Oktober auftreten können, sind wir weiterhin bereit für Zukäufe**. Unsere Haltung bleibt insgesamt prozyklisch: Schweizer Aktien führen wir weiterhin mit einem Übergewicht

Risikoappetit

Unser Stimmungsindikator zeigt eine leichte Überhitzung an

BEKB-Risikoappetit Index



Quellen: Asset Management BEKB, FacSet, Daten per 31. August 2026, Horizont 1-3 Monate.

Szenarien 2026

Spannung zwischen neuen Technologien und schwacher Industrie

	Technologie-Boom	Basis	Rezession
Herleitung	Rasche KI-Adoption und Produktivitätsgewinne	Moderate Abschwächung, erhöhtes Inflationsrisiko	Handelseinbruch, schwache Industrienachfrage
Wachstum	Starkes Wachstum	«Soft Landing», Unsicherheit wegen Krieg im Iran und Zöllen	Schwaches Wachstum, ähnlich einer Rezession
Inflation 2026	3.0% < USA < 4.0% 0.5% < CH < 1.0%	2.0% < USA < 4.0% 0.5% < CH < 1.0%	USA < 2.5% CH < 0.5%
Zinsumfeld Leitzins 2026	USA 4.5% CH 0.75%	USA 3.75% CH 0.0%	USA 2.5% CH -0.5%
Zinsumfeld 10-jährige Staatsanleihen 2026	USA 5.0% CH 1.75%	USA 4.25% CH > 0.25%	USA 3.5% CH 0.0%
Aktienmärkte 2026	Stark steigend (+20%) S&P 500 > 6'900 SPI > 21'000	Steigend (+10%) S&P 500 > 6'000 SPI > 19'000	Bärenmarkt (-30%) S&P 500 < 4'500 SPI < 16'000
Wahrscheinlichkeit	20%	60%	20%

Ertragserwartungen 2026

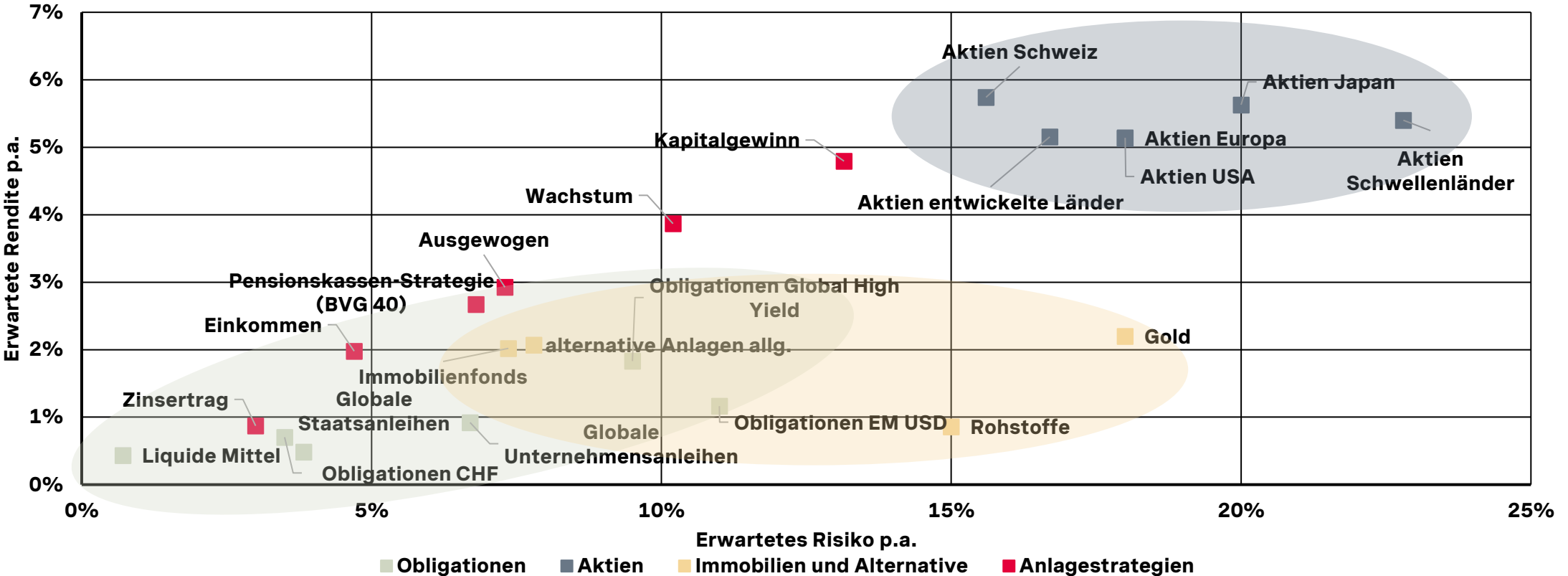
Positive Erträge im Basisszenario

Ertragserwartungen 2026	Technologie- Boom	Basisszenario	Rezession	Ist per 10.09.26	Risiko p.a.	Extrem- situationen*
Anlageklassen						
Liquidität	0.3%	0.0%	-0.4%	0.0%	0.0%	-1.3%
Obligationen Schweizer Franken	-5.0%	0.5%	3.5%	-0.4%	3.5%	-8.8%
Obligationen Fremdwährungen hedged	-3.0%	0.5%	2.0%	-2.8%	3.0%	-11.0%
Aktien Schweiz	15.0%	6.5%	15.0%	7.1%	15.5%	-40.6%
Aktien Ausland	25.0%	5.5%	30.0%	16.8%	17.0%	-41.0%
Immobilienfonds	0.0%	3.0%	0.0%	-2.0%	7.0%	-16.3%
Alternative Anlagen	3.0%	5.0%	-1.0%	4.6%	6.0%	-13.9%
Strategien BEKB						
Zinsertrag	-3.4%	1.0%	2.4%	-0.7%	+/- 3.0%	-6.0%
Einkommen	2.1%	2.3%	-3.2%	2.2%	+/- 4.7%	-10.8%
Ausgewogen	7.1%	3.4%	-8.6%	5.0%	+/- 7.3%	-19.5%
Wachstum	12.3%	4.4%	14.2%	7.9%	+/- 10.2%	-31.2%
Kapitalgewinn	17.7%	5.5%	20.0%	11.0%	+/- 13.2%	-40.9%

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.
Basierend auf den Prognosen per Dezember 2025. Daten per 10. September 2026.

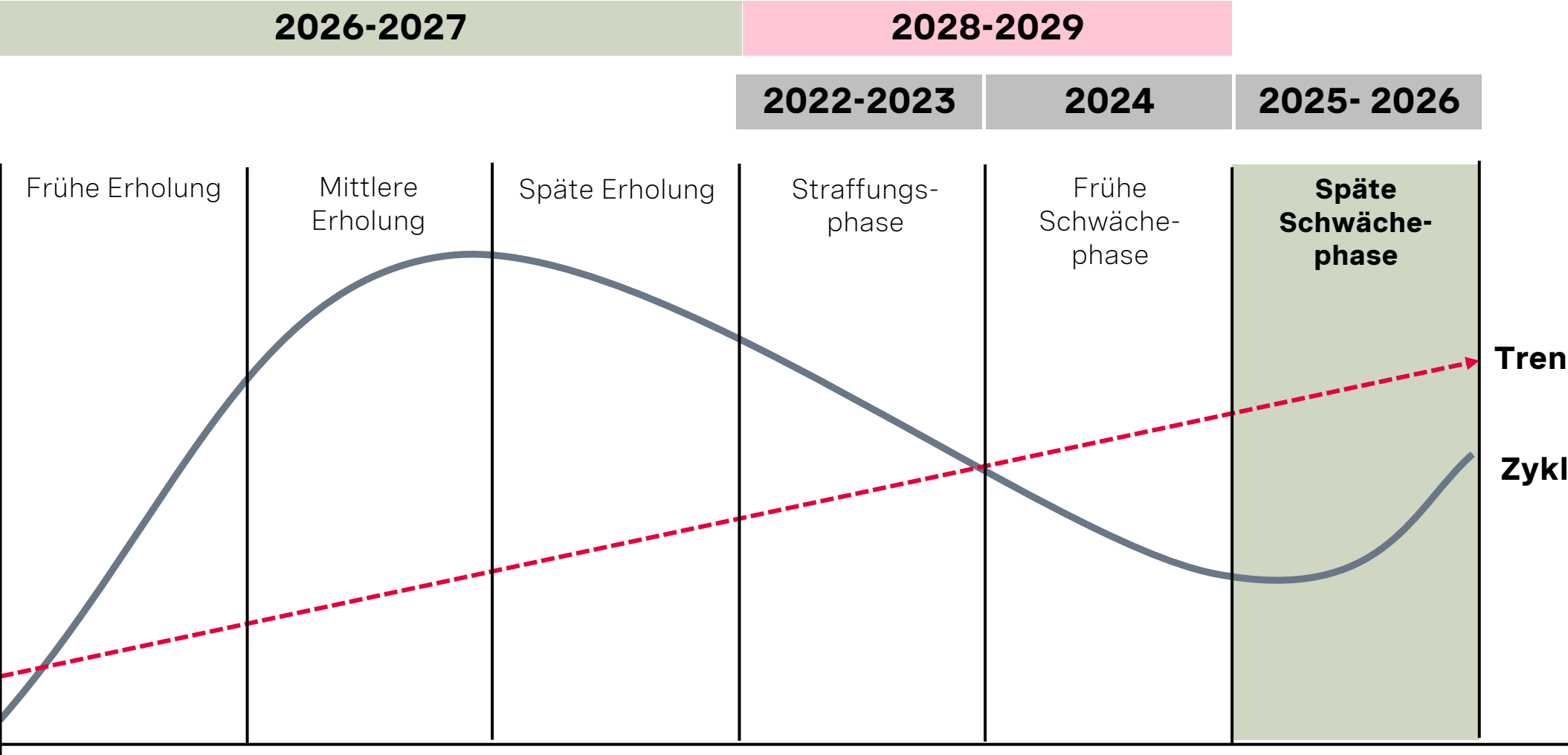
BEKB Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten

Risiko-Rendite Aussichten langfristig (>5 Jahre)



Quellen: Asset Management BEKB, Daten für das 3. Quartal 2026.
Obligations mit Währungsabsicherung in Schweizer Franken.

Zyklische Perspektiven für die mittlere Frist



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

Bullen- und Bärenmärkte Aktien Schweiz

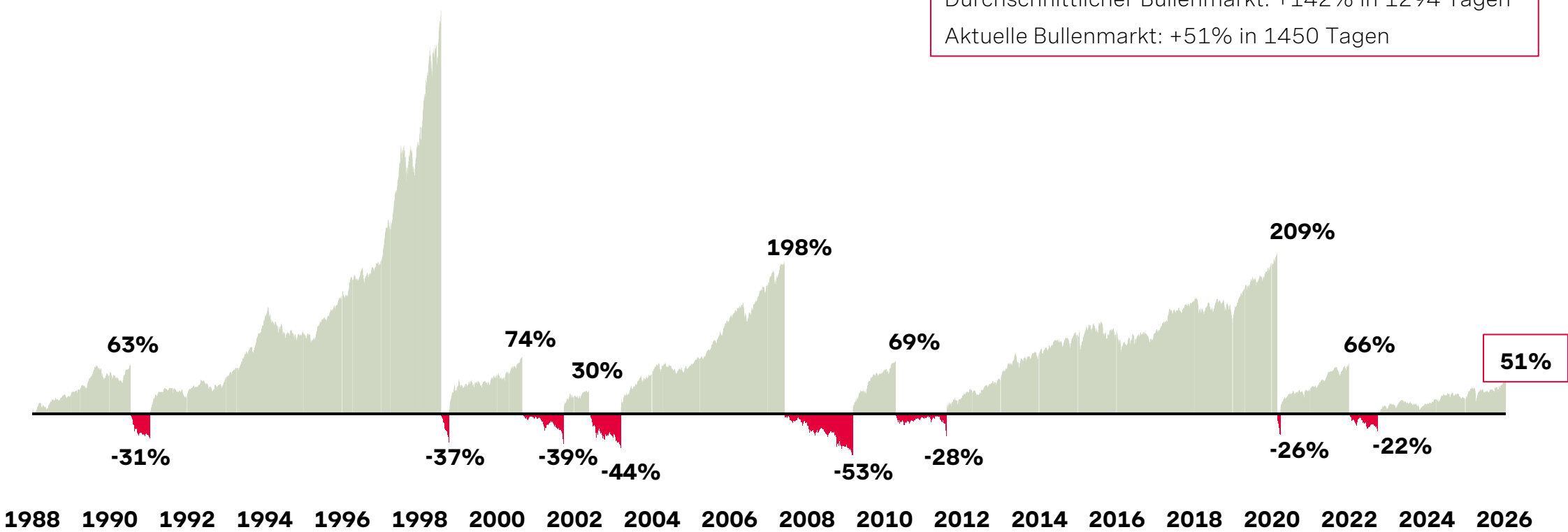
Die aktuelle Hausse bei Schweizer Aktien hat Luft nach oben

Gesamtrendite

521%

Aktien Schweiz

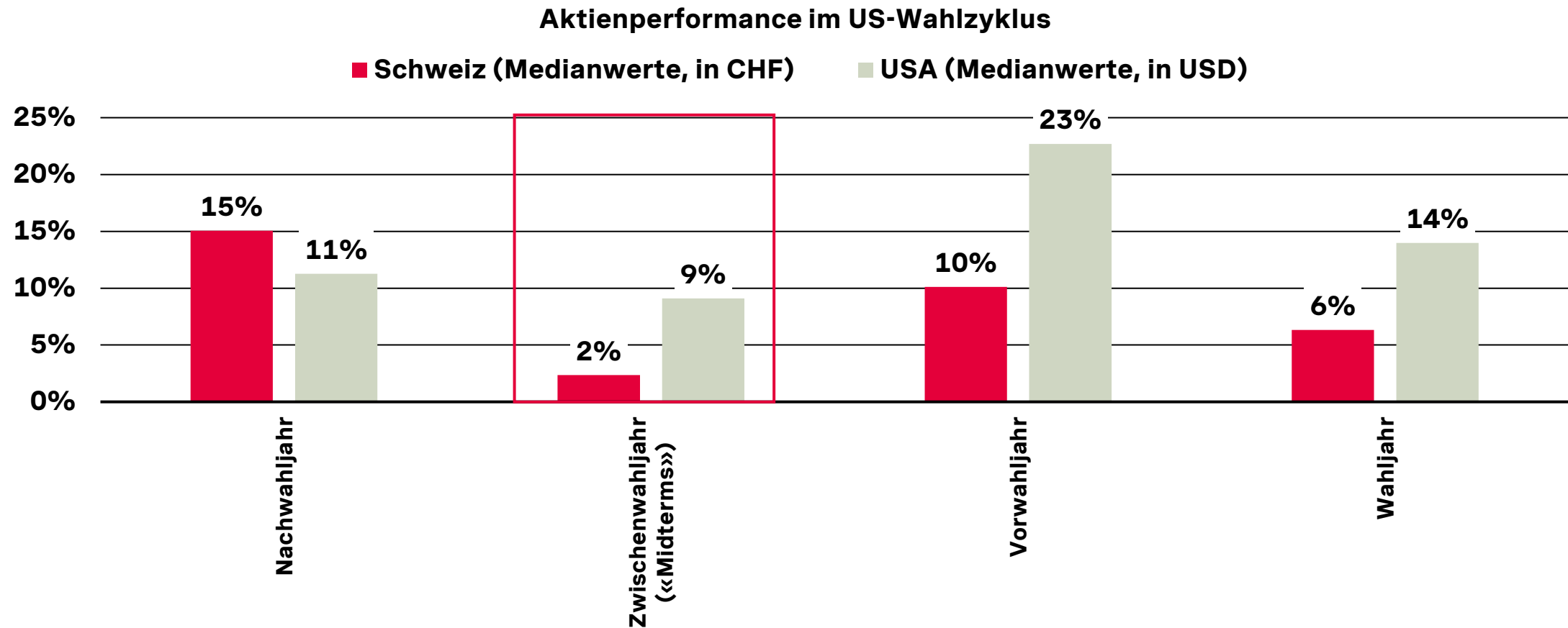
Durchschnittlicher Bullenmarkt: +142% in 1294 Tagen
 Aktuelle Bullenmarkt: +51% in 1450 Tagen



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 14. September 2026. SPI Index.

