


#hblasset

Anlageservice für private Investor:innen

Nummer 78
Oktober 2025
www.hblasset.ch



Wirtschaftsausblick US-Zollhürde fordert die Schweiz heraus

Künstliche Intelligenz

So wirkt sich KI auf
Makroebene aus

SNB-Leitzins

Bis im September 2026
Nullzins erwartet

Spanischer Rüstungstitel

Investitionen in Europas
Verteidigungsfähigkeit

39%

Momente erkennen – Werte schaffen.

Ausgezeichnet mit

LSEG



Lipper
Fund Awards
Winner 2025
Switzerland

HBLASSET
MANAGEMENT

Schweizer Wirtschaft im Hürdenlauf

US-Zölle, der starke Franken und steigende Arbeitslosenraten fordern im vierten Quartal 2025 die Schweizer Volkswirtschaft heraus.

Die grossen konjunkturellen Impulse sind in den letzten Wochen ausgeblieben. Vor dem letzten Quartal des Jahres 2025 steht einmal mehr die Geldpolitik der wichtigsten Notenbanken im Fokus der internationalen Finanzmärkte. Nach der jüngsten Jackson-Hole-Konferenz der Kansas City Fed von Ende August lässt sich die Grundhaltung der Zentralbanker am besten als moderat expansiv beschreiben.

Die US-Fed unter ihrem Vorsitzenden Jerome Powell hat nach einer Pause von beinahe einem Jahr – die vorletzte Zinssenkung fand im Dezember 2024 statt – den Leitzins um einen Viertelprozentpunkt auf 4,25 Prozent gesenkt. Dagegen belassen die EZB wie auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihre Leitzinsen unverändert. Allerdings können die begleitenden Wortmeldungen der Notenbankvertreter als moderat interpretiert werden.

Längste Schwächephase seit 30 Jahren

Weder die EZB noch die SNB mögen zum jetzigen Zeitpunkt weitere Zinssenkungen ausschliessen. Abgesehen davon gibt es auch gute Gründe für eine vorsichtige Beurteilung des aktuellen konjunkturellen Umfelds. Am Beispiel der Schweiz zeigt sich die maue Entwicklung klar: Nach zwei Jahren mit Werten deutlich unter dem Trend- beziehungsweise dem Potenzialwachstum mehrten sich die Anzeichen, dass auch 2025 und 2026 ein vergleichbares Resultat für das um Sportereignisse bereinigte reale Bruttoinlandprodukt bringen werden.



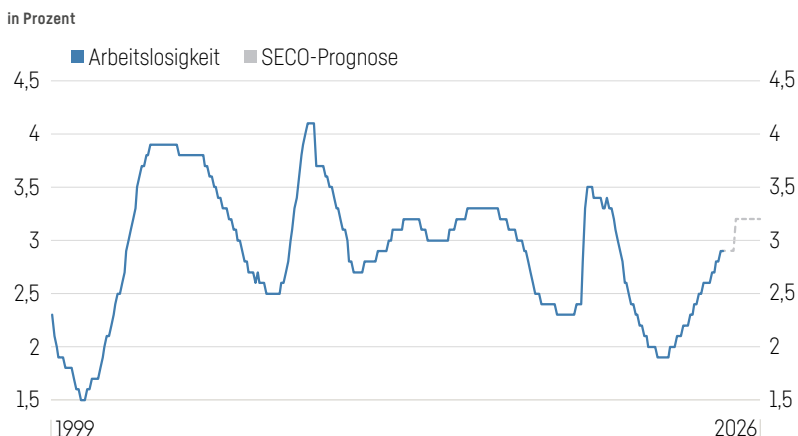
Bild: Sora (KI)

Das sind keine erfreulichen Ausichten, handelt es sich doch um die längste Phase mit unterdurchschnittlichem Wachstum in der Schweiz der letzten 30 Jahre. Dies wohlgermerkt zu einem Zeitpunkt, in dem wir aufgrund der anhaltenden Digitalisierung und anderer technologischer Fortschritte von einem im Mittel gestiegenen Potenzialwachstum auch in der Schweiz ausgehen können.

