

#hblasset

Anlageservice für private Investor:innen

Nummer 87
September 2026
www.hblasset.ch

Showdown in den USA Jackson Hole gibt den Takt für die Märkte vor

Trump gegen Fed
Zinskonflikt spitzt
sich zu

Energieversorgung
Wie kommt eigentlich das
Rohöl in die Schweiz?

Swiss Market Index
Jetzt mit noch
mehr Pharma

Momente erkennen – Werte schaffen.

Ausgezeichnet mit

LSEG



Lipper
Fund Awards
Winner 2025
Switzerland

HBLASSET
MANAGEMENT

Showdown in den USA: Jackson Hole gibt den Takt für die Märkte vor

KI, Geldpolitik und Mid-Term-Wahlen:
Der weitere Verlauf an den internationalen Börsen hängt derzeit stark vom Geschehen in den USA ab.

Auch zum Ende des dritten Quartals 2026 vermögen die Aktivitäten der Weltwirtschaft unter dem Strich leicht positiv zu überraschen. Dies gilt gleichermassen für das Wachstumsmomentum der wichtigsten Konjunkturindikatoren und für die Stimmungsindikatoren der Unternehmen. Gerade Letztere sind querbeet am oberen Rand der Erwartungen ausgefallen.

Die treibende Kraft für die globalen Aktienmärkte blieben aber auch während der Sommerwochen die Diskussionen rund um die Auswirkung der künstlichen Intelligenz (KI) auf die Weltwirtschaft. Mit der Euphorie vieler Marktteilnehmer rund um den Einsatz von KI konnte die Stimmung der Konsumenten nicht ganz Schritt halten.

Gerade bei der Konsumentenstimmung mussten in den letzten Wochen Abstriche in Kauf genommen werden. Ob und in welchem Ausmass die weiterhin angeschlagene Konsumentenstimmung mit KI im Zusammenhang steht oder ob dies doch in erster Linie mit dem politischen Diskurs auf beiden Seiten des atlantischen Ozeans zusammenhängt, ist nicht abschliessend zu beurteilen.

Geldpolitik in den Rocky Mountains

Wie immer nach den Sommerferien treffen sich in diesem Umfeld die wichtigsten geldpolitischen Exponenten in den Rocky Mountains in Jackson Hole. Eingeladen von der US-Fed diskutieren die wichtigsten Zentralbanker Ende August die jüngsten wirtschaftlichen Entwicklungen und teilen ihre Einschätzungen

zur geldpolitischen Marschrichtung. Vor dem Start des letzten Quartals 2026 setzt diese Jackson-Hole-Konferenz damit den geldpolitischen Rahmen für die Finanzmärkte bis zum Jahresende.

Ein besonderes Augenmerk galt dieses Jahr dem ersten grossen Auftritt des neuen Fed-Vorsitzenden Kevin Warsh. Zum einen hat sich Herr Warsh in den ersten Wochen seines neuen Amtes bemerkenswert stillgehalten, zum anderen war es für die Marktbeobachter eine

gute Gelegenheit sich eine Meinung zu bilden, wie stark der neue Fed-Vorsitzende vom doch recht aktivistischen Umfeld des US-Präsidenten Trump beeinflusst wird.

Hohe Inflation im Visier

So hat doch Präsident Trump in der Vergangenheit keine Gelegenheit ausgelassen, um vom Vorgänger von Herrn Warsh, Jerome Powell, tiefere Geldmarktzinsen und damit eine expansi-

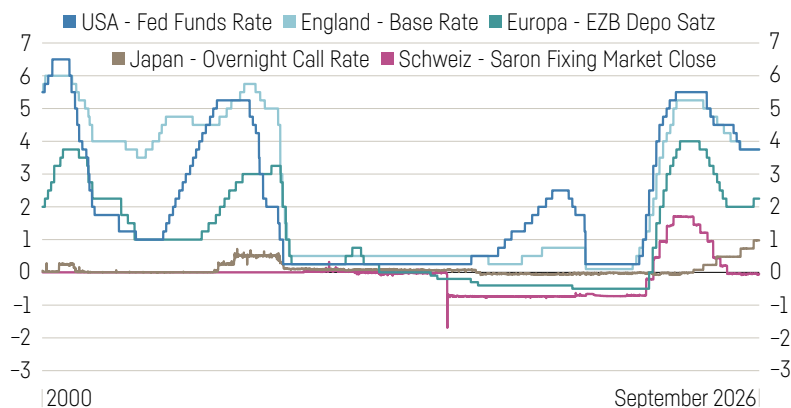


Bild: Adobe Stock (KI)

Leitzinsen verschiedener Länder im Überblick

In den USA und in Grossbritannien notieren die Leitzinsen deutlich über den Niveaus von Europa, Japan und der Schweiz.

in Prozent



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management
Daten per 31.08.2026

vere geldpolitische Gangart einzufordern. Auch wenn die ersten Wochen unter dem neuen Fed-Vorsitzenden eher darauf hindeuteten, dass die Fed unter Kevin Warsh der Bekämpfung der Inflation eine prioritäre Rolle beimessen wird und damit US-Zinssatzerhöhungen die logische Konsequenz sind, hat sich diese Einschätzung in den letzten Wochen wieder etwas relativiert. Etwas schwächere Konjunkturindikatoren und minimal tiefere Inflationsraten haben zu dieser Relativierung geführt.

Klar ist und bleibt, dass eine restriktivere geldpolitische Gangart weiterhin nicht das bevorzugte Szenario der Administration Trump ist. Dies nicht zuletzt vor dem grossen politischen Highlight der zweiten Jahreshälfte 2026, den Mid-Term-Wahlen von Anfang November, in den USA.