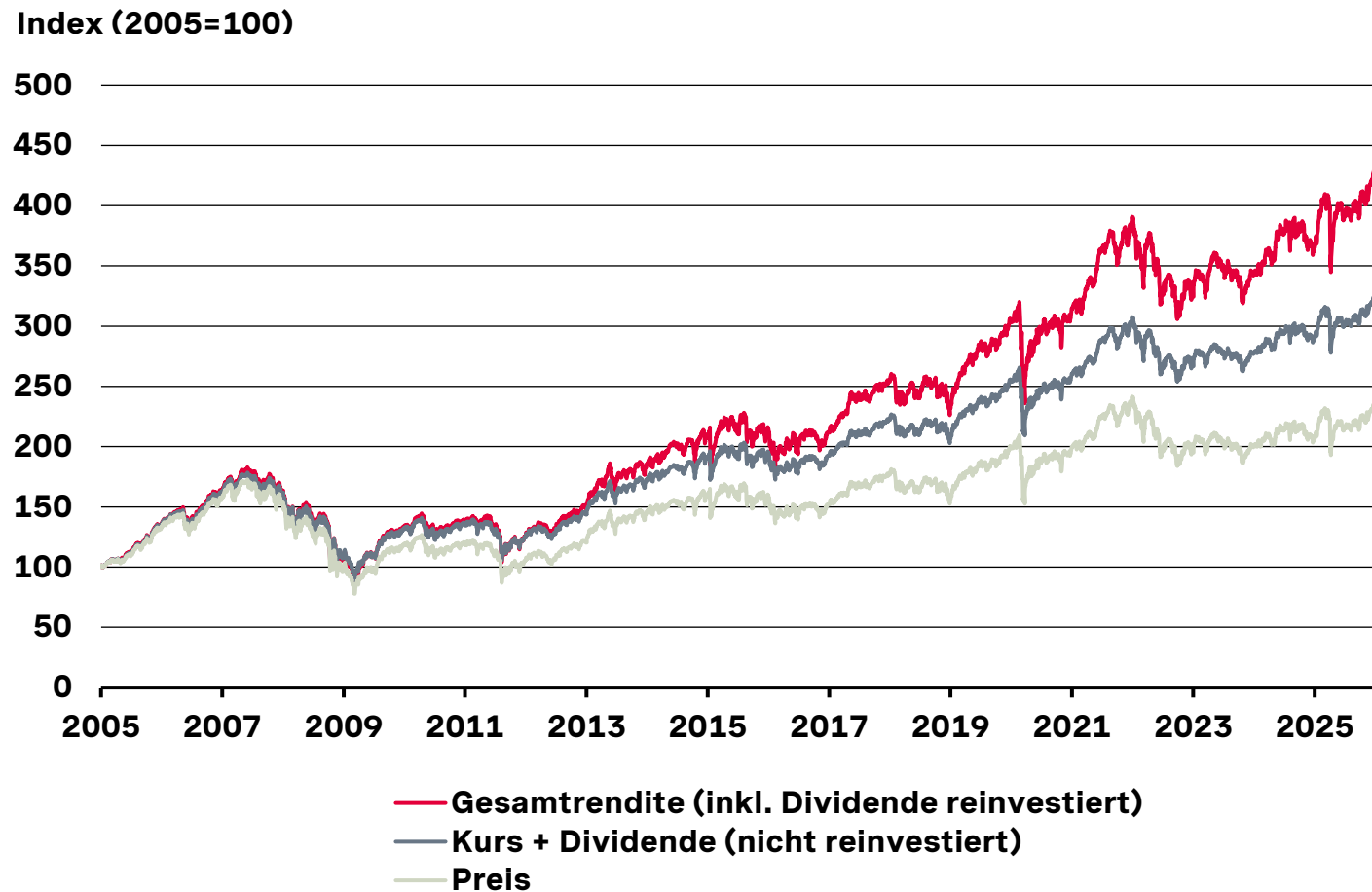
Aktienperformance im US-Wahlzyklus

Im Midterm-Jahr bekunden US-Aktien in der Regel zunächst etwas Mühe



Dividenden Schweiz

Mehrendite durch reinvestierte Dividenden

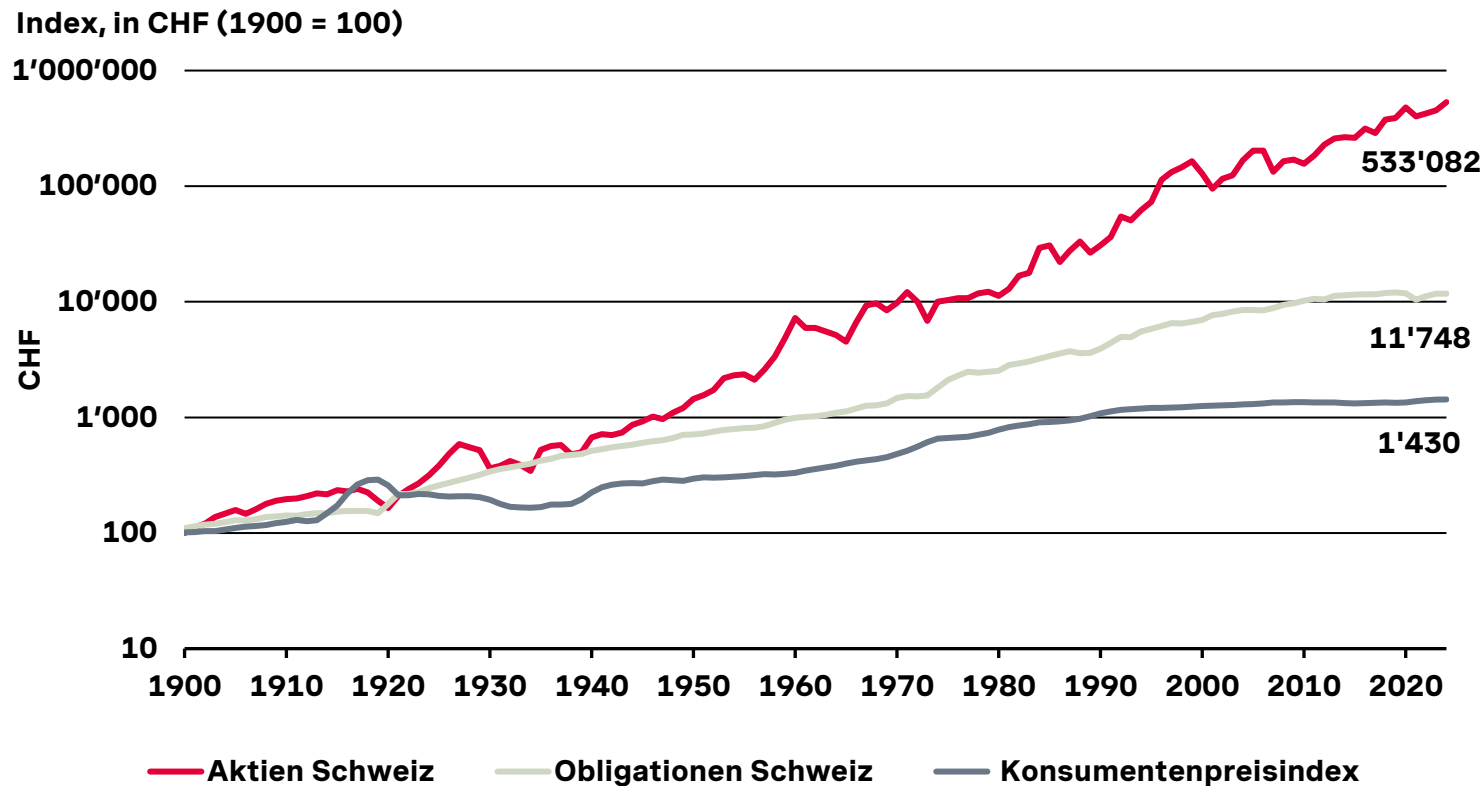


- Anleger, die im Jahr 2005 auf Schweizer Aktien gesetzt haben, konnten sich über eine jährliche Rendite von durchschnittlich 4,1 Prozent freuen.
- Die Dividende trägt langfristig rund 40-50 Prozent zur Gesamtperformance bei.
- Aufgrund des Zinseszinsseffekts sollten Dividenden wenn möglich reinvestiert werden.
- Über die gleiche Periode resultierte so im Schnitt eine jährliche Rendite von 7,2 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 2025 einen Wert von CHF 533'082 ergeben.
- Dieselbe Anlage in CHF-Obligationen hätte «nur» CHF 11'748 ergeben.

Emotionen beim Anlegen



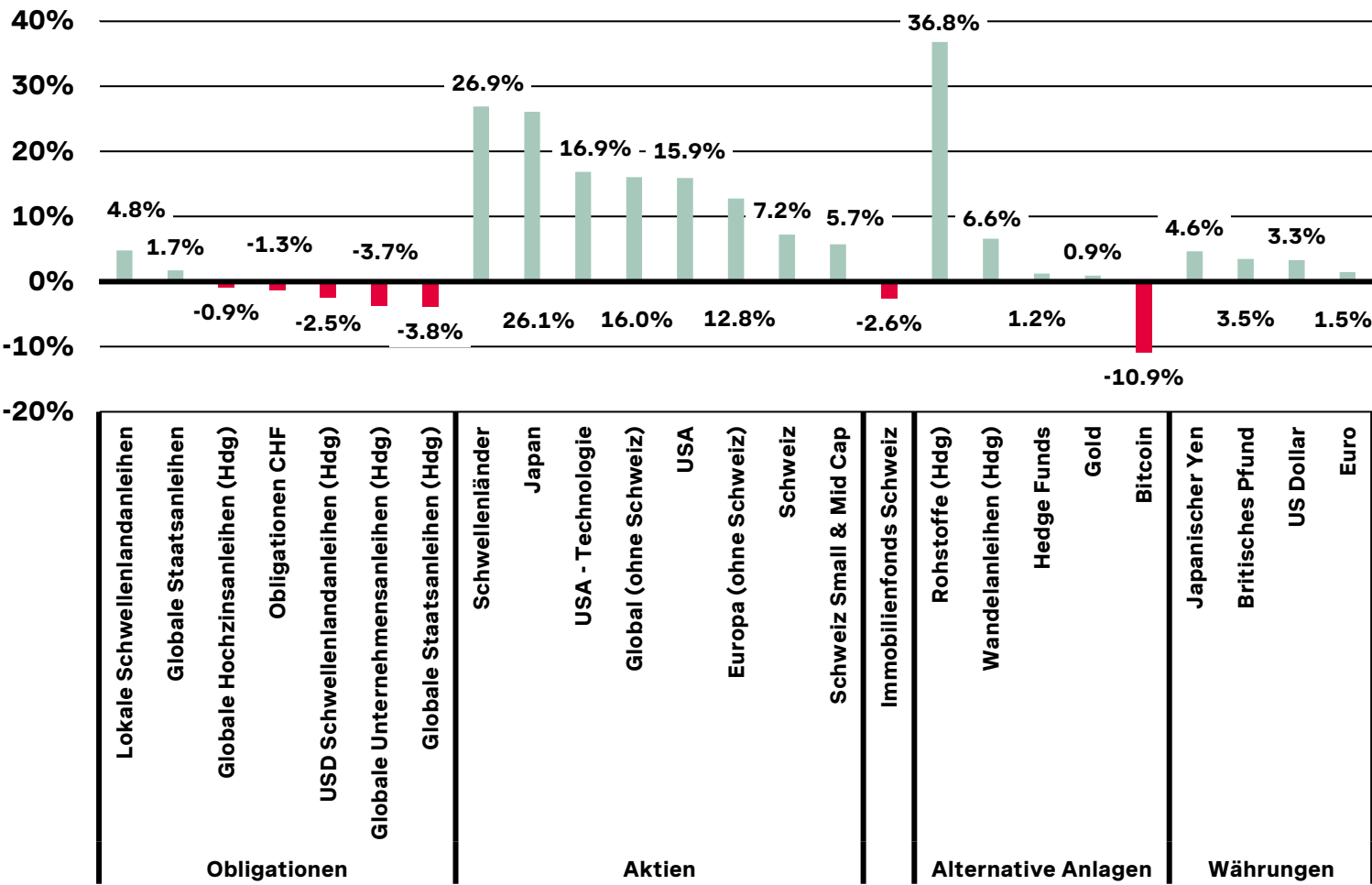


Teil 3: Anlageklassen

Performanceübersicht 2026

Resiliente Finanzmärkte

Gesamtrendite (in CHF)



- Der August war geprägt von hartnäckiger Inflation, geopolitischer Unsicherheit sowie einer anhaltenden durch KI getriebenen Gewinndynamik.
- Die globalen Aktienmärkte entwickelten sich im August freundlich. Globale Aktien legten um 2,5 Prozent zu.
- Besonders stark zeigte sich Gold, das um 13,2 Prozent zulegte.
- Der Schweizer Franken zeigte sich im August gegenüber den wichtigsten Währungen relativ stabil.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.
Daten per 14. September 2026. Hdg.: Abgesichert in CHF.

Anlageklassen

Obligationenmärkte

- [Obligationenmärkte](#)
- [Kreditaufschläge](#)

Aktienmärkte

- [Aktienmarkt Schweiz](#)
- [Volatilität Aktien Schweiz und USA](#)
- [Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz](#)
- [Saisonalität Aktien Schweiz](#)
- [Aktien Schweiz – Kalender](#)
- [Aktienbewertung Schweiz](#)
- [Aktien-Neuemissionen Schweiz](#)
- [Aktienmärkte regional](#)
- [Aktienbewertung Aktienmärkte regional](#)
- [Aktienfaktoren – Sektoren Global](#)
- [Aktienfaktoren – Styles Global](#)
- [Aktienfaktoren – Zyklizität](#)
- [Aktienrisikoprämien](#)

Börsenkotierte Immobilienfonds

- [Börsenkotierte Immobilienfonds](#)

Alternative Anlagen

- [Rohstoffe: Edelmetalle und Energie](#)
- [Kryptowährungen](#)

Währungen

- [Bewertungen](#)

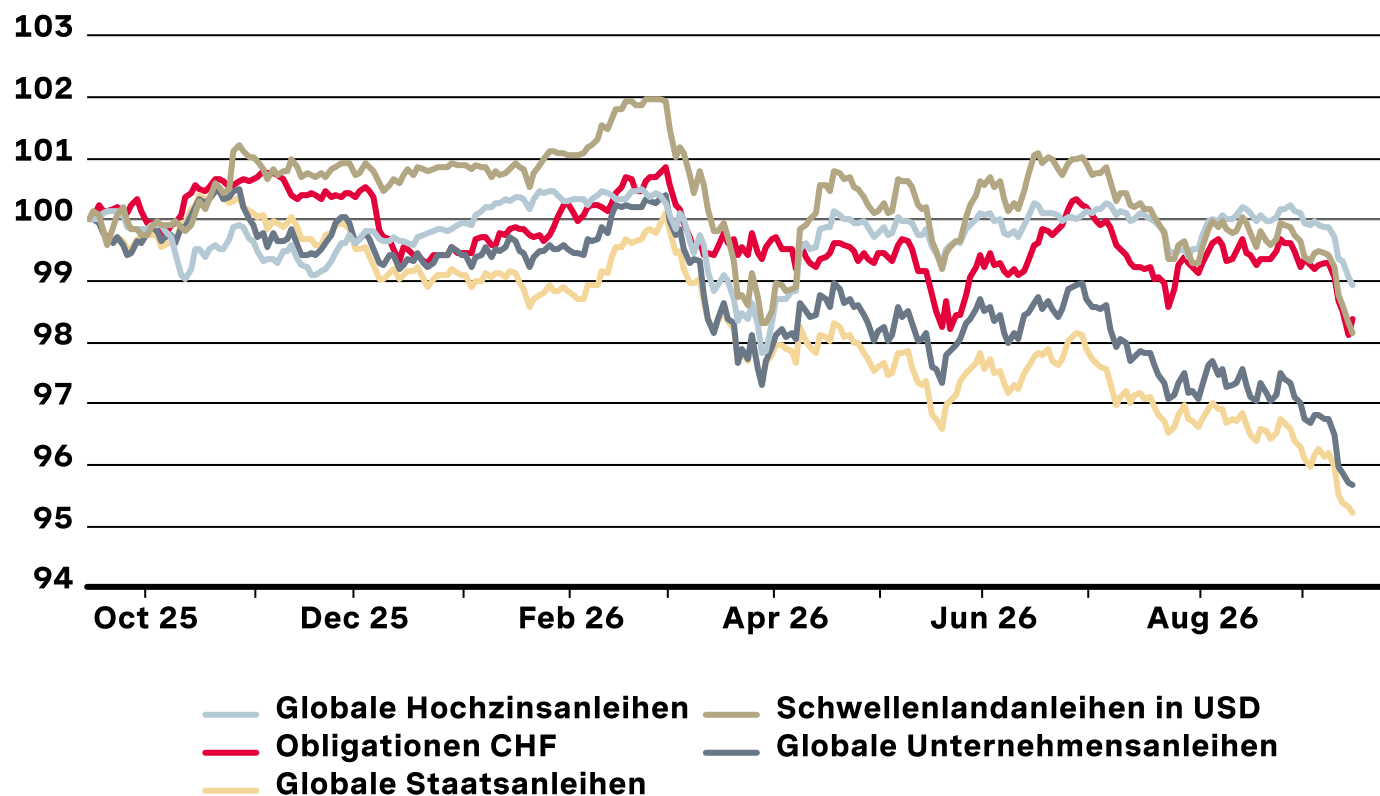
The background of the slide is a blue-toned collage. It features a faint world map, a white line graph with multiple peaks and troughs, and several stacks of silver coins. A solid red rectangle is positioned in the lower right area, containing the title text.