Schlechterer Arbeitsmarkt

Eine direkte Folge dieser Entwicklung ist eine graduelle Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation. Das Beschäftigungswachstum wird für die Jahre 2025 und 2026 nur noch leicht positiv erwartet. Gleichzeitig steigt die Arbeitslosenquote langsam, aber stetig an. Lag sie 2023 noch bei einem historisch tiefen Wert von 2,0 Prozent, so erhöhte sie sich 2024 auf 2,4 Prozent und wird von den Experten des Bundes für 2025 bei

Entwicklung der Arbeitslosenrate in der Schweiz



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management
Daten per 26.09.2025

Die Arbeitslosenrate in der Schweiz zeigt seit Monaten aufwärts und dürfte gemäss Prognose weiter steigen.

2,9 Prozent und für 2026 bei 3,2 Prozent prognostiziert (s. Grafik). Einzig die weiterhin robuste Baukonjunktur und Teile des Dienstleistungssektors stabilisieren die Wirtschaft gegenwärtig in gewisser Masse. Von einem Szenario mit hohem Inflationspotenzial kann jedoch nicht die Rede sein. Ähnliches gilt für weite Teile Europas.

Bau und Dienstleistungen stabilisieren die Wirtschaft in gewisser Masse.

geschrieben werden kann. Dennoch trifft es zu, dass bei einem Wachstum deutlich unter dem langfristigen Trend auch bei 0 Prozent eine positive Realverzinsung entstehen kann. Dies aufgrund der deflationären Tendenzen infolge der Aufwertung des Schweizerfrankens: Steigt der Franken im Wert, werden Importe günstiger und das Preisniveau in der Schweiz sinkt. Auch wenn die SNB signalisiert, dass ihr bevorzugtes Szenario unveränderte Zinsen bei 0 Prozent vorsieht, bleibt in unseren Augen das Risiko bestehen, dass sie gezwungen sein könnte, ihre Leitzinsen erneut in den negativen Bereich zu senken.

Hürden für die Schweiz

Für die schwächelnde Schweizer Wirtschaft und damit für die Geldpolitik der SNB kommt erschwerend hinzu, dass die Schweiz erstens von der Regierung Trump mitunter mit den höchsten Exportzöllen belegt wurde, zweitens viele Zentralbanken weitere Zinssenkungen beschliessen könnten und drittens der aussenhandelsgewichtete Schweizerfranken nach den jüngsten Kursverlusten des US-Dollars hoch bewertet ist.

Zwar lässt sich festhalten, dass die aktuelle Geldpolitik mit einem Leitzins von 0 Prozent kaum als restriktiv be-

Obligationenmarkt im Fokus

In weiten Teilen ähnlich, wenn auch weniger ausgeprägt, zeigt sich die Situation im übrigen Europa, insbesondere in Deutschland. Das Wirtschaftswachstum bleibt unterkühlt, obwohl die Importzölle der USA auf europäische Güter im Vergleich zur Schweiz mit 15 Prozent deutlich geringer ausfallen. Wie so oft in den vergangenen Jahren folgt in Europa in einer solchen Situation eine expansive Fiskalpolitik. Politische Initiativen zur Konsolidierung der Staatsfinanzen haben hingegen wenig Erfolg.

Zuletzt musste dies die von Präsident Macron eingesetzte Regierung Bayrou erfahren. Ihre Sparpläne fanden keine Unterstützung in Frankreich, so dass sie sich einem Misstrauensvotum ►

Der 39-Prozent-Zoll für Exporte in die USA ist nur eine von mehreren Hürden, die die Schweizer Wirtschaft im kommenden Quartal überspringen muss.

15 Prozent

betragen die US-Zölle für europäische Güter – deutlich weniger als die 39 Prozent für die Schweiz.

beugen musste. Umgehend stellten die Finanzmärkte die Zinsen für französische Staatsanleihen höher – nicht zum ersten Mal in den vergangenen Monaten. Die Folge sind weiterhin verhältnismässig hohe Obligationenrenditen in Europa. In unseren Augen eröffnet dies weiterhin gute Anlagemöglichkeiten im europäischen Obligationenmarkt, allerdings ausschliesslich ausserhalb von Staatsanleihen. Mit unserem EUR-Obligationenfonds investieren wir deshalb vor-

wiegend in Unternehmensanleihen, die dank einer attraktiven Zins- und Kreditkurve aktuell weiterhin respektable Renditen von über 3 Prozent bieten. ■

Mehr im Video:

Den Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube.