Auch wenn der Wahlkampf bis dato noch nicht für die grossen Schlagzeilen gesorgt hat, sind die Umfragewerte für die Regierung Trump weiterhin im Keller. Dies liegt in erster Linie daran, dass Herr Trump entgegen seinen Wahlversprechen bis jetzt den Beweis schuldig geblieben ist, der US-Wirtschaft positive Impulse

zu geben und insbesondere für eine tiefere Inflation in den USA zu sorgen.

Bemerkenswert restriktive Rhetorik

Vor diesem Hintergrund brachte die Rede des neuen Fed-Vorsitzenden keine Hinweise darauf, dass er die Leitzinsen in den USA senken werde. Im Gegenteil: Mit seiner Rede hat Kevin Warsh eine bemerkenswert restriktive Rhetorik gewählt. Zumindest für den

Fed-Präsidenten ist denn auch klar, dass die aktuellen Inflationsraten von über 3 Prozent zu hoch sind und nur über eine restriktivere geldpolitische Gangart reduziert werden können.

Ebenso bemerkenswert ist die Position des neuen Fed-Vorsitzenden in der Kommunikation der US-Geldpolitik, wonach er auf die sogenannte «Forward Guidance», die Vorankündigung geldpolitischer Impulse, weitestgehend verzichten möchte. Wortmeldungen von verschiedenen EZB-Vertretern deuten darauf hin, dass sie die Einschätzung des Fed-Vorsitzenden einer restriktiveren Gangart bei der Geldpolitik weitgehend teilen. Einzig die Bank of England scheint eine etwas expansivere geldpo- ▶

Kevin Warsh hat eine bemerkenswert restriktive Rhetorik gewählt.

Mid-Term statt High Noon: In den USA entscheidet sich im November 2026 bei den Mid-Term-Wahlen die Zukunft von Präsident Trumps Republikanern, deren Umfragewerte derzeit im Keller sind.

3,75 %

beträgt das obere Zielband der Federal Fund Rates, die den USA als Leitzinsen dienen.

litische Position zu vertreten.

Vor diesem Hintergrund ist in den kommenden Wochen und Monaten mit weiteren Zinssatzerhöhungen zu rechnen. Da die Finanzmärkte eine vergleichbare Position bereits weitgehend vorweggenommen haben, dürfte es zumindest von dieser Seite nicht zu grossen Verwerfungen auf den Aktienmärkten kommen.

Zumindest fraglich ist denn auch, ob und in welchem Masse die Zinserhöhungen die Euphorie vieler Marktteilnehmer rund um KI und seine Implikationen in irgendeiner Art und Weise beeinflussen können. ■

Mehr im Video:

Das Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube.

Jetzt reinschauen!

www.youtube.com/@hypilenzburg



Taktische Asset Allocation

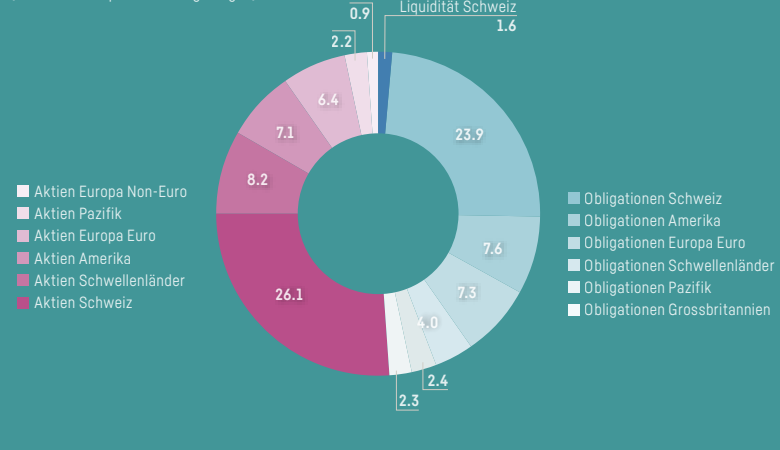
Trotz erwarteter weiterer Zinserhöhungen halten wir an unserem leichten Übergewicht in Aktien fest

Auch nach den jüngsten Kursgewinnen der internationalen Aktienmärkte während der Sommerferienzeit halten wir an unserem leichten Übergewicht in Aktien fest.

Zwar rechnen wir für die nächsten Monate damit, dass sowohl die EZB als auch die US-Fed weiter an der Zinsschraube drehen und damit die Zinsen höher tendieren werden, jedoch gehen wir aber nicht davon aus, dass sich daraus stark negative Effekte auf die Aktienmärkte ergeben. Die verschiedenen Zinskurven nehmen Zinserhöhungen bereits vorweg. Zudem besteht die Möglichkeit, dass eine restriktive Geldpolitik im Umkehrschluss die zuletzt gestiegenen Inflationserwartungen und damit die Obligationenrenditen am langen Ende der verschiedenen Zinskurven reduzieren kann. Zu guter Letzt verweisen wir auf die bedingte Zinselastizität der meisten Geschäftsmodelle, die im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz (KI) stehen und die aufgestauten Investitionsvorhaben der letzten Jahre. Es gibt in unseren Augen also berechnete Zweifel, dass vereinzelte Zinserhöhungen das Wirtschaften von KI-Unternehmen stark negativ beeinflussen werden. Allerdings dürfte sich eine divergierende Geldpolitik in unterschiedlichen Volkswirtschaften zumindest kurzfristig auf die entsprechenden Wechselkurse auswirken. Erst über die Zeit dürfte sich dies wieder relativieren. Da in unseren Augen auch die politischen Risiken für die nächsten Wochen klar definiert sind, ist bis auf Weiteres nicht mit grossen Verwerfungen an den Finanzmärkten zu rechnen.