Obligationenmärkte

Obligationenmärkte

Anspruchsvolles Zinsumfeld

Index in CHF (Fremdwährungen mit Absicherung)

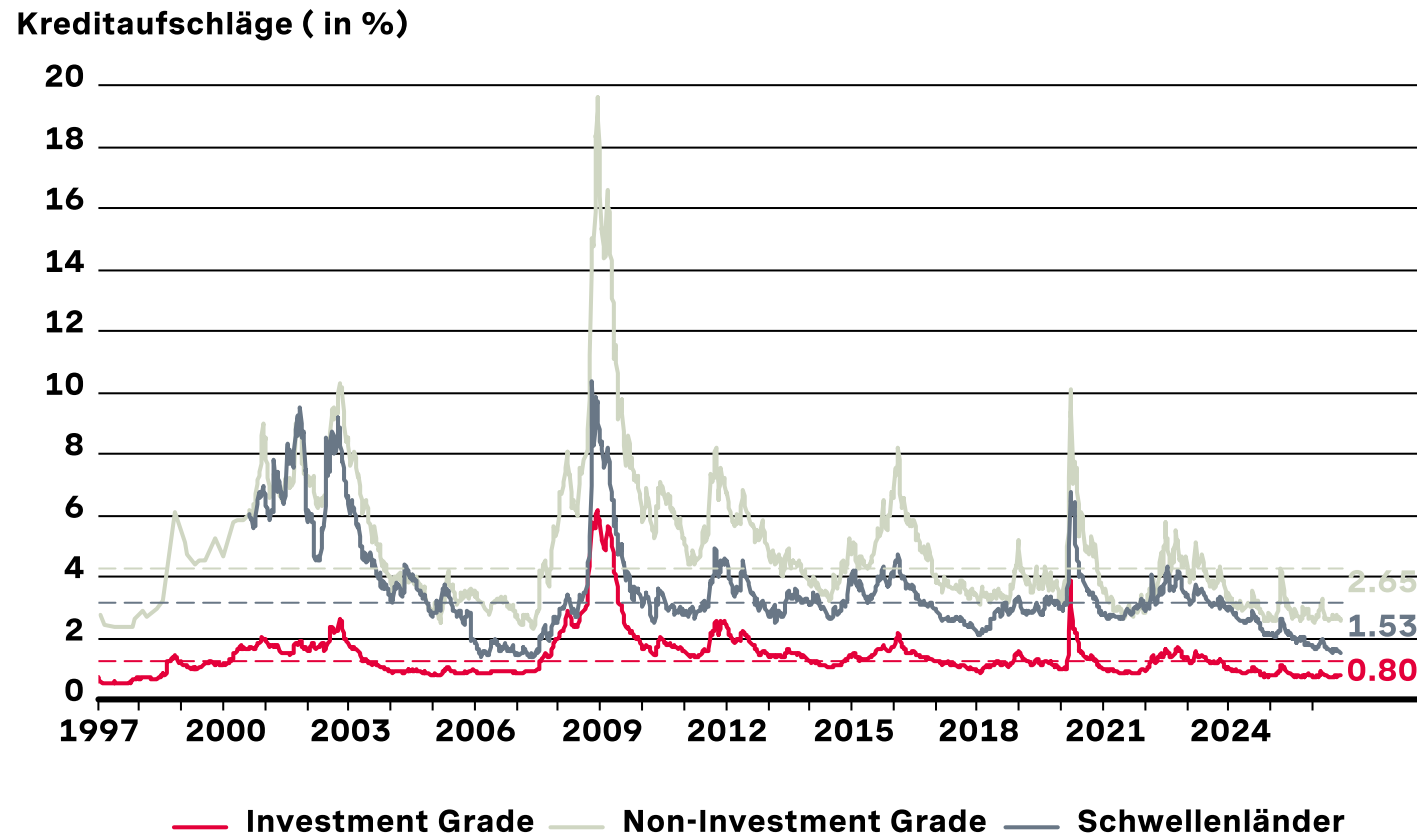


- Der Schweizer Obligationenmarkt konnte sich im August nach dem deutlichen Rückgang im Vormonat leicht erholen.
- Die globalen Obligationenmärkte zeigten im August ein gemischtes Bild.
- Sie litten insgesamt unter dem weiterhin anspruchsvollen Zinsumfeld.

Kreditaufschläge

Trendwende bei den Kreditaufschlägen? Nein.

- Die angezeigten Kreditaufschläge auf den Obligationenmärkten sind weiterhin tief und liegen unter den historischen Durchschnittswerten.
- Die geopolitischen Unsicherheiten haben zwischenzeitlich zu einem leichten Anstieg der Non-Investment Grade und Schwellenländer Kreditaufschlägen geführt.

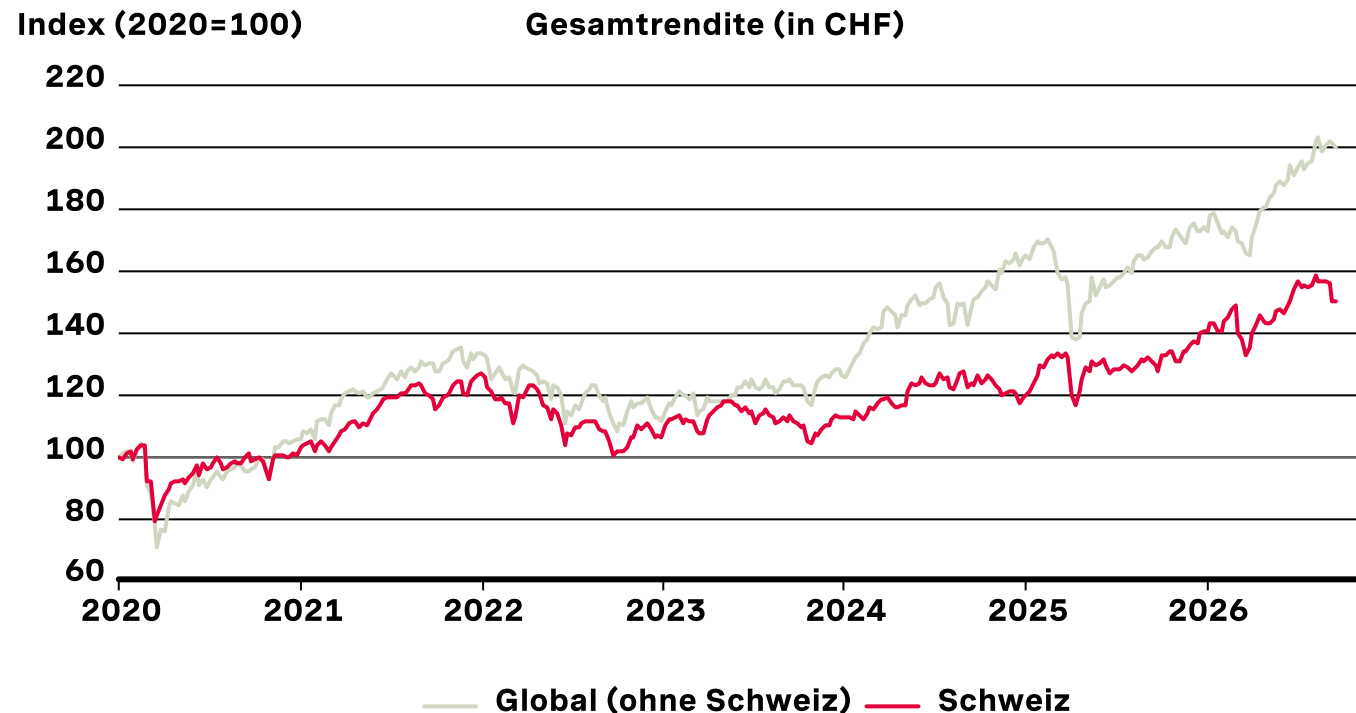




Aktienmärkte

Aktien Schweiz

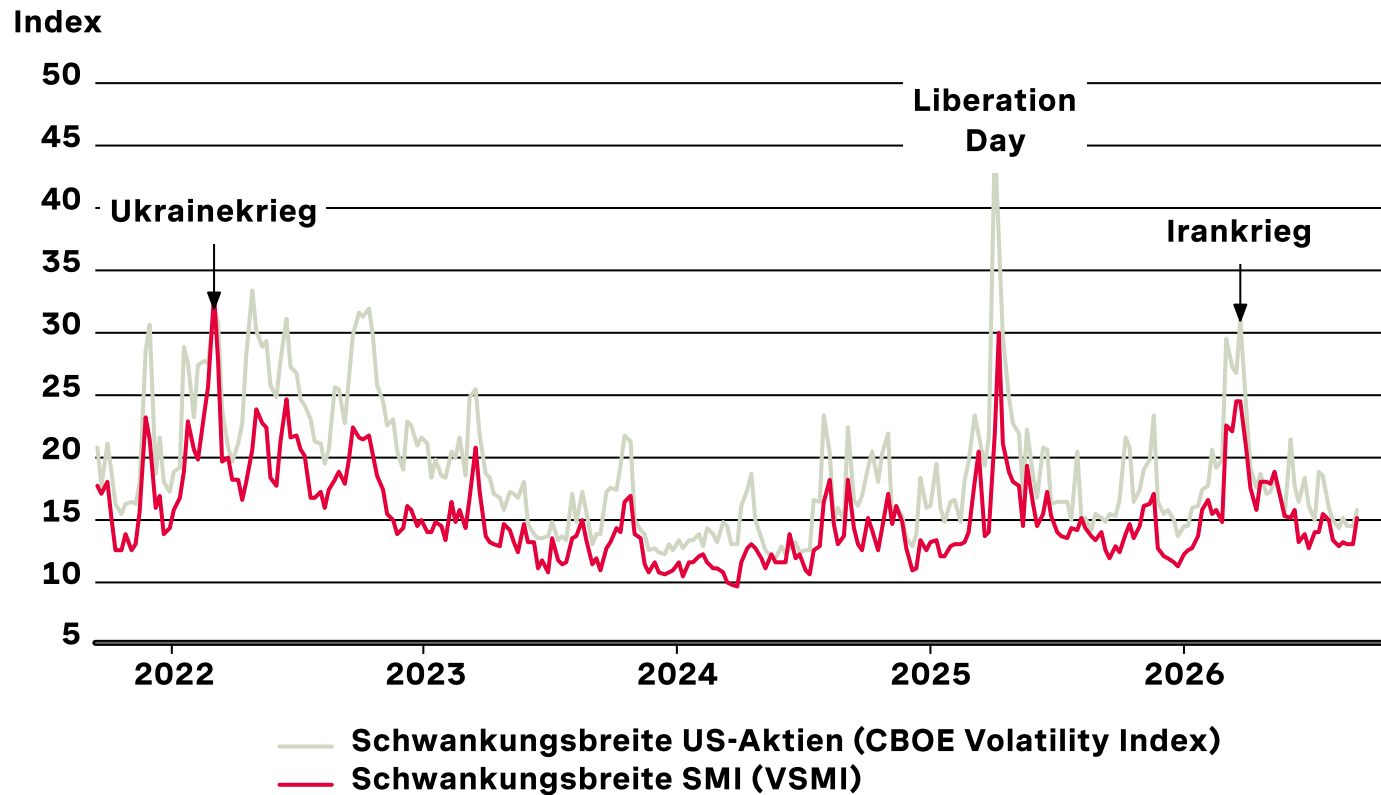
Verschnaufpause bei Schweizer Aktien



- Nachdem Anstieg in den letzten Monaten legten Schweizer Aktien im August eine Verschnaufpause ein (-0,2%).
- Auf Jahressicht liegen Schweizer Aktien hinter globalen Aktien zurück.
- Die positive Entwicklung globaler Aktien wird weiterhin von einer robusten Konjunktur und einer erfreulichen Gewinnentwicklung der Unternehmen unterstützt.

Volatilität Aktien Schweiz und USA

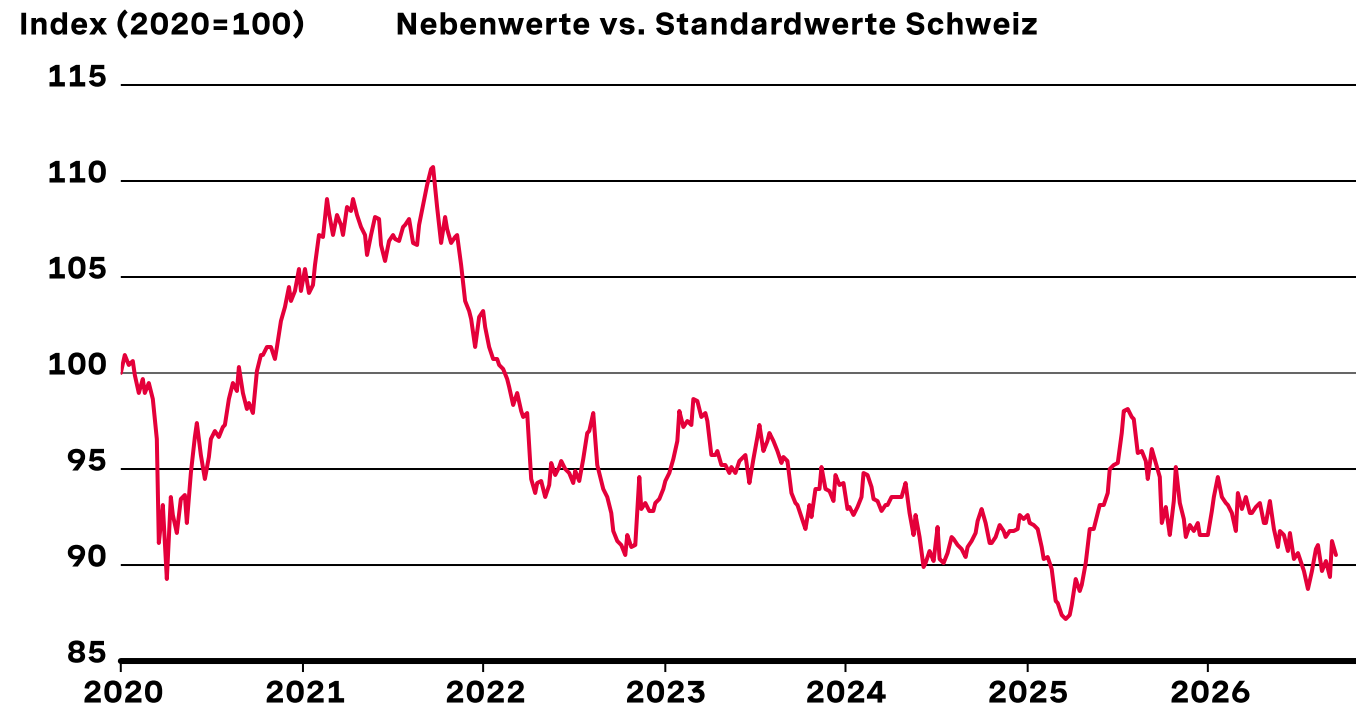
Leichter Anstieg der Volatilität



- Volatilitätsindizes messen die Schwankungsbreite von Aktien.
- Ein hoher Wert signalisiert, dass sich Investoren auf starke Kursausschläge einstellen.
- Seit dem Anstieg der Volatilität im März aufgrund des Irankriegs hat sich sie sich zuletzt wieder normalisiert.
- Das beherrschende Thema bleibt der Iran-Krieg und die damit sehr unsichere Lage im arabischen Raum.

Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz

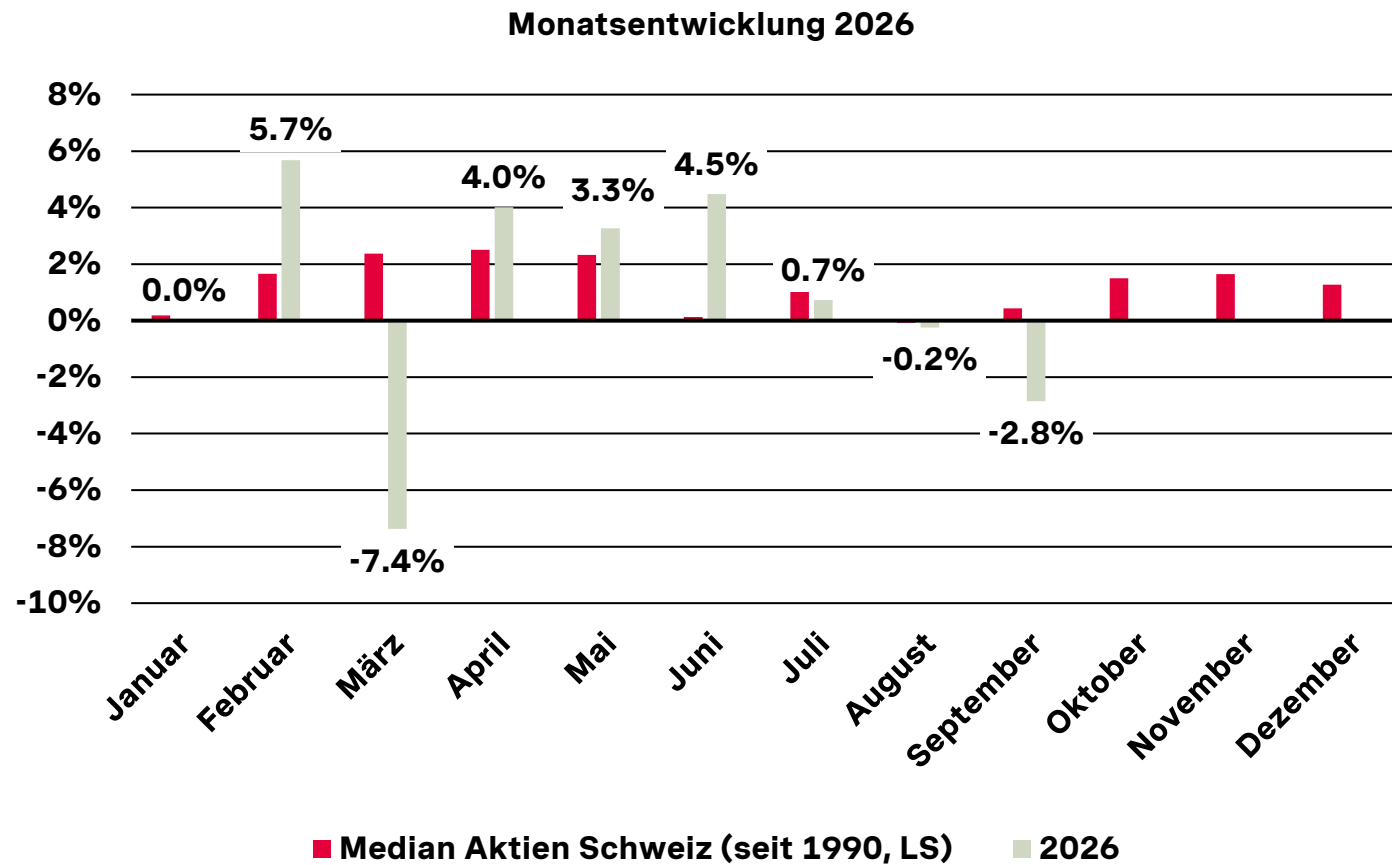
Nebenwerte mit Aufholpotenzial?