Jetzt reinschauen!

www.youtube.com/@hypilenzburg



Taktische Asset Allocation

Bescheidene Kursentwicklung – Indexschwergewichte im Fokus

Die Kursentwicklung der wichtigsten Aktienmärkte im dritten Quartal 2025 war bescheiden. Auch bis zum Jahresende 2025 rechnen wir nur vereinzelt mit neuen Impulsen.

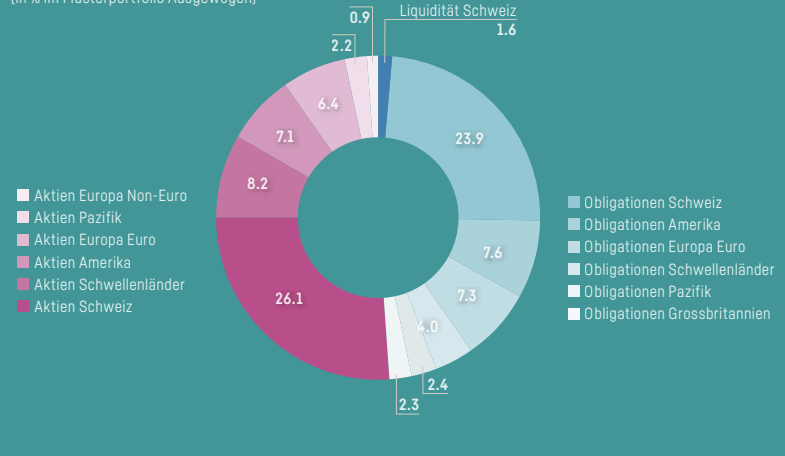
In den letzten Wochen waren es sowohl in der Schweiz aber auch weltweit die Indexschwergewichte, die Kurszuwächse verbuchen konnten. Mit unseren Portfolios aber versuchen wir ganz bewusst den Konzentrationsrisiken dieser Indexschwergewichte entgegenzutreten und favorisieren eine breitere Abstützung unserer Anlageportfolios.

Angesichts einer anhaltend expansiven Geldpolitik halten wir an einem leichten Übergewicht in Aktienanlagen fest. Nach den sequentiellen Kursrückschlägen in einzelnen Titeln gerade aus dem Bereich der klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen aus der Schweiz respektive aus Europa rechnen wir in diesen Märkten mit wenig Potenzial für weitere Kurskorrekturen im grösseren Ausmass. Dabei achten wir gerade bei dieser Anlageklasse grundsätzlich auf ein breit diversifiziertes Portfolio.

Angesichts einer anhaltend expansiven Geldpolitik der wichtigsten Zentralbanken halten wir auch an unseren Goldanlagen fest. Bei den Obligationenanlagen erachten wir angesichts weiterhin verhältnismässig hohen EUR-Renditen an unseren Anlagen in EUR-Papieren fest. Dabei vermeiden wir aber nach bestem Wissen und Gewissen Anlagen in europäische Staatsanleihen.

Gewichtung der Asset-Klassen

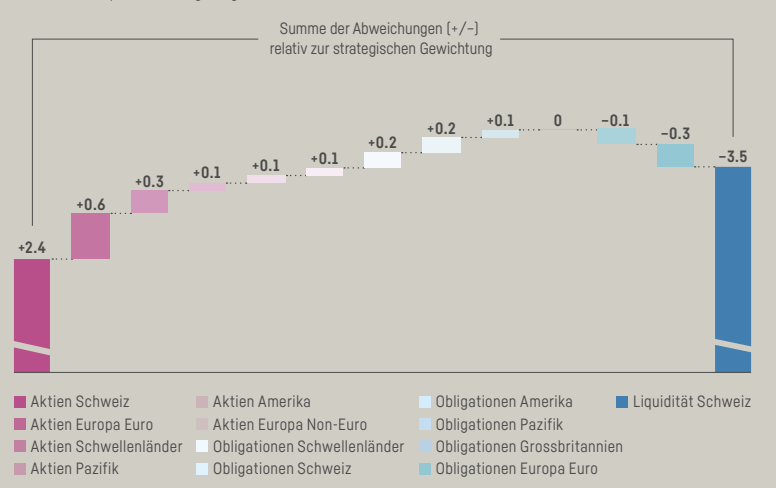
(in % im Musterportfolio Ausgewogen)