Gewichtung der Asset-Klassen

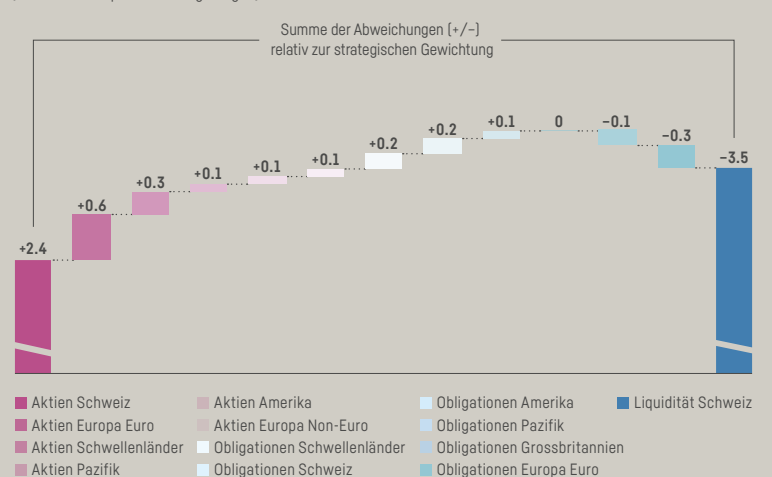
(in % im Musterportfolio Ausgewogen)



Quelle: HBL Asset Management

Über- und Untergewichtung der Asset-Klassen

(in % im Musterportfolio Ausgewogen)



Quelle: HBL Asset Management

Trump gegen die Fed: Der Zinskonflikt spitzt sich zu

Die US-Regierung will tiefere Zinsen, doch Inflation und hohe Staatsverschuldung sprechen dagegen. Auch der Versuch, über den Anleihenmarkt Einfluss zu nehmen, dürfte daran wenig ändern.

Von der belasteten Beziehung zwischen Präsident Trump und der US-Zentralbank Fed war schon verschiedentlich die Rede. Dies scheint sich auch unter dem neuen Fed-Vorsitzenden Kevin Warsh nicht zu ändern. Zu klar scheinen die geldpolitischen Rahmenbedingungen mit den politischen Zielen der Regierung Trump zu divergieren. Klar ist, dass die ausgewiesenen US-Inflationsraten gegen eine expansivere Geldpolitik sprechen. Ebenso klar ist aber auch, dass die beständig steigenden US-Zinsen mit längerer Laufzeit die Hypothekarzinsen für mögliche Trump-Wähler nach oben treiben und die US-Staatsverschuldung über höhere Zinszahlungen negativ belasten. Eine Situation, die den Wahlversprechen der Regierung Trump diametral entgegensteht. Gerade vor den im November 2026 anstehenden Mid-Term-Wahlen sicher keine erfreuliche Situation für die Regierung Trump. In diesem Sinne scheint die Regierung Trump denn auch alle Möglichkeiten auszuloten, wie sie tiefere Zinsen realisieren könnte. Der Finanzminister Scott Bessent hat deshalb bekannt gegeben, dass er mit dem Ziel die Zinsen zu senken den täglichen Kauf von langlaufenden Staatsobligationen verdoppeln werde. Bereits verschiedentlich wurde in der Vergangenheit zu diesem Mittel einer «geeigneteren» Preisfindung gegriffen – jeweils in einer Marktsituation, in der eine normale Preissetzung nicht mehr funktioniert hat. So hat beispielsweise auch die Schweizerische Nationalbank im Rahmen der Null-

zinspolitik im grösseren Stil Unternehmensoptionen gekauft. Auch in Japan hat die Bank of Japan im Rahmen der Tiefzinspolitik zusätzlich Geld in Umlauf gebracht, in dem sie über Jahre japanische Staatsanleihen gekauft hat und damit erfolgreich die Zinsen beeinflussen konnte. Der zentrale Unterschied zwischen den entsprechenden Massnahmen ist, dass im Falle Japans und der Schweiz die Zentralbank Staatsobligationen gekauft hat und damit zusätzliche Finanzmittel geschaffen wurden. Im Falle des US-Treasury unter Scott Bessent aber werden Staatsanleihen mit anderen Staatsanleihen gekauft. Dies bringt einerseits keine neuen Gelder in Umlauf, andererseits reduziert es die Staatsverschuldung in keiner Weise. Wenn also der Anstieg der US-Zinsen mitunter aufgrund des gesunkenen internationalen Vertrauens in die Finanzierung der rekordhohen US-Staatsverschuldung zurückzuführen ist, dann kann die vom US-Finanzdepartement angekündigte Massnahme die Zinsen nicht nachhaltig beeinflussen. Einzig eine neue Preisfindung entlang der Zinskurve ist unter diesen Umständen möglich. Sollte aber die US-Fed, wie von den Finanzmärkten angedacht, tatsächlich die Zinsen weiter erhöhen, dann könnte die angedachten Massnahmen sogar zu höheren Zinskosten als ursprünglich angenommen führen.



Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.
www.hbl.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog



HBL Asset Management |
Kern- & Satellitenanlagen

Zwischen Aufholjagd und Höhenflug

Während Technologieaktien weiter für Furore sorgen, nimmt die Erholung bei MedTech-Titeln Fahrt auf. Schweizer Small- und Mid-Caps bleiben hingegen hinter den Erwartungen zurück.