- Kleinkapitalisierte Werte in der Schweiz tendieren im Jahr 2026 bisher positiv (+5,7%).
- Im August entwickelten sie sich stärker als ihre grosskapitalisierten Pendants im SMI (+0,3% vs. -0,2%).
- In den USA glänzt das Segment kleinkapitalisierter Unternehmen mit starker Performance.
- Die relative Performance der Schweizer Nebenwerte hinkt der Verbesserung der konjunkturellen Frühindikatoren bislang hinterher.

Saisonalität Aktien Schweiz

Rücksetzer im September



- Im Jahr 2025 war die Monatsperformance von Schweizer Aktien (SPI) im Vergleich mit der historischen Entwicklung aussergewöhnlich.
- So wich die Monatsrendite in den meisten Monaten deutlich vom Median ab.
- Auch im neuen Jahr zeigen sich die Aktienmärkte volatil.
- Im März korrigierten Schweizer Aktien aufgrund der Eskalation im Nahen Osten deutlich.
- Dieser Rücksetzer konnte vollständig aufgeholt und ein neues Allzeithoch erreicht werden.
- Die Entwicklung in den Sommermonaten war positiv.

Wichtige Termine im September

Folgende Geschäftsergebnisse, Zinsentscheide, Wirtschaftszahlen und Börsentermine werden im September erwartet (Auswahl)

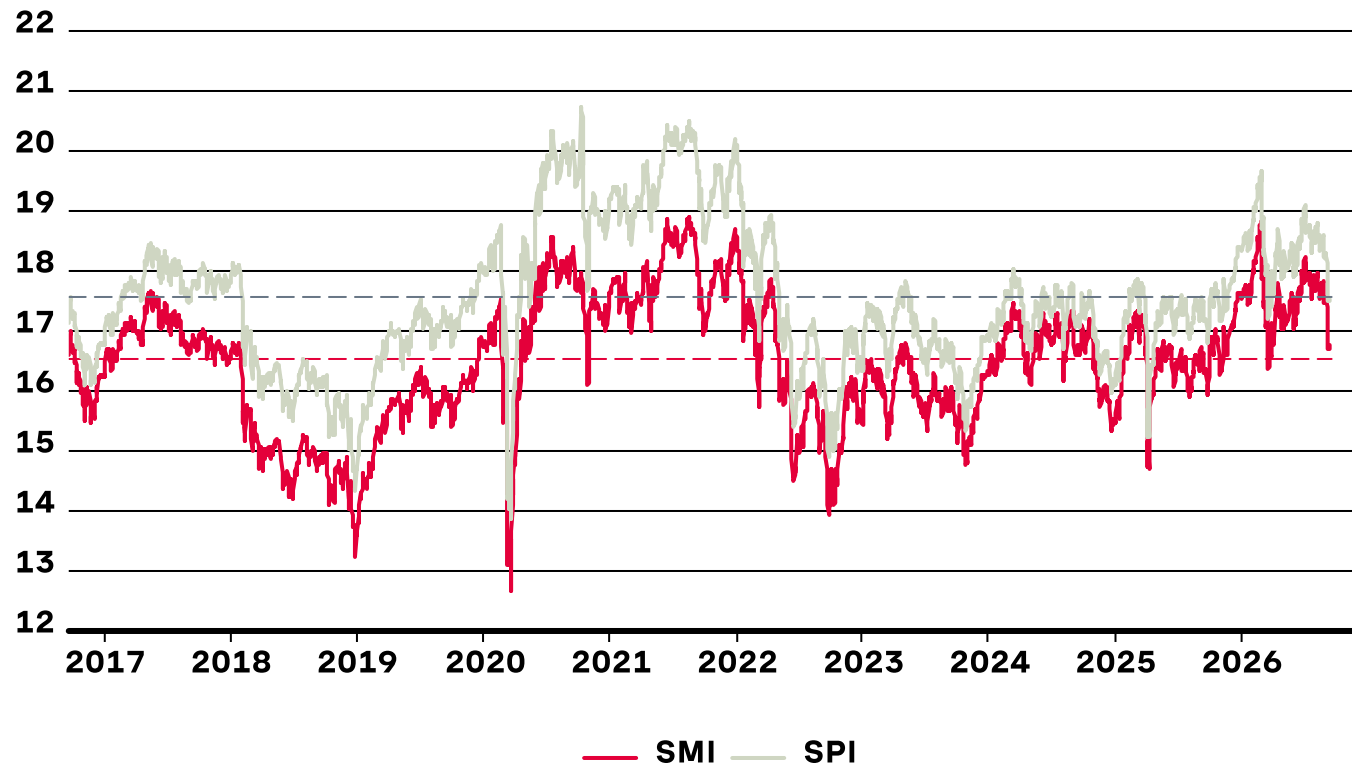
1.9.	Partners Group AG (Zwischenbericht und Halbjahresbericht), dormakaba Holding AG (Geschäftsjahr 2025/2026), Swiss Life Holding AG (Halbjahresbericht 2026)
2.9.	Fundamenta Real Estate AG (Halbjahresbericht 2026), Vaudoise Assurances Holding SA (Halbjahresbericht 2026)
3.9.	Villars Holding SA (Halbjahresbericht 2026), Romande Energie Holding SA (Halbjahresbericht 2026)
7.9.	Temenos AG (Zwischenbericht 2026)
9.9.	Medacta Group SA (Halbjahresbericht 2026), SHL TeleMedicine Ltd (Halbjahresbericht 2026), BVZ Holding AG (Halbjahresbericht 2026), BioVersys AG (Geschäftsupdate und Halbjahresbericht 2026)
10.9.	Private Equity Holding AG (Nettoanlagevermögen per 31. August 2026), Flughafen Zurich AG (neuste Geschäftsdaten)
16.9.	FOMC-Sitzung und Zinsentscheid Fed R&S Group Holding AG (Halbjahresbericht 2026)
17.9.	SECO-Konjunkturprognosen (prov. Termin) MCH Group AG (Halbjahresbericht 2026), Aevis Victoria AG (Halbjahresbericht 2026), Helvetia Baloise (Halbjahresbericht 2026)
18.9.	«Triple Witching»-Tag (Verfalltag von drei Derivatarten am selben Handelstag)
21.9.	Indexanpassung SMI/SMIM: Aufstieg Sandoz und Galderma, Abstieg Swisscom und Kühne + Nagel
22.9.	SNB: Zahlungsbilanz und Auslandvermögen der Schweiz (2. Quartal 2026)
23.9.	Peach Property Group AG (Halbjahresbericht 2026)
24.9.	SNB: Geldpolitische Lagebeurteilung
30.9.	KOF-Konjunkturprognose Herbst

- Zumindest was die Berichterstattung angeht, wird es im September vorerst etwas ruhiger werden mit einer überschaubaren Anzahl von berichtenden Unternehmen.
- Derweil dürfte es in den Schweizer Aktienindizes etwas bewegter zugehen: Wie bereits im letzten Monatsbericht vom Juli erörtert, werden der Schweizer Leitindex SMI und der Mid-Cap-Index SMIM ab dem 21. September in leicht abgeänderter Zusammensetzung auftreten.
- Galderma und Sandoz werden in den SMI aufrücken, während Swisscom und Kühne + Nagel in den SMIM wechseln. Dies dürfte insbesondere bei passiv verwalteten ETFs und Indexfonds zu Portfolioumschichtungen führen.

Aktienbewertung Schweiz

Bewertungsrückgang im August

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)



- Im August sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) der beiden wichtigsten Schweizer Aktienmarktindizes gesunken.
- Die KGVs (basierend auf den erwarteten Gewinnen der nächsten 12 Monate) notieren leicht über dem Durchschnitt der letzten 10 Jahre.
- Schweizer Aktien weisen gegenüber US-Aktien weiterhin einen Bewertungsabschlag auf.
- Aufgrund des Tiefzinsumfelds in der Schweiz erachten wir Aktien weiterhin als interessanter als Obligationen.

Aktienbewertung Schweiz Standardwerte

Grosse Renditeunterschiede bei den SMI-Titeln im Jahr 2026

Sortiert nach Gesamtrendite 2026

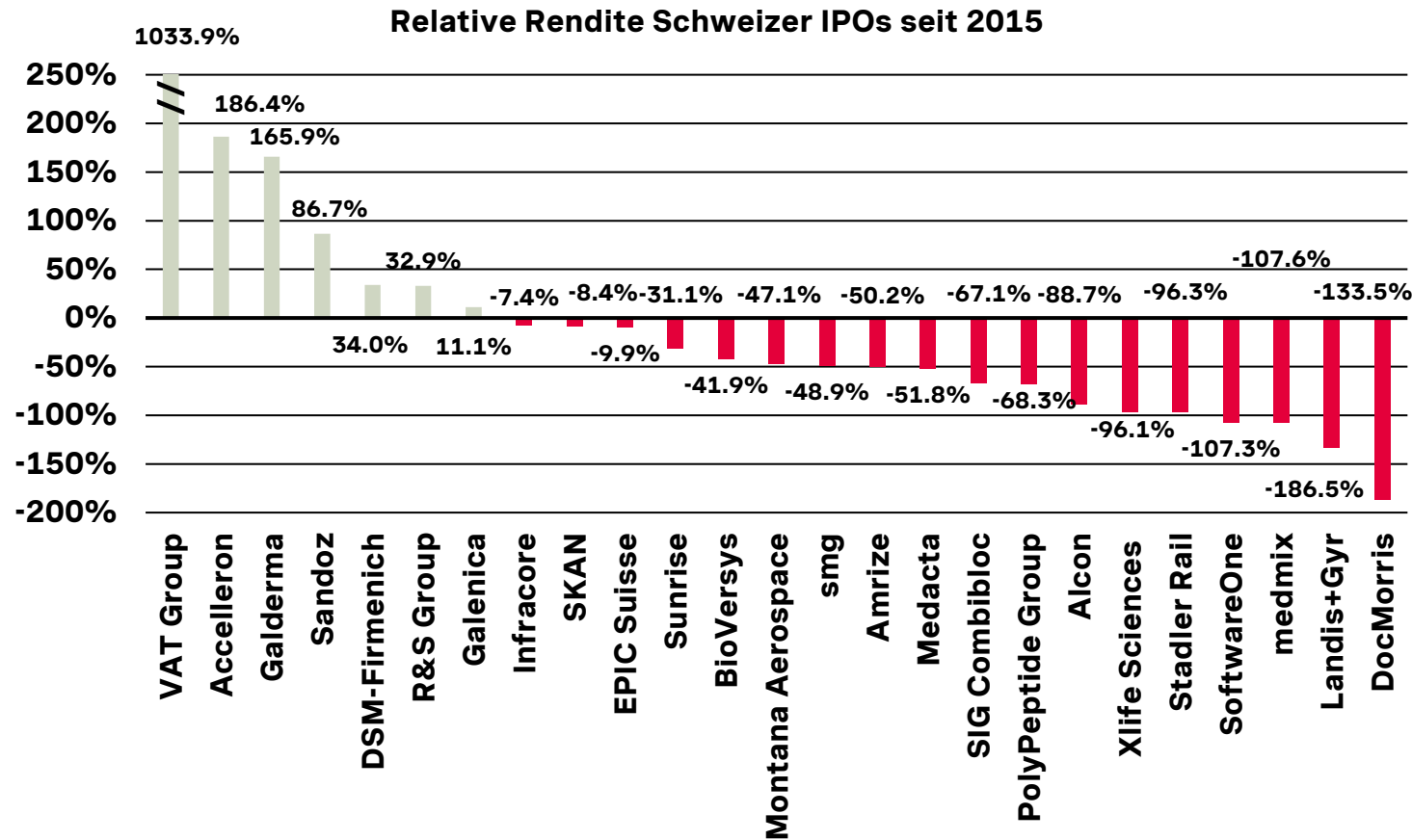
Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Kühne + Nagel	30.7%	-13.8%	29.2	11.3x
ABB	29.2%	23.1%	40.1	11.2x
UBS Group	20.2%	37.5%	19.8	1.9x
Swisscom	19.1%	19.0%	26.4	2.8x
Sika	14.4%	-23.4%	26.7	4.3x
Roche	13.5%	32.7%	18.4	8.4x
Swiss Re	9.3%	5.6%	11.6	2.1x
Novartis	7.1%	28.1%	16.3	5.9x
Givaudan	4.7%	-19.2%	27.7	6.5x
Nestlé	4.6%	8.9%	17.7	6.1x

Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Zurich IG	4.1%	17.6%	15.4	4.1x
Swiss Life	3.8%	36.7%	21.1	3.9x
Richemont	0.6%	27.3%	32.0	4.6x
Logitech	0.6%	10.2%	18.0	6.8x
Lonza	0.4%	1.1%	35.4	4.1x
Holcim	-9.5%	80.8%	97.5	2.2x
Geberit	-10.0%	23.3%	30.0	11.8x
Alcon	-12.7%	-17.4%	23.1	1.6x
Amrize	-24.5%	10.8%	21.4	1.8x
Partners Group	-31.2%	-17.0%	12.9	7.2x

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 14. September 2026.
*KGV / KBV 2026.

Aktien-Neuemissionen Schweiz

Belebung der IPO-Tätigkeit im Jahr 2026

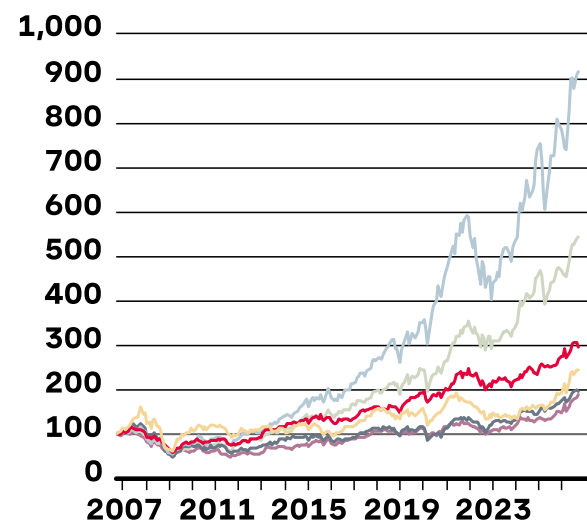


- Im Mai ist die dsm-firmenich AG an die Börse gegangen.
- Das Unternehmen ist ein Givaudan-Konkurrent und ein schweizerisch-niederländischer Konzern für Ernährung, Gesundheit und Schönheit.
- Ab dem 9. Juli wurden die Aktien von Infracore (ISIN: CH0019867685) an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange gelistet.
- Infracore ist eine spezialisierte Schweizer Immobiliengesellschaft, die Spitäler, Kliniken und Gebäude im Gesundheitssektor besitzt, bewirtschaftet und entwickelt.