Quelle: HBL Asset Management

Über- und Untergewichtung der Asset-Klassen

(in % im Musterportfolio Ausgewogen)



Quelle: HBL Asset Management

KI und Arbeitsmarkt: Flexibel bleiben und Potenziale nutzen

Digitalisierung und künstliche Intelligenz erreichen die Realwirtschaft. Eine Einschätzung der Veränderungspotenziale aus der Makroperspektive.



Makroökonomisch scheint die Sache klar: Der immer breitere Einsatz neuer Technologien und insbesondere von künstlicher Intelligenz (KI) dürfte die wirtschaftliche Produktivität und damit das Potenzialwachstum der Wirtschaft insgesamt deutlich erhöhen. Aber es ist trotzdem kaum möglich, den genauen Effekt im Voraus zu quantifizieren. Das gilt besonders für die Arbeitsproduktivität, also den Einsatz des Produktionsfaktors Arbeit zur Erbringung von Gütern und Dienstleistungen. Häufig wird die Meinung vertreten, dass KI künftig einen wesentlichen Teil der Leistungen übernehmen kann, die bisher von Menschen erbracht wurden. Dies wird auch Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt haben. Vor allem repetitive Aufgaben dürften zunehmend von Maschinen übernommen werden. Gleichzeitig eröffnet dies aber auch Chancen für neue Tätigkeiten: Menschen werden stärker in die Lage versetzt, komplexe Systeme zu steuern und weiterzuentwickeln. Grundsätzlich ist es eine erfreuliche Entwicklung, wenn monotone Anforderungen durch umfassendere Aufgaben ersetzt werden. Es ist zudem nicht das erste Mal in den vergangenen Jahrzehnten, dass sich die Arbeitsmärkte grosser Veränderungen stellen mussten – und sie auch meistern konnten. Ein Beispiel hierfür ist der Vormarsch des Computers in allen Lebens- und Arbeitsbereichen. Tatsache bleibt jedoch, dass sich die Anforderungen an Arbeitskräfte immer schneller verändern. Ein spannendes Gedankenexperiment besteht darin, die veränderten Anforderungen an die Arbeitskräfte und damit an die Arbeitsmärkte insgesamt mit der bestehenden Struktur der jeweiligen Arbeitsmärkte zu vergleichen. Stichworte wie Arbeitsmarktflexibilität und Ausbildung drängen sich in diesem Zu-

sammenhang auf. Ein einfacher Indikator für Flexibilität könnte beispielsweise die Frage sein, wie gross der Anteil der Beschäftigten ist, die seit mehr als 20 Jahren beim gleichen Arbeitgeber tätig sind, verglichen mit dem Anteil jener, die erst seit weniger als einem Jahr in ihrer Position arbeiten. Dabei zeigt sich, dass es deutliche Unterschiede gibt: Während in den USA der Anteil der Beschäftigten mit kürzerer Anstellung deutlich höher ist als jener der Langzeitbeschäftigten, verhält es sich in Europa und insbesondere in Südeuropa genau umgekehrt. Wichtig ist in diesem Zusammenhang auch festzuhalten, dass jeder Stellenwechsel zusätzliche Kosten verursacht und dass veränderte Anforderungen teilweise durch Bildungsinstitutionen oder durch das individuelle Lernverhalten abgefedert werden können. Ob dies jedoch ausreicht, um die Veränderungen vollständig zu kompensieren, lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt nicht abschliessend beantworten. Klar ist hingegen, dass KI für verknöcherte Wirtschaftsregionen mit unflexiblen Strukturen eine grössere Herausforderung darstellt als für agile Regionen mit schneller Anpassungsfähigkeit an veränderte Bedürfnisse auf dem Arbeitsmarkt. Der beste Schutz bietet wohl gezielte Aus- und Weiterbildung der Arbeitskräfte. Volkswirtschaften und Unternehmen, die heute in Technologie und Humankapital investieren, schaffen die Basis, um von den Chancen der laufenden Innovationswelle zu profitieren.