Auch nach dem Hitzesommer gilt, dass die aktuelle Tech-Rally noch lange nicht zu Ende ist. Vor diesem Hintergrund entwickelte sich unser **AMC Aktien Global: Technologie** besonders stark. Seit Jahresanfang [YTD] erreicht das Produkt eine Rendite von knapp 50 Prozent. Rückenwind kommt dabei nicht nur von den bekannten Techkonzernen, sondern auch von Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe. Anbieter von Halbleitern, Rechenzentrumsinfrastruktur, Software und weiteren Komponenten profitieren von den hohen Investitionen in die digitale Infrastruktur. Auch das **AMC Aktien Global: MedTech** konnte im vergangenen Monat deutlich zulegen und war unser zweitbestes Anlageprodukt. Mit einer YTD-Rendite von rund -1 Prozent ist die Aufholjagd allerdings noch nicht abgeschlossen. Gerade US-MedTech-Unternehmen sowie Gesundheitswerte zeigen wieder mehr Dynamik. Raum für eine Erholung bieten die attraktiveren Bewertungen und verbesserte Gewinnperspektiven. Weniger erfreulich entwickelte sich das **AMC Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps**. Von soliden Halbjahresergebnissen konnte das Segment nur begrenzt profitieren. Die YTD-Rendite liegt bei rund 2 Prozent. Für den weiteren Jahresverlauf bleiben wir konstruktiv. Die zunehmende Marktbreite eröffnet Chancen jenseits der grossen Technologiewerte. Gleichzeitig dürften die hohen Bewertungen und die Erwartungen an das Gewinnwachstum für mehr Schwankungen sorgen. Für aktive Anleger bleibt das Umfeld damit interessant.

Weitere Marktzahlen finden Sie ab Seite 13.

TRACKER-ZERTIFIKAT

Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps

YTD **1,91 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ertrag

YTD **4,79 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Wachstum

YTD **11,02 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ausgewogen

YTD **7,91 %**



FONDS

Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen

YTD **1,21 %**



FONDS

Prämienstrategie

YTD **-1,04 %**

TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Technologie

YTD **49,46 %**



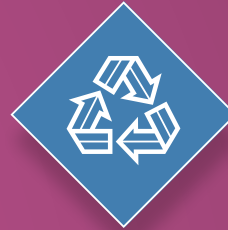
TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)

YTD **10,55 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Nachhaltigkeit

YTD **13,08 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Wachstum

YTD **11,12 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ertrag

YTD **4,80 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ausgewogen

YTD **7,80 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»
Aktien Global

YTD **13,03 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: MedTech

YTD **-0,92 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Leading Brands

YTD **17,03 %**

**Produkt auswählen
und investieren**

Prüfen Sie unsere Anlagezertifikate.
Sie bieten einfach strukturierte
Lösungen mit einem innovativen



Ansatz. **QR-Code**
scannen oder **Telefon**
062 885 15 15 (wei-
tere Telefonnummern
Seite 15).

Die Schweiz und das Rohöl – Bezugsquellen zwar diversifiziert, Abhängigkeit aber hoch

Die Schweiz fördert selbst kein Erdöl und ist bei Rohöl und Mineralölprodukten vollständig auf Importe angewiesen. Trotz Energiewende bleiben Ölimporte für das Land wichtig.

Erdölprodukte, insbesondere Benzin, Diesel, Flugtreibstoffe und Heizöl, deckten 2025 rund 45 Prozent des Schweizer Endenergieverbrauchs. Geopolitische Konflikte oder Störungen wichtiger Transportwege können sich deshalb rasch auf die Versorgung und die Preise auswirken.

Die direkte Abhängigkeit vom Nahen Osten ist geringer, als man vermuten könnte. Rund ein Viertel des Schweizer Mineralölbedarfs wird durch die Raffinerie Cressier gedeckt. Beim dafür importierten Rohöl dominierten 2024 die USA mit 54,5 Prozent und Nigeria mit 36,9 Prozent. Zusammen stellten sie damit gut 91 Prozent der Rohölimporte. Das Rohöl gelangt per Schiff nach Marseille und von dort über eine Pipeline nach Cressier, wo daraus unter anderem Benzin, Diesel und Heizöl hergestellt werden.

Benzin kommt aus Deutschland

Rund drei Viertel der Schweizer Mineralölimporte entfallen dagegen auf bereits raffinierte Produkte, die überwiegend aus europäischen Raffinerien stammen. Besonders ausgeprägt ist die Abhängigkeit bei Benzin. 2023 kamen rund 83 Prozent der importierten Benzinmenge aus Deutschland. Deutschland wiederum bezieht sein Rohöl vor allem aus Norwegen, den USA und Kasachstan. Die effektive Abhängigkeit der Schweiz vom globalen Ölmarkt ist damit deutlich breiter, als die direkten Schweizer Rohölimporte vermuten lassen.

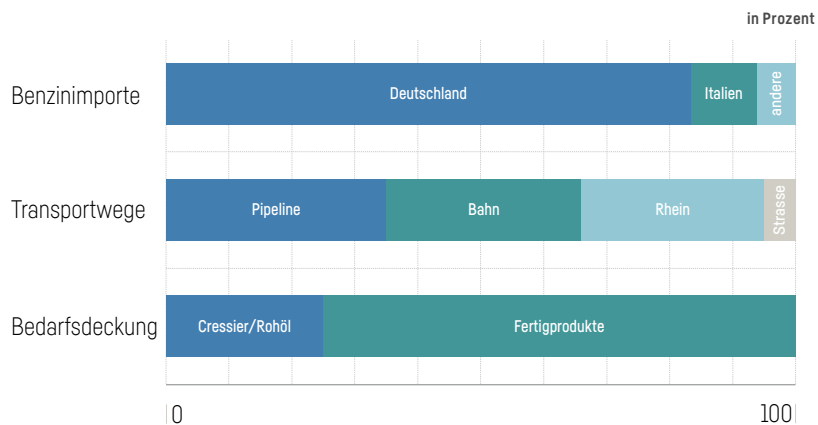
Entscheidend sind auch die Transportwege. 2024 gelangten rund 35 Prozent der Erdölimporte über Pipelines in die Schweiz, rund 32 Prozent per Bahn, knapp 28 Prozent über den Rhein und rund 5 Prozent über die Strasse. Der Rhein verbindet die Schweiz mit den grossen europäischen Energie- und Raffineriestandorten und bildet damit neben Pipeline und Bahn einen zentralen Versorgungsweg.