Aktienmärkte regional

20 Jahre: Techdominanz

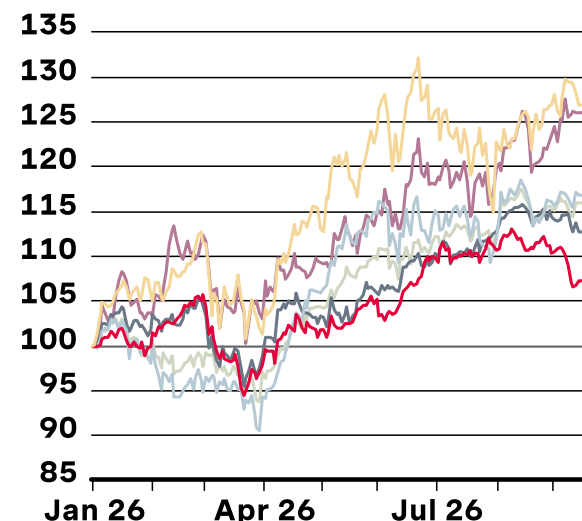
Index (2006 = 100)



— USA - Technologie
 — USA
 — Schweiz (SPI)
 — Schwellenländer
 — Europa (ohne Schweiz)
 — Japan

2026: Schlusslicht Aktien Schweiz

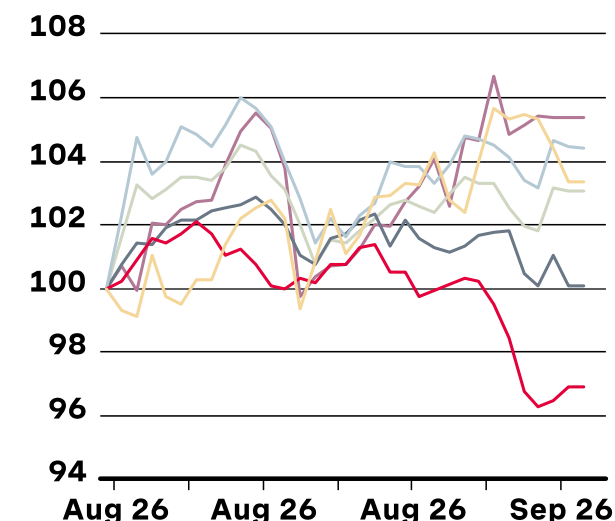
Index (2026 = 100)



— Schwellenländer
 — Japan
 — USA - Technologie
 — USA
 — Europa (ohne Schweiz)
 — Schweiz (SPI)

Seit August: Solide japanische Aktien

Index (Aug 2026 = 100)

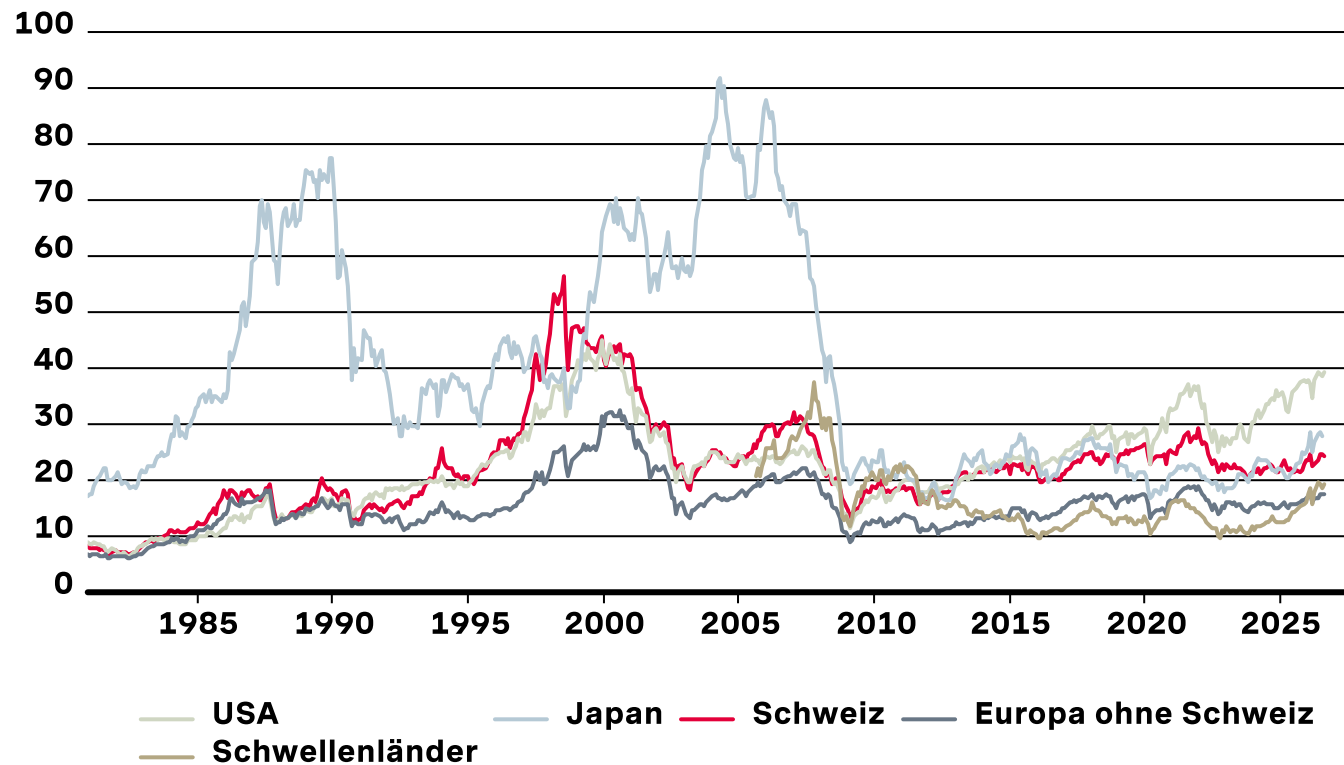


— Japan
 — Schwellenländer
 — USA - Technologie
 — USA
 — Europa (ohne Schweiz)
 — Schweiz (SPI)

Aktienbewertung Aktienmärkte regional

Schweizer und europäische Aktien sind im globalen Vergleich attraktiv bewertet

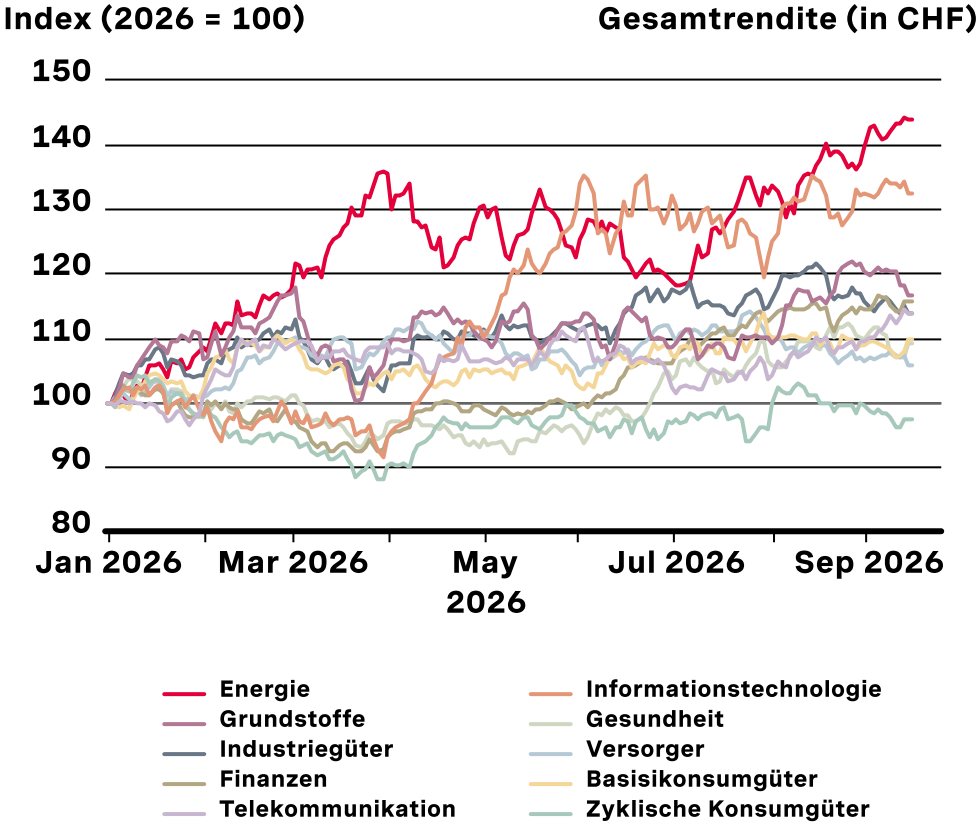
Shiller-KGV



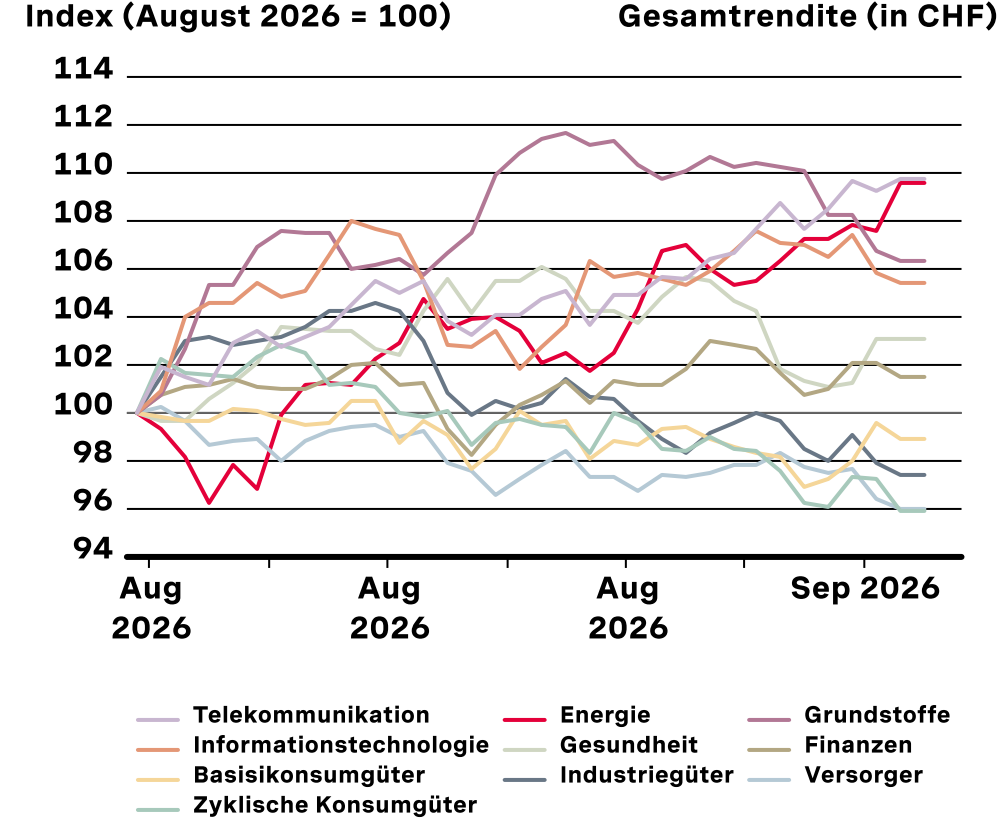
- Beim Shiller-KGV wird der aktuelle Kurs durch den Durchschnitt der inflationsbereinigten Gewinne der letzten zehn Jahre geteilt.
- So werden kurzfristige Konjunkturschwankungen und Krisen ausgeglichen.
- Schweizer Aktien und europäische Aktien weisen einen Bewertungsabschlag auf.

Aktienfaktoren – Sektoren Global

2026: Energiewerte profitieren



Seit August: Telekomm an der Spitze

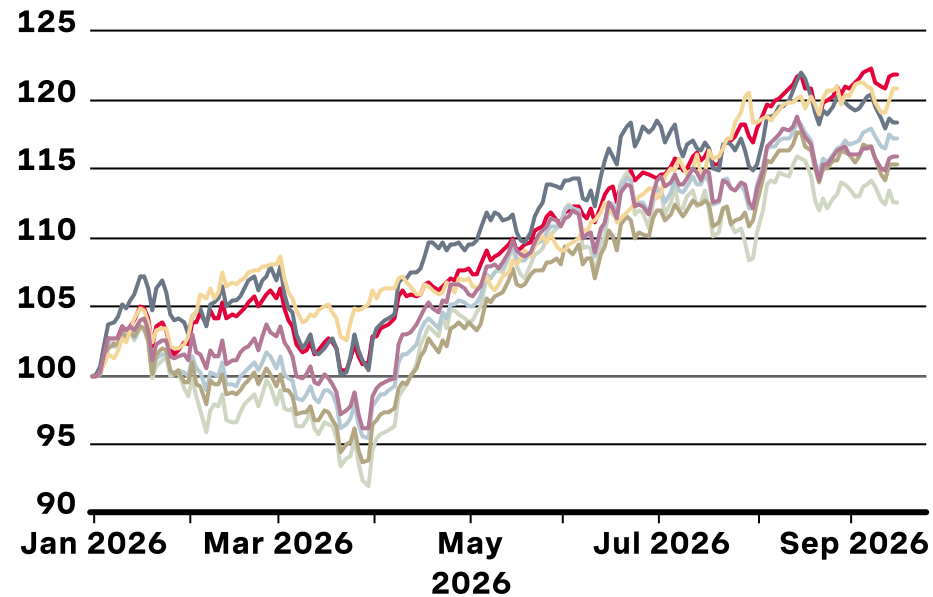


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. September 2026.
MSCI AC Indizes inkl. Schwellenländern.

Aktienfaktoren – Styles Global

2026: Gefragte Substanzwerte

Index (2020=100) Gesamttrendite (in CHF)

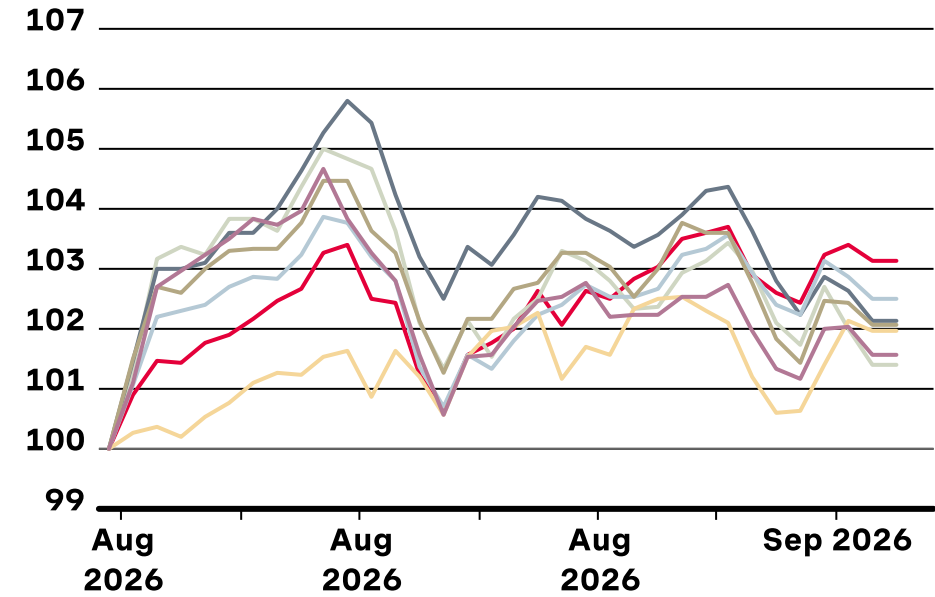


- Substanzwerte (Value)
- Nebenwerte (Small Cap)
- Standardwerte (Large Caps)
- Wachstum (Growth)
- High Dividend
- Qualitätstitel (Quality)
- ESG Leaders

Seit August: Gefrage Substanzwerte

Index (August 2026 =100)

Gesamttrendite (in CHF)



- Substanzwerte (Value)
- Nebenwerte (Small Cap)
- Standardwerte (Large Caps)
- Wachstum (Growth)
- High Dividend
- Qualitätstitel (Quality)
- ESG Leaders

Aktienfaktoren – Zyklizität

Zyklischer dank Techaktien im Aufwind

Ratio: Zyklische vs. defensive Sektoren

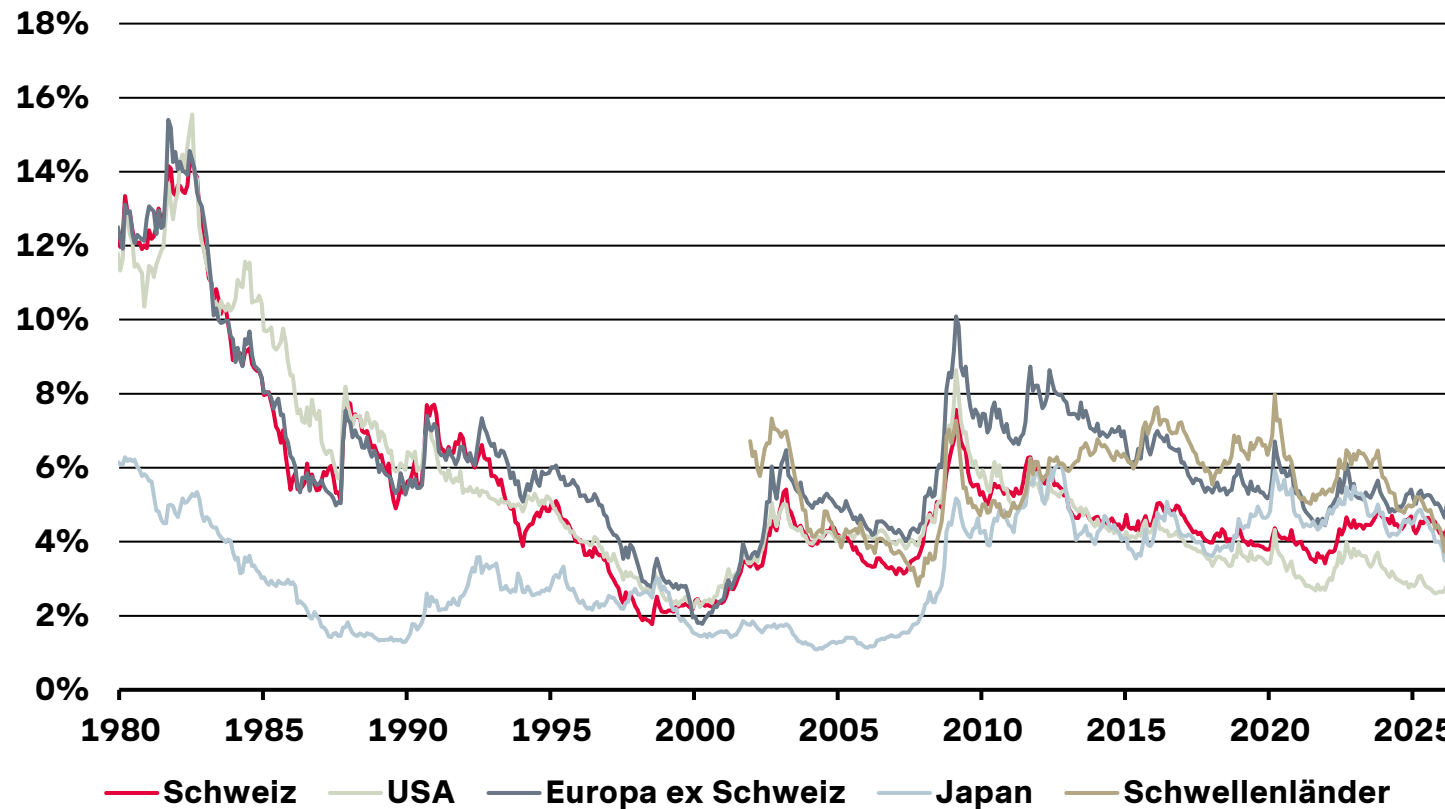


- Aufgrund der starken Entwicklung der Tech-Schwergewichte gewinnen Zykliker im Jahr 2026 gegenüber defensiven Sektoren weiter an Boden.
- Zu den zyklischen Werten zählen unter anderem Technologieaktien, Industrie, Grundstoffe und Finanztitel.
- Wir halten an unserer prozyklischen Haltung fest.