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



HBL Asset Management |
Kern- & Satellitenanlagen

Technologie im Aufwind, Nebenwerte unter Druck

KI-Boom und Zinshoffnung treiben Tech-Aktien nach oben, während Schweizer Small- und Mid-Caps unter Druck geraten.

Im abgelaufenen Monat September 2025 zeigten sich insbesondere Technologieaktien in bestechender Form. Getrieben wurde die Rally von der anhaltenden KI-Euphorie sowie der wachsenden Erwartung, dass die amerikanische Zentralbank in den kommenden Monaten die Zinsen weiter senken könnte. Diese Kombination aus strukturellem Wachstumstreiber und geldpolitischer Unterstützung sorgte für kräftige Kursaufschläge in vielen Technologietiteln.

Vor diesem Hintergrund erzielten unsere AMC's «Aktien Global: Technologie» sowie «Aktien Global: Leading Brands» eine sehr erfreuliche Entwicklung. Beide Produkte legten im September um jeweils 3,5 Prozent zu und stehen damit im laufenden Jahr bei einer Rendite von je rund 5 Prozent.

Deutlich schwieriger gestaltete sich der Monat hingegen für das AMC «Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps», das im September eine Rendite von minus 4,5 Prozent verzeichnete. Trotz dieser Korrektur liegt das Produkt seit Jahresbeginn weiterhin bei soliden 11 Prozent. Belastend wirkten vor allem die anhaltenden Zollstreitigkeiten, die konjunkturelle Eintrübung sowie die von Präsident Trump angedrohten Massnahmen im US-Gesundheitssektor, die sowohl Preisrückgänge als auch höhere Zölle für Schweizer Exporteure befürchten lassen.

Die jüngsten Entwicklungen verdeutlichen, wie stark unterschiedliche Marktsegmente auf makroökonomische und politische Signale reagieren – und wie wichtig eine gezielte Diversifikation über verschiedene Regionen und Themen bleibt.

Weitere [Marktzahlen](#) finden Sie ab Seite 13.

TRACKER-ZERTIFIKAT

Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps

YTD **10,57 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ertrag

YTD **0,80 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Wachstum

YTD **4,46 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ausgewogen

YTD **2,65 %**



FONDS

Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen

YTD **1,18 %**



FONDS

Prämienstrategie

YTD **-0,08 %**

TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Technologie

YTD **4,97 %**



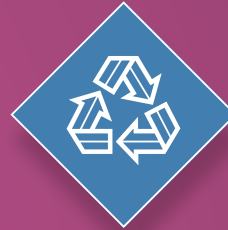
TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)

YTD **25,92 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Nachhaltigkeit

YTD **2,91%**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Wachstum

YTD **4,84 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ertrag

YTD **1,72 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ausgewogen

YTD **2,26%**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»
Aktien Global

YTD **2,92 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: MedTech

YTD **-5,68 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Leading Brands

YTD **4,64 %**

Was sind Kern- und Satellitenanlagen?

Guido Fritschi, Investmentmanager
beim HBL Asset Management, sagt,
worauf zu achten ist.

Jetzt reinschauen!



Zinsprognose September 2025: Zinspause, aber Risiken für Negativzinsen bleiben bestehen

Die Zinsexperten des HBL Asset Managements erwarten nach dem Zinsentscheid der Schweizerischen Nationalbank im September 2025 einen Marschhalt.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat an ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung vom 25. September 2025 den Leitzins unverändert bei 0 Prozent belassen. Nach sechs Zinssenkungen innerhalb von anderthalb Jahren (s. Grafik unten) gönnt sie sich damit eine erste Verschnaufpause. Die Sichtguthaben von Banken werden damit bis zu einer gewissen Limite von der SNB weiterhin nicht mehr verzinst. Oberhalb der Limite müssten die Banken der SNB eine Abgabe (Negativzins) in der Höhe von 0,25 Prozent für die Sichtguthaben bezahlen. Gleichzeitig hält die SNB an ihrer Bereitschaft fest, bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv einzugreifen, sollte sich der Franken unliebsam aufwerten.