Bild: Adobe Stock

Erdölversorgung der Schweiz

Die Transportwege beziehen sich auf alle importierten Erdölprodukte, die Bedarfsabdeckung bezieht sich auf die Erdölimporte der Schweiz (Daten der Jahre 2023 bis 2025).



Quelle: Bundesamt für Energie/Bundesamt für Statistik/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 31.08.2025



Die Raffinerie in Cressier (Kt. Neuenburg) ist die einzige Erdölraffinerie in der Schweiz.

Wie verwundbar dieser Transportweg sein kann, zeigen die wiederkehrenden Niedrigwasserperioden. 2018 sank der Rheinpegel bei Kaub [D] auf 25 cm und beeinträchtigte die Mineralölversorgung erheblich. Auch 2022 kam es zu ausgeprägtem Niedrigwasser. Im August 2026 fiel der Pegel erneut auf einen aussergewöhnlich tiefen Stand.

Pegelstand im Rhein wirkt sich aus

Bei niedrigem Wasserstand können Schiffe nur einen Teil ihrer üblichen Ladung transportieren, wodurch die Transportkosten deutlich steigen. Ausweichmöglichkeiten über Bahn, Strasse und Pipelines bestehen, deren zusätzliche Kapazitäten sind jedoch begrenzt. Für Anleger zählt deshalb nicht nur die Herkunft des Öls. Entscheidend ist das Zusammenspiel von Weltmarktpreis, Geopolitik, Raffineriekapazitäten und Logistik.

Die Schweiz ist hinsichtlich ihrer Bezugsquellen und Transportwege vergleichsweise breit diversifiziert, bleibt aufgrund ihrer vollständigen Importabhängigkeit jedoch anfällig für Störungen entlang der Versorgungskette. Gerade der Rhein kann bei ausgeprägtem Niedrigwasser zum Engpass und zusätzlichen Kostentreiber werden.

ANLAGEZERTIFIKAT

Grenzen überschreiten: Small- und Mid-Caps aus Europa

Mit dem Trackerzertifikat «Aktien EU: Small- und Mid-Caps» partizipieren Sie an der Performance eines speziell zusammengesetzten Aktienkorbs mit Titeln klein und mittelkapitalisierter Unternehmen aus Europa.



Jetzt online kaufen

hblasset.ch/small-mid-caps-europa



Der Swiss Market Index war schon schlecht diversifiziert – ab September 2026 wird es noch schlimmer

Mit der neuen Zusammensetzung wird der Schweizer Blue-Chip-Index SMI noch pharmalastiger. Für ETF-Investoren rückt deshalb ein anderer bekannter Börsenindex stärker in den Fokus.

Mit der SMI-Revision per 21. September 2026 verändert sich die Zusammensetzung des Schweizer Leitindex: Galderma und Sandoz werden neu aufgenommen, während Swisscom und Logitech den SMI verlassen. Damit kommen zwei Pharmaunternehmen hinzu, während ein Telekom- und ein IT-Unternehmen wegfallen. Für Anleger zeigt sich damit ein grundsätzliches Problem: Ein börsenkotierter Anlagefonds (sog. Exchange Traded Fund, kurz: ETF) auf einen Index ist nicht automatisch diversifiziert – entscheidend ist, wie diversifiziert der Index selbst ist.

Die Änderung der SMI-Zusammensetzung verschärft eine bereits bestehende Konzentration bei einem SMI-ETF: Nestlé, Novartis und Roche gehören zu den dominierenden Schwergewichten des SMI und machen zusammen einen sehr grossen Teil des Index aus. Zwar begrenzt die SIX das Gewicht einzelner Titel im SMI auf maximal 18 Prozent. Das verhindert jedoch nicht, dass wenige Grosskonzerne die Entwicklung des gesamten Index stark beeinflussen.



Gerade für Anleger, die über ETF investieren, ist das relevant. «Index Investing» wird häufig mit Einfachheit und breiter Diversifikation begründet. Doch ein ETF bildet lediglich einen Index ab. Ist dieser stark konzentriert, übernimmt der Anleger automatisch auch diese Konzentration.

Das Problem ist nicht nur auf die Schweiz beschränkt. Auch beim MSCI World ist die Konzentration auf grosse

US-Technologieunternehmen in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen. Ein weltweit klingender Index bedeutet deshalb nicht automatisch eine gleichmässige Verteilung über Länder, Branchen und Unternehmen.

Es gibt eine Alternative

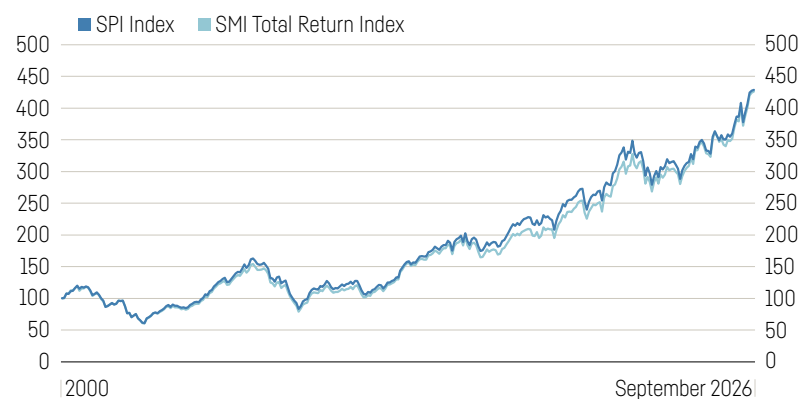
Wer langfristig passiv investieren möchte, sollte deshalb nicht nur auf die Kosten eines ETF schauen, sondern auch auf den zugrunde liegenden Index. Welche Unternehmen haben welches Gewicht? Wie stark ist der Index auf einzelne Branchen konzentriert? Und welche Risiken entstehen dadurch?