Aktienrisikoprämien

Schweizer Aktien bleiben interessant

Aktienrisikoprämie



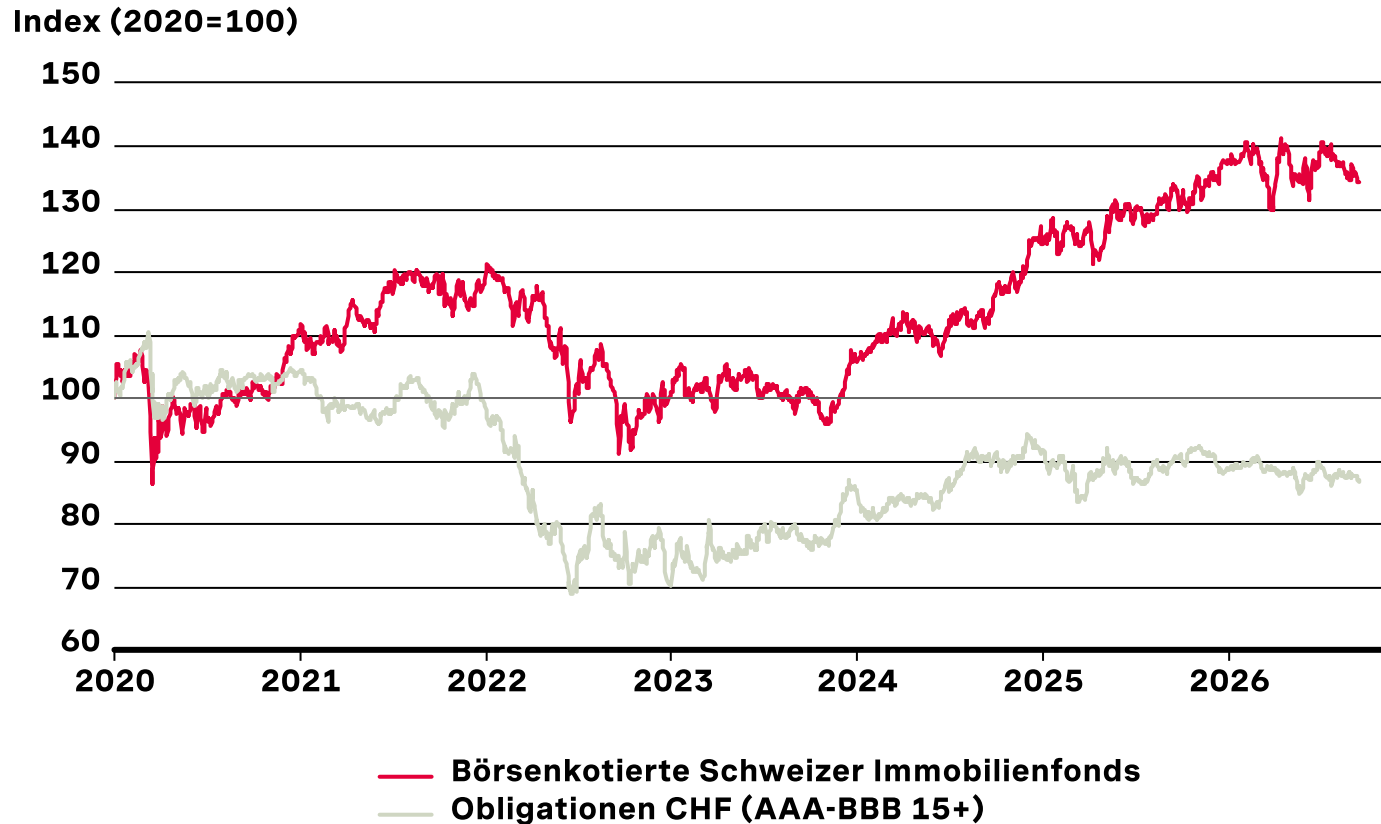
- Die Aktienrisikoprämie zeigt die zusätzliche Entschädigung von Aktienanlagen gegenüber liquiden Mitteln. Höhere Werte zeigen attraktivere Investitionen an.
- Die Aktienrisikoprämie bei Schwellenländern haben sich im Zuge des starken Kursanstieges zurückgebildet und liegen nun unter europäischen Aktien.
- Sowohl im historischen als auch globalen Vergleich erscheinen Schweizer Aktien weiterhin attraktiv.



Börsenkotierte Immobilienfonds

Börsenkotierte Immobilienfonds

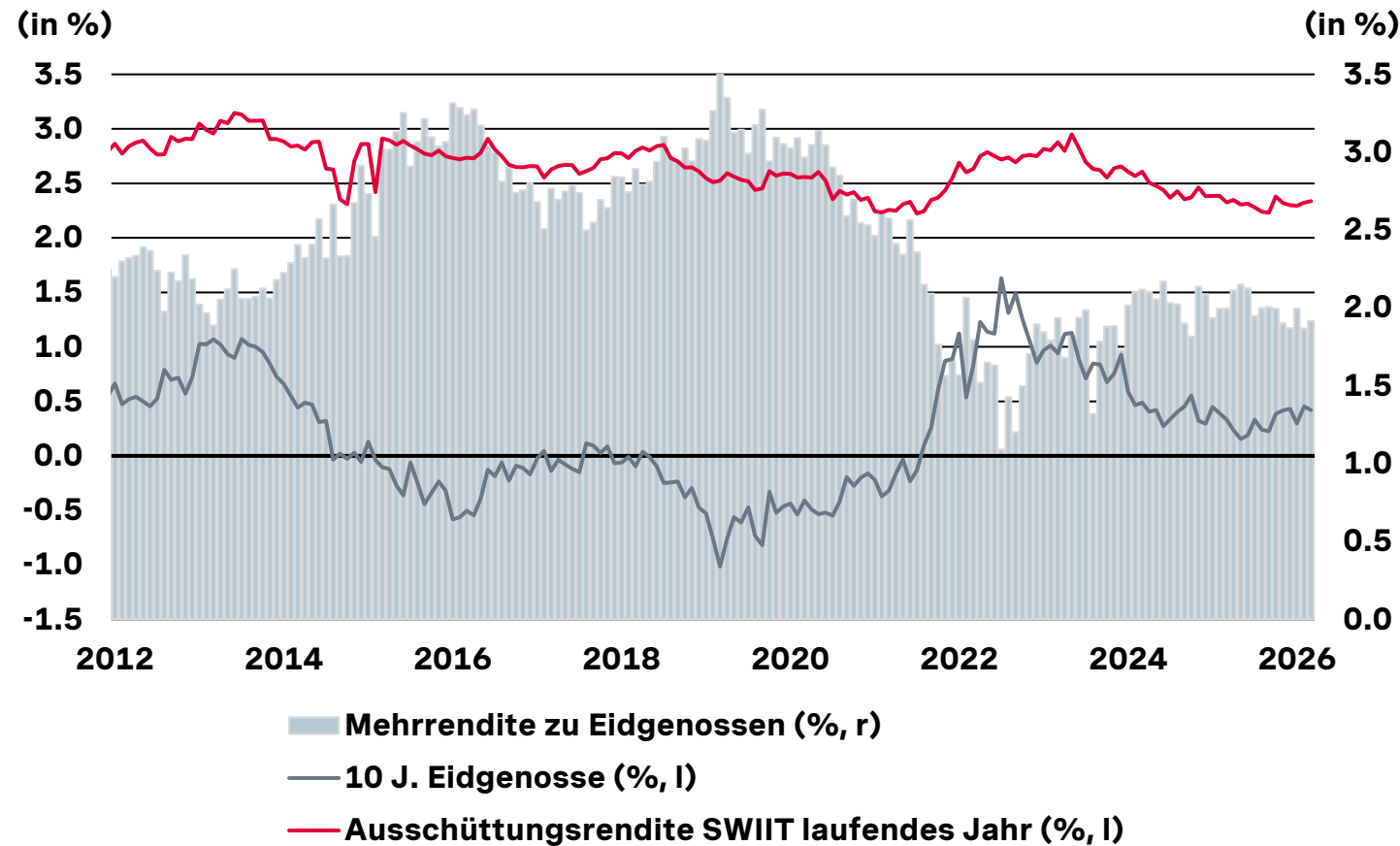
Schwankungsanfällige Entwicklung im Jahresverlauf



- Kotierte Schweizer Immobilienfonds gemessen am SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT) notierten im Jahr 2026 nun negativ (-2,6%).
- Die Entwicklung war im Jahresverlauf äusserst volatil.
- Nach der starken Entwicklung im Jahr 2025 dürfte es zu Gewinnmitnahmen gekommen sein.

Börsenkotierte Immobilienfonds

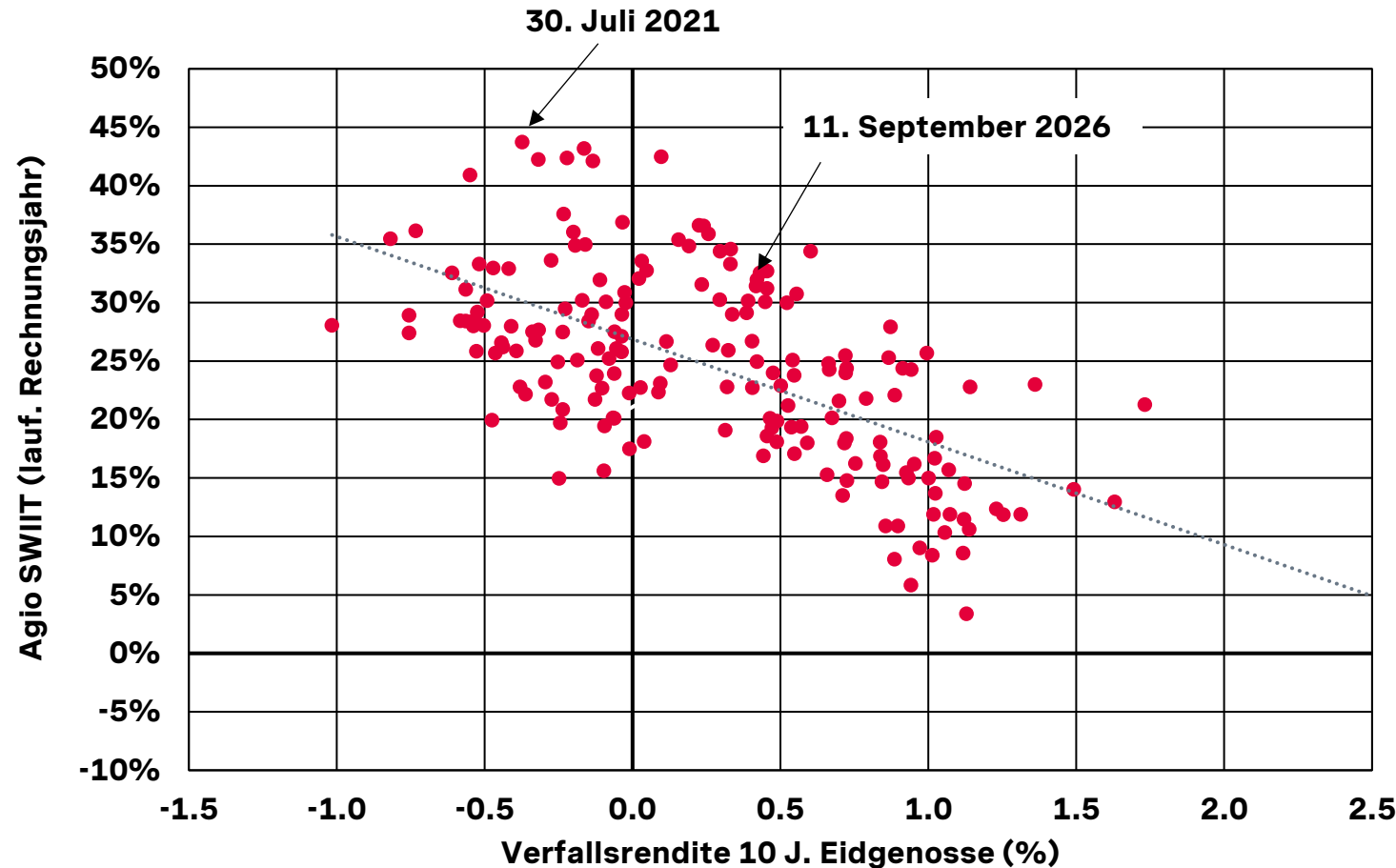
Weiterhin attraktive Mehrrendite gegenüber Anleihen



- Die Ausschüttungsrendite des SWIIT beträgt im Schnitt 2,3 Prozent.
- Die Mehrrendite gegenüber Obligationen (Verfallsrendite der 10-jährigen Eidgenossen-Anleihe) als weiterer zentraler Bewertungsindikator beträgt aktuell 1,9 Prozent.

Börsenkotierte Immobilienfonds

Bewertung oberhalb des historischen Mittelwerts



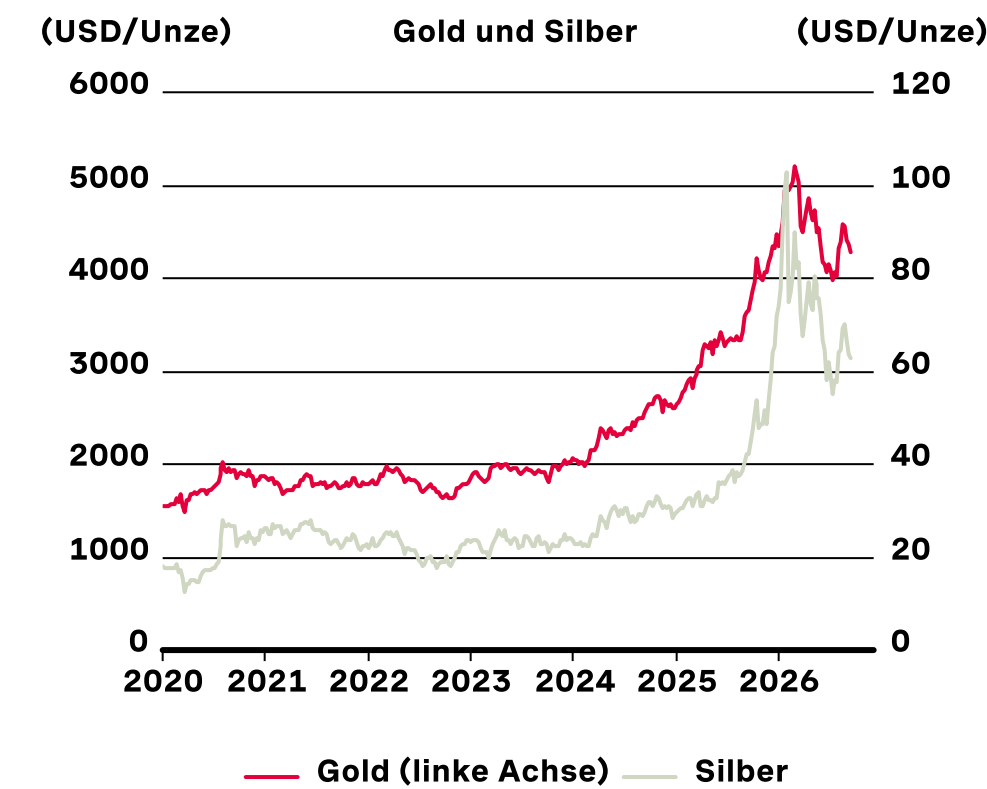
- Aus einer Bewertungsperspektive ist das Agio (Verhältnis Börsenkurs zu Nettoinventarwert) zuletzt leicht gesunken und beträgt aktuell 32 Prozent.
- Die Bewertung liegt oberhalb des historischen Mittelwerts.
- Gemessen an den Agios befinden sich die Bewertungen zwar auf erhöhtem Niveau.
- In der anhaltenden Tiefzinsphase und niedrigen Leerstandsquoten bleiben die Mieteinnahmen aber gesichert und die Kurse werden weiterhin unterstützt.