Für Schweizer Anlegerinnen und Anleger kann zum Beispiel der Swiss Performance Index (SPI) eine Alternative sein. Er umfasst deutlich mehr Unternehmen und bezieht auch kleinere und mittlere Schweizer Firmen ein. Die grossen Pharma- und Konsumgüterkonzerne bleiben zwar dominant, ihr Einfluss auf den Gesamtmarkt wird durch die breitere Titelbasis relativiert.

Schweizer Börsenindizes im Vergleich

Der Swiss Performance Index (SPI) und der Swiss Market Index (SMI) haben sich seit dem Jahr 2000 praktisch gleich entwickelt. (indexiert 100=

in CHF – indexiert



KI-Boom verleiht auch US-Nebenwerten Aufwind

Während in jüngster Vergangenheit insbesondere die grossen Technologiekonzerne den Takt an den US-Aktienmärkten vorgeben, haben 2026 die kleineren und mittleren Unternehmen die Führung übernommen.



Bild: Adobe Stock

Wer in diesem Jahr auf die grossen Namen der US-Börse gesetzt hat, kann sich über eine erfreuliche Rendite freuen. Noch besser lief es allerdings für die kleineren und mittleren Unternehmen: Der Russell 2000 Index, der rund 2000 kleinere US-Unternehmen abbildet, liegt seit Jahresbeginn über 20 Prozent im Plus. Der S&P 500 kommt im gleichen Zeitraum auf rund 13 Prozent. Damit haben Small Caps einmal mehr die Large Caps deutlich hinter sich gelassen.

KI-Trend lässt grüssen

Ein wichtiger Treiber dieser Entwicklung ist die Ausweitung des KI-Booms. Während die erste Welle vor allem die grossen Chip-, Cloud- und Plattformunternehmen erfasste, profitieren inzwischen zunehmend Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe. Sie liefern beispielsweise Komponenten, Stromversorgung, Kühlung, Netzwerktechnik oder Software, die für den Ausbau der Rechenzentren benötigt werden. Besonders bemerkenswert: Im breiten Aktienindex Russell 2000 gehörten im ersten Halbjahr neben Technologie auch Industrieunternehmen, Finanzwerte und Gesundheitsunternehmen zu den grössten Kursgewinnern. Hinzu

kommt ein zweiter Faktor: Small Caps sind stärker auf die US-Binnenwirtschaft ausgerichtet. Eine robuste Konjunktur, steigende Investitionen, Infrastruktur- und Reindustrialisierungstendenzen spielen ihnen deshalb stärker in die Karten.

Gleichzeitig waren viele Nebenwerte über längere Zeit deutlich günstiger bewertet als die hoch bewerteten Mega-Caps. Die Kombination aus attraktiverer Bewertung, verbesserten Gewinnpers-

pektiven und einer breiteren Konjunkturerholung hat zusätzlich Kapital in dieses Segment gelenkt.

Hohe Wachstumserwartungen

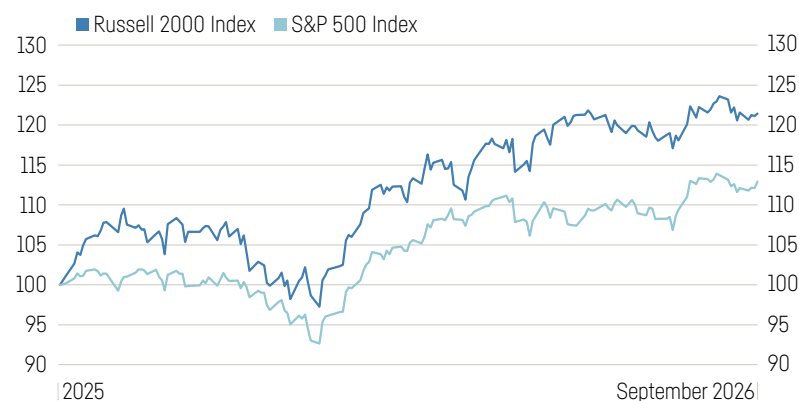
Ganz ohne Fragezeichen ist die Entwicklung allerdings nicht. Kleinere Unternehmen sind häufig stärker auf Fremdfinanzierung angewiesen und damit empfindlicher gegenüber höheren Zinsen als grosse Unternehmen. Zudem steigt im Zuge der enormen Investitionen in die KI-Infrastruktur auch die Verschuldung einzelner Unternehmen. Ein Teil der Rally basiert somit auf hohen Wachstumserwartungen – und nicht jedes Unternehmen wird diese erfüllen können.

Von dieser Entwicklung profitieren wir teilweise auch mit unserem AMC «Aktien Global: Technologie», wo wir neben etablierten Technologiekonzernen gezielt in kleinere und mittlere US-Unternehmen investieren.