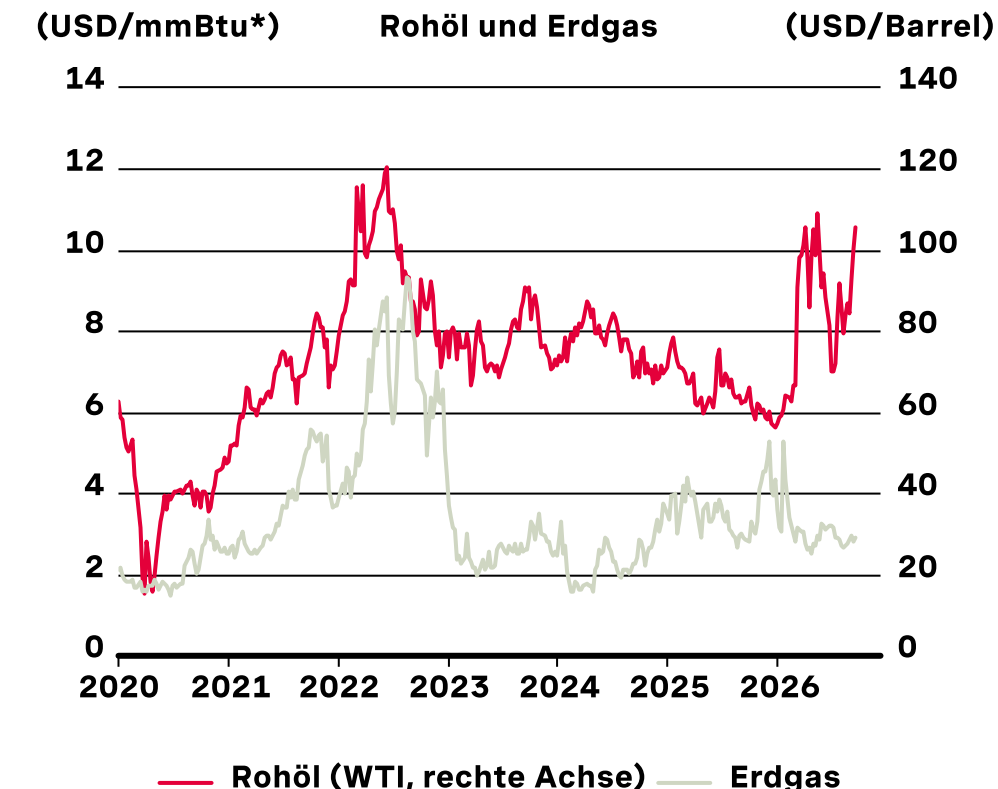
Alternative Anlagen

Rohstoffe

Nachlassende Dynamik beim Goldpreis



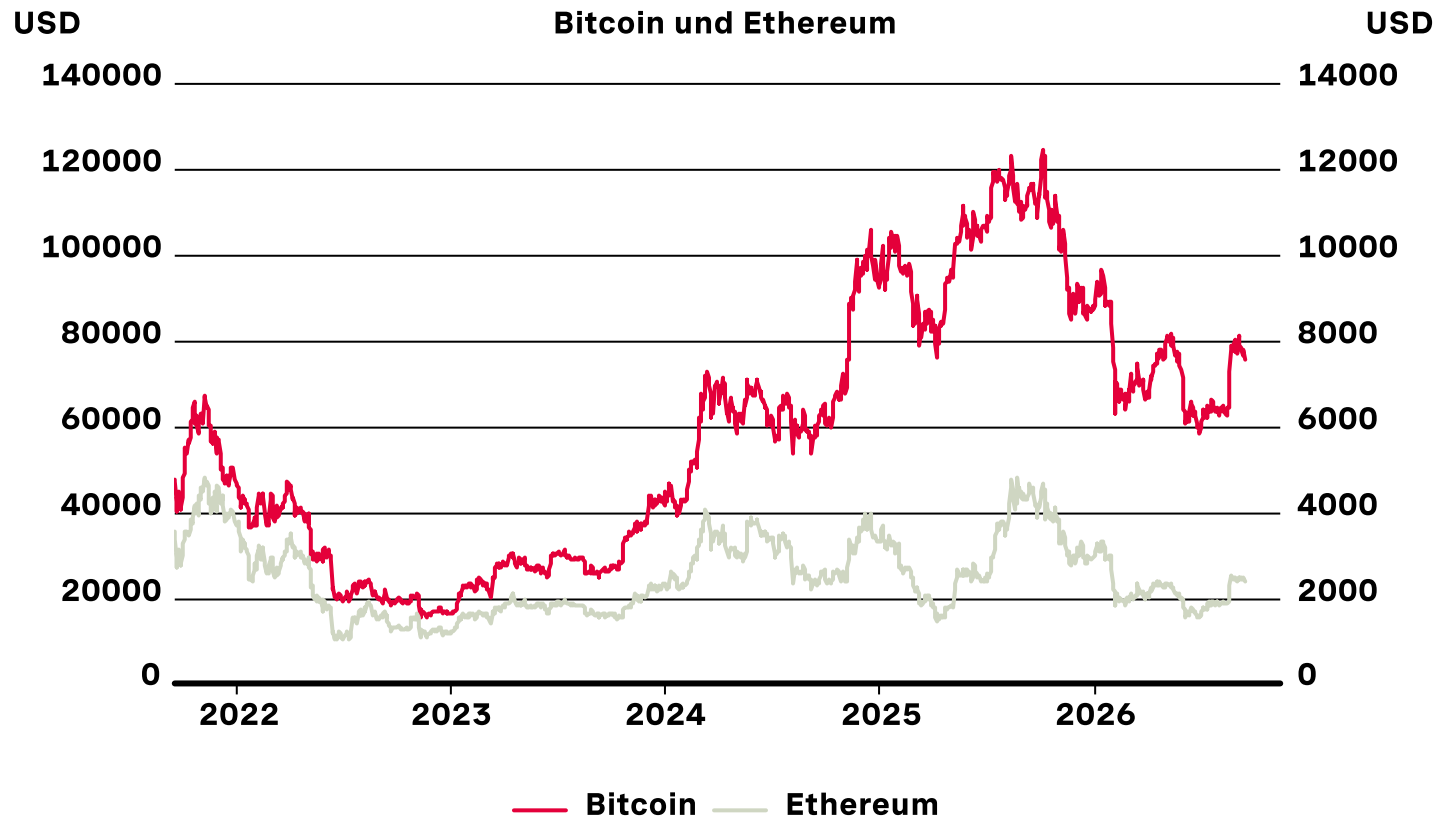
Ölpreisentwicklung im Zeichen der Geopolitik



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. September 2026.
 *Der Erdgaspreis wird in Millionen British Thermal Unit (mmBtu) festgelegt

Kryptowährungen

Rückenwind aus der Politik



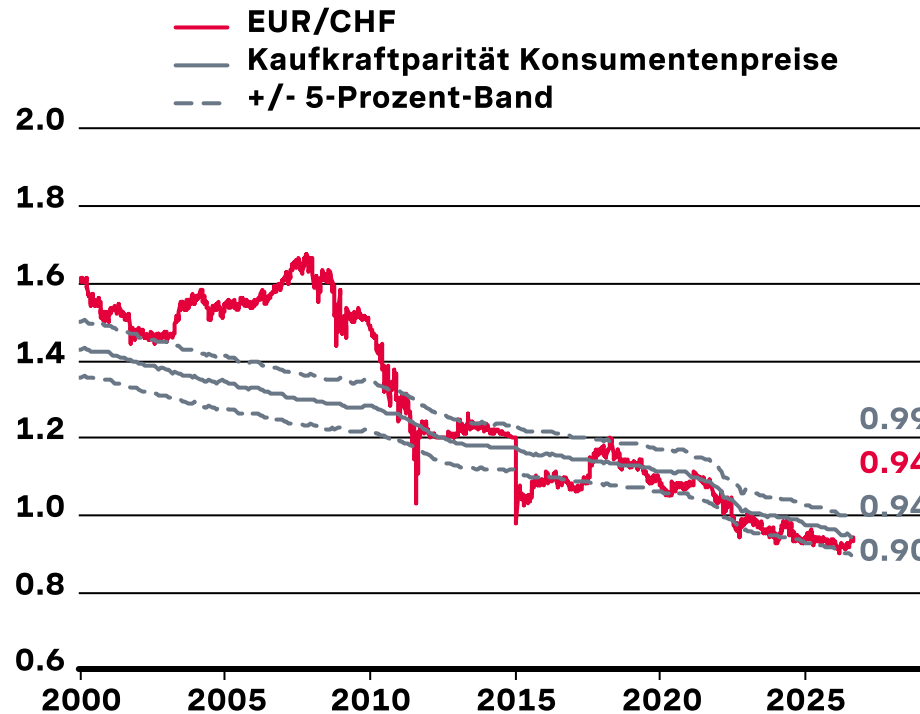
- Am 6. Oktober 2025 stieg der Bitcoinpreis auf ein neues Allzeithoch von 126 199 US-Dollar.
- Danach ist der Kurs deutlich gefallen.
- Seit dem Tiefpunkt im Juli bei rund 60 000 US-Dollar ist der Kurs rund 25 Prozent angestiegen.
- Unter anderem sorgte die Ankündigung von US-Präsident Trump, dass digitale Vermögenswerte künftig eine Schlüsselrolle einnehmen soll, für Rückenwind.
- Ethereum, die zweitgrösste Kryptowährung notiert aktuell bei USD 2400.



Währungen

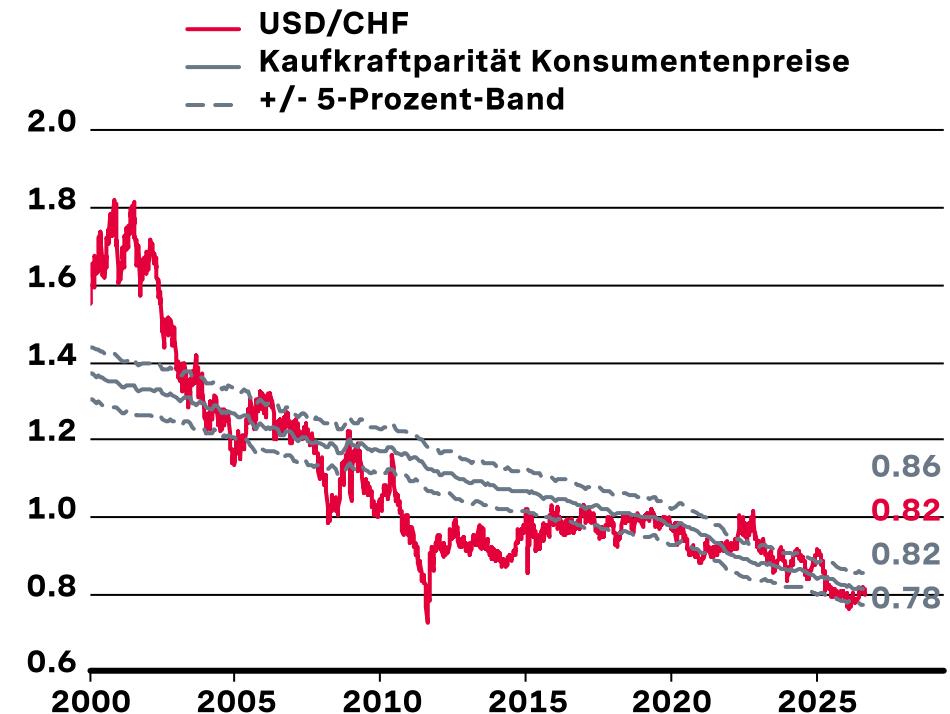
Bewertung

Faire Bewertung CHF pro Euro



Langfristige Abwertung Euro zu CHF: ca. 1.2% p.a.

Faire Bewertung CHF pro USD



Langfristige Abwertung USD zu CHF: ca. 1.8% pro Jahr



Teil 4

Fokus Kanton Bern

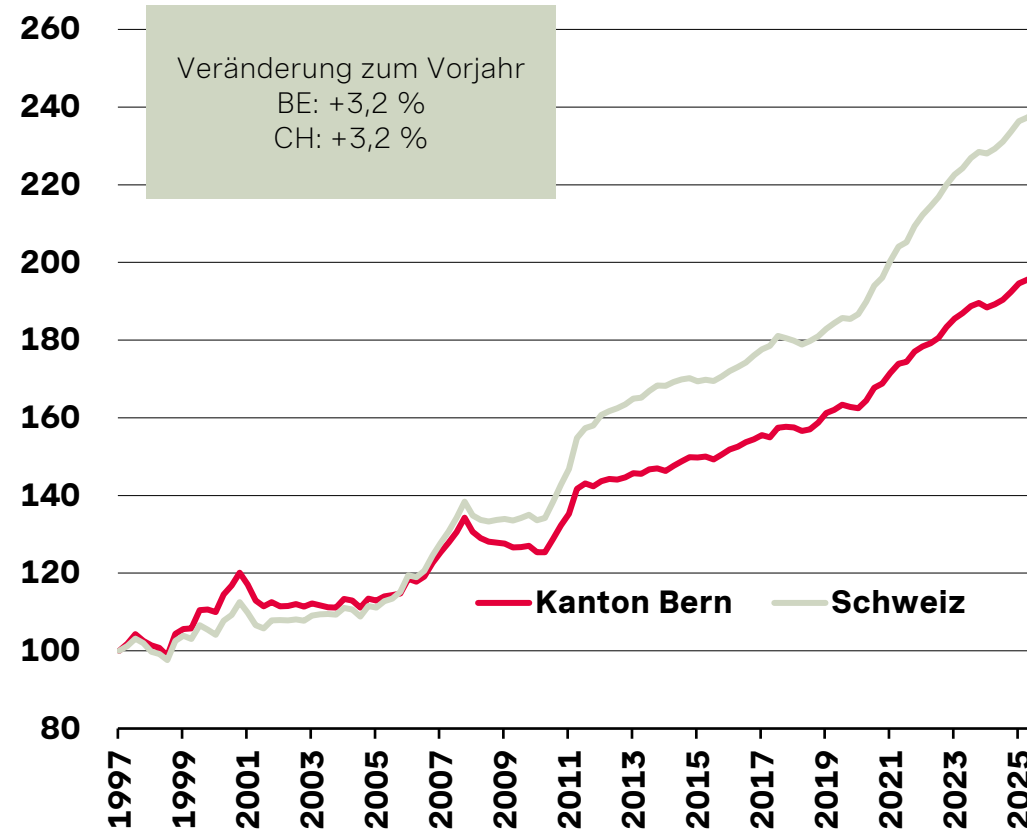
Fokus Kanton Bern und Solothurn

- [Immobilien Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz](#)
- [Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr](#)
- [Immobilien: Regionale Preisentwicklung seit 1998](#)
- [Wohnbautätigkeit im Kanton Bern](#)
- [Exporte Schweiz und Kanton Bern](#)

Immobilien: Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz

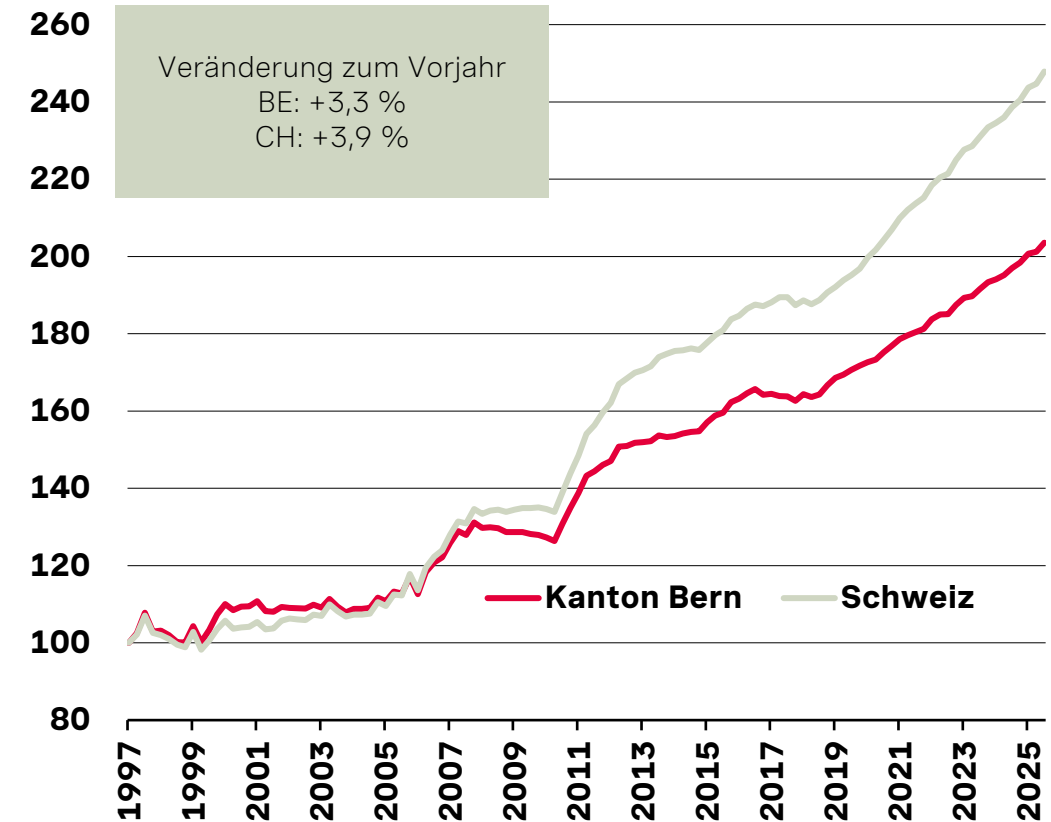
Index-Entwicklung Einfamilienhäuser

Index (1998 = 100)