Russell 2000 Index hat die Nase vorn

Mit seinen 2000 Unternehmen bildet der US-Börsenindex Russell 2000 auch kleinere Unternehmen ab – was gegenüber dem Leitindex S&P 500 seit 2025 zu einer Überrendite verhalf.

in USD – indiziert



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 31.08.2026

Obligationen als solide Grundlage

LSEG

Lipper

Fund Awards

Winner 2026

Switzerland



Auf der Basis von Schweizer Obligationen: Diversifizierte Unternehmensanlagen bringen Mehrrenditen

Sie suchen nach einer interessanten Anlagelösung für Schweizer Obligationen? Dann wird Sie unser Produkt «Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen» interessieren.

Momente erkennen – Werte schaffen.



Detaillierte Informationen zum Fonds inklusive
Fondsprospekt und Factsheet unter
www.hblasset.ch/obligationen



Eigene Produkte

Anlageprodukte «HBL Impact»



	ISIN	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi Asset: Ertrag - Environment	CH1105862549	9.94	10.00	9.22	0.71	7.56	4.79	4.21
Multi Asset: Ertrag - Social	CH1105862556	9.94	10.00	9.22	0.71	7.56	4.79	4.21
Multi Asset: Ertrag - Governance	CH1105862564	9.94	10.00	9.22	0.71	7.56	4.79	4.21
Multi Asset: Ausgewogen - Environment	CH1105862481	10.80	10.87	9.56	1.12	12.47	7.91	5.20
Multi Asset: Ausgewogen - Social	CH1105862499	10.80	10.87	9.56	1.12	12.47	7.91	5.20
Multi Asset: Ausgewogen - Governance	CH1105862515	10.80	10.87	9.56	1.12	12.47	7.91	5.20
Multi Asset: Wachstum - Environment	CH1105862580	11.72	11.80	9.92	1.64	17.62	11.02	6.27
Multi Asset: Wachstum - Social	CH1105862606	11.72	11.80	9.92	1.64	17.62	11.02	6.27
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	11.72	11.80	9.92	1.64	17.62	11.02	6.27
Aktien Global - Environment	CH1105862424	11.92	12.27	10.36	2.74	12.90	13.03	13.59
Aktien Global - Social	CH1105862440	11.92	12.27	10.36	2.74	12.90	13.03	13.59
Aktien Global - Governance	CH1105862457	11.92	12.27	10.36	2.74	12.90	13.03	13.58

Anlageprodukte «Klassisch»

	ISIN	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi-Asset: Ertrag	CH0399412763	11.13	11.19	10.26	0.90	8.25	4.80	4.19
Multi-Asset: Ausgewogen	CH0327720022	13.98	14.06	12.34	1.37	12.97	7.80	5.11
Multi-Asset: Wachstum	CH0399412771	14.60	14.69	12.32	1.74	17.97	11.12	6.20
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	CH0327720006	15.06	15.60	10.00	0.46	0.53	1.91	9.38
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	CH0344150864	15.45	15.56	12.96	3.68	17.59	10.55	9.50
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	CH0344150880	17.87	18.26	15.01	3.21	34.75	10.82	8.51
Aktien Global: Leading Brands	CH0506570677	18.20	18.62	13.72	1.73	21.59	17.03	13.28
Aktien Global: Nachhaltigkeit	CH0399415436	16.21	16.68	14.08	2.71	12.96	13.08	13.61
Aktien Global: Technologie	CH0399412748	26.59	27.55	16.47	18.07	59.37	49.46	36.99
Aktien Global: MedTech	CH0566790462	6.45	6.90	5.60	3.34	-3.42	-0.92	14.29
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	CH0413812741	108.38	109.21	106.42	0.52	1.73	1.21	3.14
Obligationen Europa: Unternehmensanleihen	LI1166444854	99.90	102.21	98.11	-0.22	0.36	-0.37	4.52
Alternative Anlagen: Prämienstrategie	LI1166444896	103.01	104.41	98.17	0.74	0.50	-1.04	5.47

Alle Daten per 28.08.2026

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01 %), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr, n.v. = Kurs nicht verfügbar

Finanzmärkte

Aktien

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Swiss Market Index	14'393.33	14'669.51	11'867.89	0.33	21.75	11.67	8.27
Euro Stoxx 50 Pr	6'469.66	6'577.20	5'290.46	1.82	24.41	14.39	8.50
FTSE 100 Index	10'824.26	10'989.45	9'107.40	0.21	21.56	11.71	6.37
Dow Jones Indus. Avg	53'559.99	54'744.33	44'948.16	2.18	19.46	12.58	9.95
S&P 500 Index	7'711.76	7'816.70	6'316.91	3.06	20.74	13.49	8.46
NIKKEI 225	66'311.93	72'831.73	41'835.17	3.08	57.90	32.93	20.82

Obligationen

Staatsanleihen 10 Jahre	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	0.42	-1.90	11.00	9.70
USA	4.71	-2.47	48.16	54.30
Australien	5.09	16.51	81.77	35.18
Deutschland	3.28	7.80	56.00	42.90
Frankreich	4.13	13.30	62.00	56.80
England	5.06	11.90	36.40	58.40

Rohstoffe und Edelmetalle

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	YTD Veränderung in %	Volatilität 30 T
Gold in CHF	3'589.83	4'290.35	2'753.46	4.84	22.09
Silber in CHF	54.14	93.29	31.68	-4.65	33.37
Platin in CHF	1'460.22	2'267.22	1'068.67	-10.48	30.60
Oel Brent in USD	89.84	126.41	58.72	47.64	62.07

Alle Daten per 28.08.2026

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01 %), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr

Ihr Beratungsteam

Kontaktieren Sie uns

Für Aufträge oder Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Betreuungsperson oder an einen unserer Kundenberater:

Lenzburg (Hauptsitz):	Heinz Sandmeier	Leiter Unternehmernkunden	Tel. 062 885 11 30
	Stephan Vetterli	Stv. Leiter Private Banking	Tel. 062 885 14 45
	Christian Schenker	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 52
Hunzenschwil:	Yves Reichmuth	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 889 46 81
	Fabio Buccigrossi	Kundenberater	Tel. 062 889 46 85
Lenzburg-West:	Martin Wildi	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 885 16 01
Meisterschwanden:	Benjamin Gabathuler	Leiter Region Oberes Seetal/Freiamt	Tel. 056 676 69 77
	Marion Amrhein	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 65
Mellingen:	Patrick Pfiffner	Leiter Region Baden/Rohrdorferberg	Tel. 056 481 86 41
	Andreas Moser	Kundenberater	Tel. 056 481 86 55
Menziken:	Susanne Hofmann	Leiterin Region Unteres Seetal/Wynental	Tel. 062 885 11 93
Muri:	Emil Meier	Kundenberater	Tel. 056 616 79 56
Niederlenz:	Martin Wildi	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 885 16 01
Oberrohrdorf:	Martin Schneider	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 485 99 11
	Marco Schilliger	Kundenberater	Tel. 056 485 99 25
Rupperswil:	Renato D'Angelo	Leiter Region Aaretal/Brugg	Tel. 062 889 28 11
Seon:	Patrick Künzli	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 769 78 52
	Michèle Dössegger	Kundenberaterin	Tel. 062 769 78 47
	Mauro Pelloli	Kundenberater	Tel. 062 769 78 57
Suhr:	Fabrizio A. Castagna	Leiter Region Aarau	Tel. 062 885 17 02
	Sandra Benkler	Kundenberaterin	Tel. 062 885 17 06
Wildeggen:	Philipp Stalder	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 887 18 88
Wohlen:	Daniel Sandmeier	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 616 79 53

Fragen zu Ihrem Vermögensverwaltungsmandat, dem Anlageuniversum sowie zu der «Taktischen Asset Allocation» beantworten:

Lenzburg:	Reto Huenerwadel	Bereichsleiter Marktleistungen & CIO	Tel. 062 885 12 55
	Guido Fritschi	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 12 48
	Beat Jakob	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 14 75
	Süleyman Saggüç	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 13 07
	Martin Schmied	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 12 57
	Holger Seger	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 12 73
	Vanessa Lindörfer	Junior Investment Manager	Tel. 062 885 12 85
	Timo Villinger	Junior Investment Manager	Tel. 062 885 14 26
	Jörg Salzmann	Abteilungsleiter Institutionelle Kunden	Tel. 062 885 13 83

Fragen im Vorsorgebereich beantwortet:

Lenzburg:	Franz Feller	Leiter Vorsorge- und Finanzplanung	Tel. 062 885 13 46
-----------	--------------	------------------------------------	--------------------

Fragen im Bereich Steuern, Erbrecht und Immobilienverkauf beantwortet:

Lenzburg:	Rainer Geissmann	Leiter Recht, Steuern und Immobilien	Tel. 062 885 12 72
-----------	------------------	--------------------------------------	--------------------



Folgen Sie der Hypothekbank Lenzburg auf YouTube:
Die Börsenvideos des HBL-WebTV und weitere spannende
Inhalte finden Sie auf unserem YouTube-Kanal.
www.youtube.com/@hypilenzburg

Impressum

Newsletter und Publikation:

Die Inhalte sind auch auf www.hblasset.ch publiziert. Dieser Anlageservice kann unter www.hbl.ch/newsletter als Newsletter abonniert werden.

Redaktionsadresse:

Hypothekbank Lenzburg AG
HBL Asset Management
Postfach
5600 Lenzburg 1

E-Mail: hblasset@hbl.ch
Telefon: 062 885 15 15

Redaktionsschluss:

31. August 2026

Redaktionsteam:

Reto Huenerwadel, Leiter HBL Asset Management & CIO,
Guido Fritschi, Beat Jakob, Süleyman Saggüc, Martin
Schmied und Holger Seger

Produktion und Layout:

Marc Fischer, David Scheppus

Druck:

Nüssli Druck AG
Print und Verlag
Bahnhofstrasse 37
5507 Mellingen

Video:

Digitale Medien Hypothekbank Lenzburg

HBLASSET
MANAGEMENT

Powered by  Hypothekbank
Lenzburg

HBL Asset Management ist eine Marke der Hypothekbank Lenzburg AG. Die hier bereitgestellten Inhalte dienen Informations- und Werbezwecken. Die in diesem Anlageservice verwendeten Informationen, Produkte, Daten, Dienstleistungen und Tools stammen aus Quellen, welche die Hypothekbank Lenzburg AG als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung kann die Bank für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung übernehmen. Bei den Kursen handelt es sich um Angaben zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses. Diese Publikation stellt keine Offerte, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften dar. Sie ersetzt also keineswegs die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater und eine damit verbundene sorgfältige Anlage- und Risikoanalyse. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus früheren Kursentwicklungen ableiten. Aufgrund von Kursschwankungen kann der Anlagewert erheblich variieren. Wir verweisen ferner auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Anlagefonds sind einfache, bewährte und vielseitige Anlageinstrumente, die aber auch Risiken (z. B. Kursschwankungen und Währungsrisiken) beinhalten. Die Hypothekbank Lenzburg AG leistet bei der Anlageentscheidung fachliche Unterstützung. Die Wertangaben der Anlagefonds verstehen sich als Bruttopreise, d. h. vor Abzug von Kommissionen und Spesen bei Ausgabe, Rücknahme oder Verkauf. Die vorliegenden Informationen sind ausschliesslich für Kunden aus der Schweiz vorgesehen. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.