Index-Entwicklung Stockwerkeigentum

Index (1998 = 100)

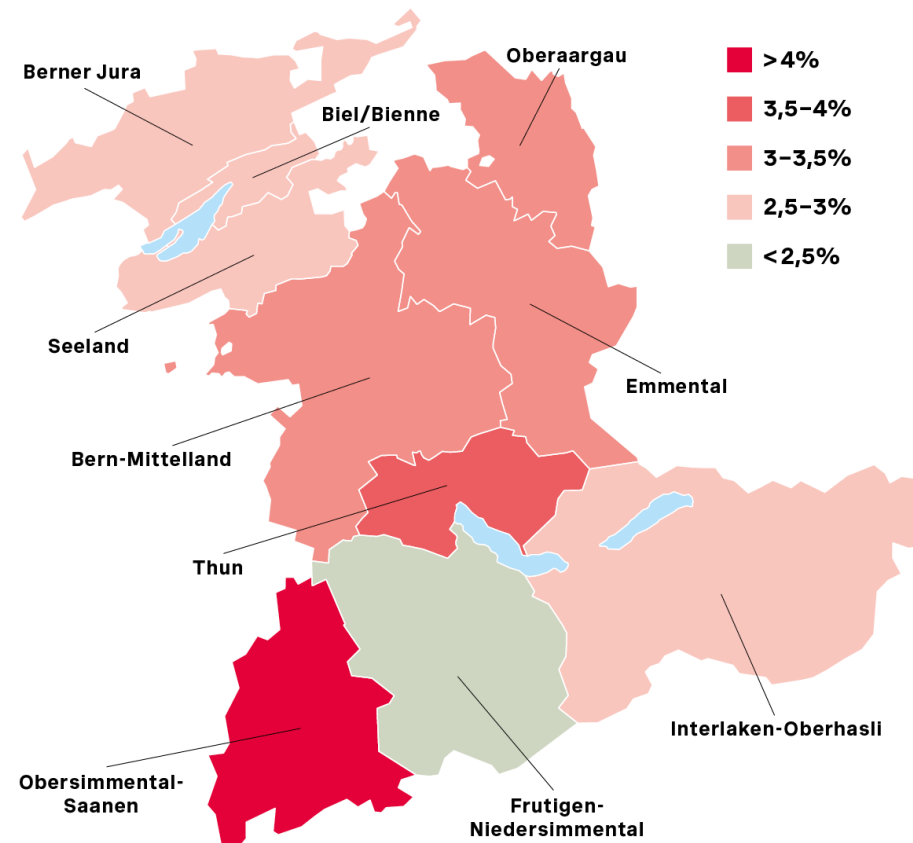


Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr

Obersimmental-Saanen mit stärkstem Wachstum gegenüber Vorjahr

Letzte 12 Monate

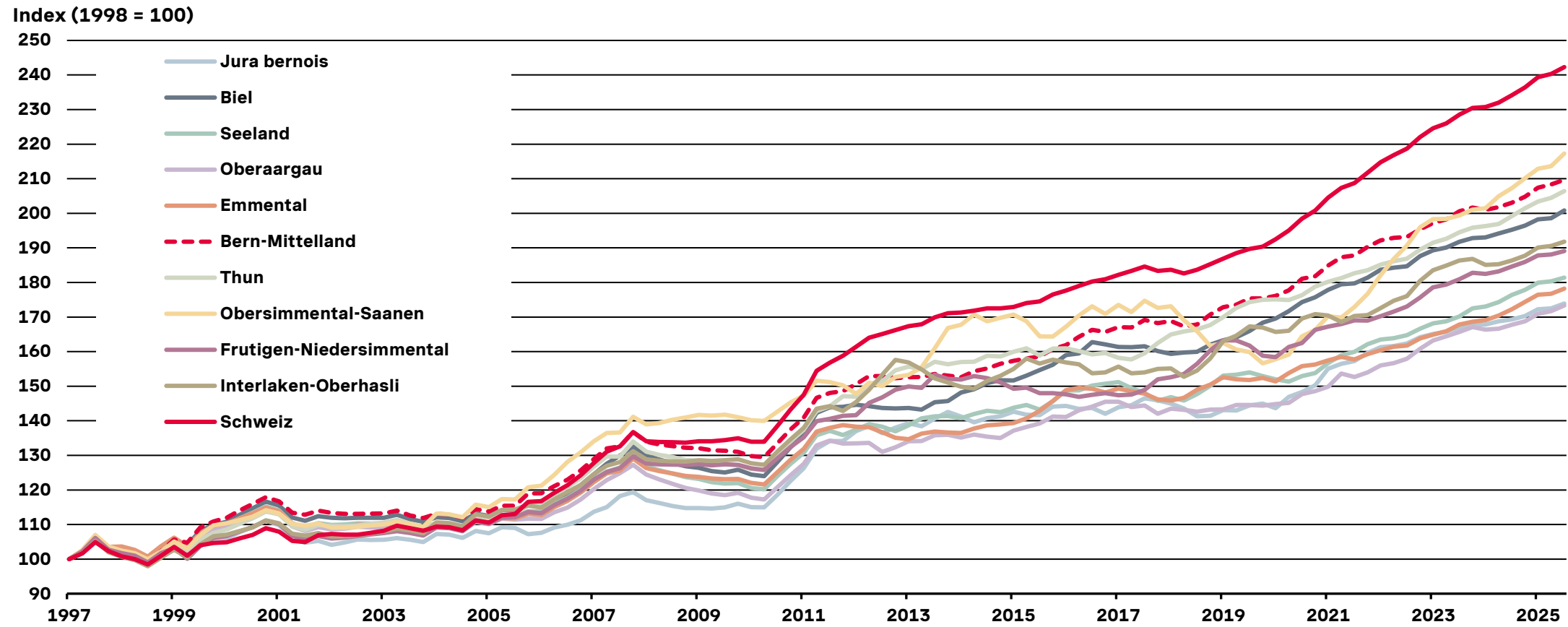
30.6.2025 bis 30.6.2026



- Der Wunsch nach Wohneigentum bleibt ungebrochen, wie die anhaltenden Preissteigerungen im Kanton Bern wie auch schweizweit belegen.
- Wir gehen aktuell nicht von einem deutlichen Preistrückgang im Eigenheimbereich aus.
- In den letzten 12 Monaten hat sich das starke Wachstum im Obersimmental-Saanen fortgesetzt mit einem Preisanstieg von 4,8 Prozent. Das Preiswachstum im Berner Jura und Biel hat sich leicht verstärkt. Die Eigenheimnachfrage verschiebt sich infolge der starken Wertsteigerungen zunehmend in Regionen mit moderatem Preisniveau.

Immobilien: Regionale Preisentwicklung seit 1998

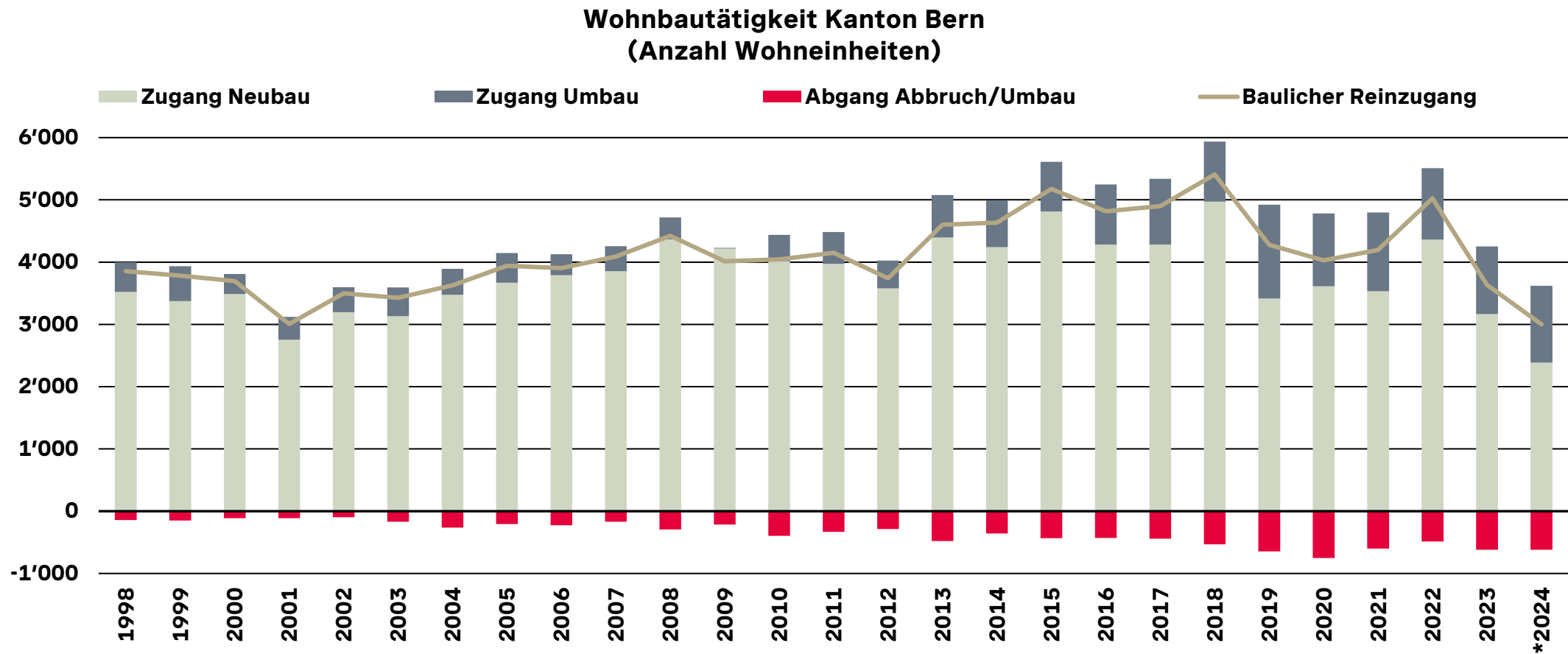
Das Immobilienpreiswachstum hält an



Quellen: IAZI, Daten per 2. Quartal 2026

Wohnbautätigkeit im Kanton Bern

Rückläufige Bautätigkeit



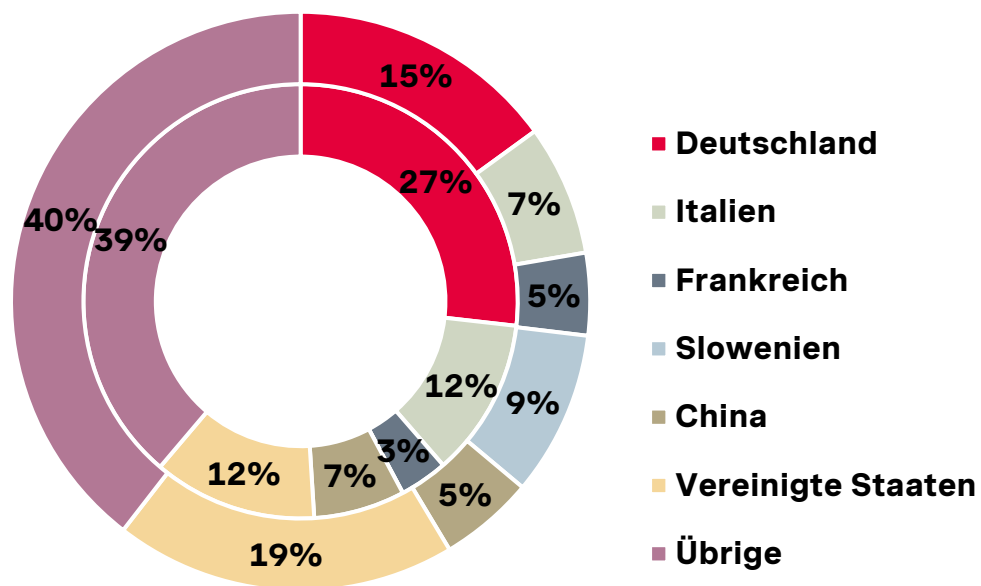
Quellen: Asset Management BEKB, IAZI, Daten per 10. September 2026

* Schätzung

Exporte Schweiz und Kanton Bern

Regionen: Schweiz vs. Kanton Bern

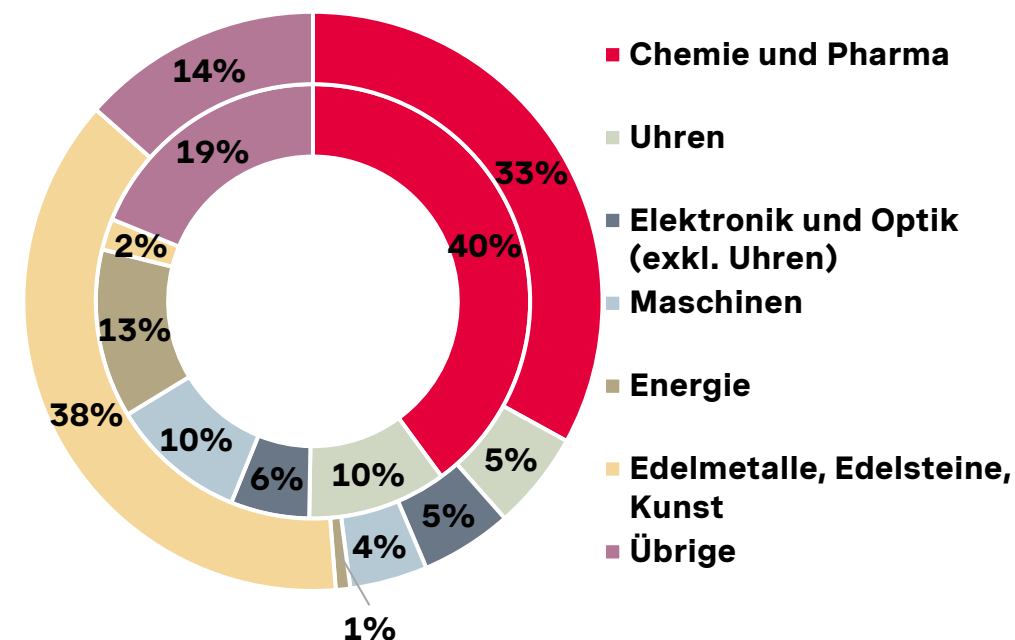
Deutschland und Italien sind die engsten Handelspartner des Kanton Bern.



Quellen: www.weu.be.ch, Daten 2025.
Darstellung: Kreis innen = Kanton Bern, Kreis aussen = Schweiz

Warengruppen: Schweiz vs. Kanton BE

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



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 Konjunktorentwicklung. 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.

Zinskurve

Die Zinskurve zeigt, wie sich die Zinssätze bzw. Renditen von Anleihen mit unterschiedlicher Laufzeit unterscheiden. Auf der horizontalen Achse wird die Laufzeit und auf der vertikalen Achse der jeweilige Zinssatz dargestellt. Eine normale Zinskurve steigt an, wenn langfristige Zinsen höher sind als kurzfristige. Eine inverse Zinskurve liegt vor, wenn die kurzfristigen Zinsen über den langfristigen liegen. Sie kann als wichtiger Indikator für die Erwartungen der Marktteilnehmer an die zukünftige Konjunktur- und Zinsentwicklung dienen.

Risiko-Appetite-Index

Der Risk Appetite Index misst die Risikobereitschaft der Investoren anhand von Volatilität, Kreditspreads, Makrorisiken, Investorensentiment, Economic Surprises und Put-Call-Ratio. Die Indikatoren werden entsprechend ihrer historischen Verteilung standardisiert und gleichgewichtet aggregiert, sodass ein höherer Wert eine höhere Risikobereitschaft signalisiert.

Impressum

Autoren



Simon Lazzara
Leiter Anlagestrategie



Redaktionsschluss dieser Publikation: 16. September 2026

Nächste Publikation: Oktober 2026



Noëmi Capelli
Ökonomin / Senior Investment Strategist



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>



Б Е К Б



Б С Б Е