Inflation innerhalb der Preisstabilität

Bei der Preisentwicklung gibt es kaum Neues zu vermelden. Die Teuerung ist von -0,1 Prozent im Mai auf +0,2 Prozent im August gestiegen, was vor allem höheren Preisen im Tourismus und bei den Importen geschuldet war. Insgesamt bleibt die Inflation aber sehr verhalten und liegt klar innerhalb des Rahmens der Preisstabilität. Ihre Inflationsprognosen hat die SNB nicht angepasst: Sie rechnet mit 0,2 Prozent für 2025, 0,5 Prozent für 2026 und 0,7 Prozent für 2027 – stets unter der Annahme, dass der Leitzins bei null bleibt. Die Botschaft ist deutlich: Die expansive Politik dürfte Bestand haben, ein weiterer Schritt ist im Moment aber nicht angezeigt.

Konjunkturrell zeigt die Schweiz ein gemischtes Bild. Nach einem dynamischen Jahresauftakt legte das Bruttoinlandprodukt im zweiten Quartal nur um 0,5 Prozent zu. Vor allem die pharmazeutische Industrie schwankte stark – zunächst durch vorgezogene Lieferungen in die USA, dann durch eine Gegenbewegung. Stabiler entwickelten sich die Dienstleistungsbranchen, doch die Arbeitslosigkeit steigt langsam an. Für

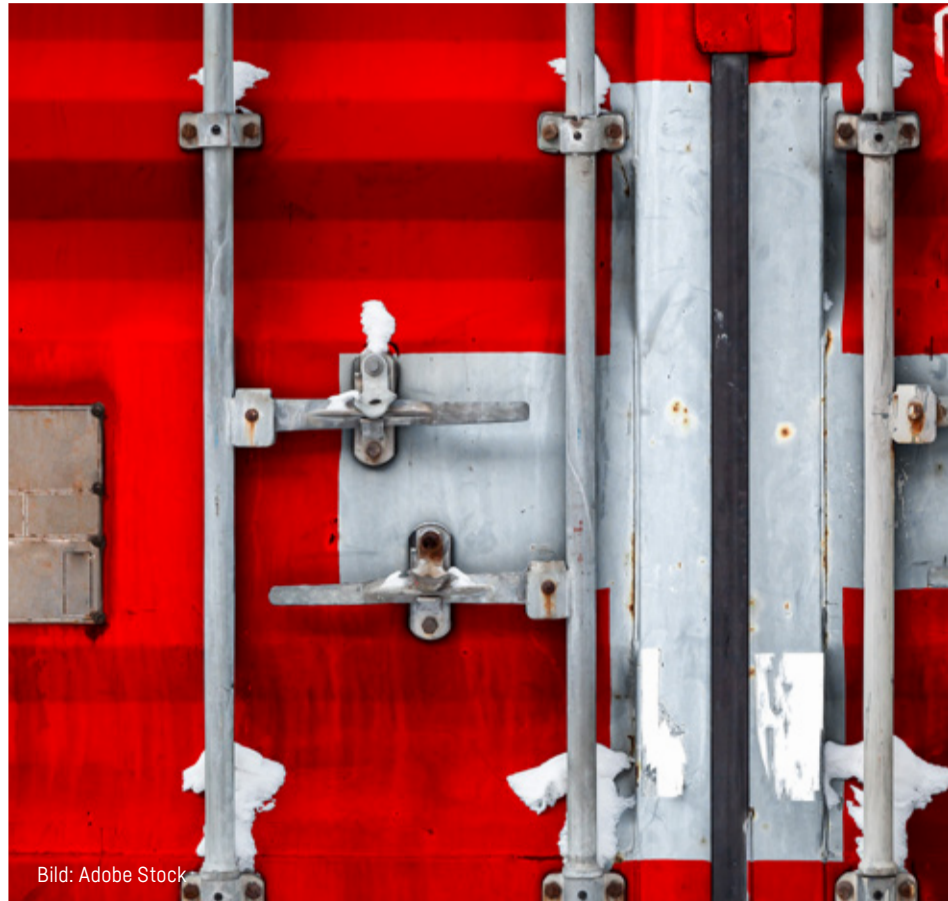
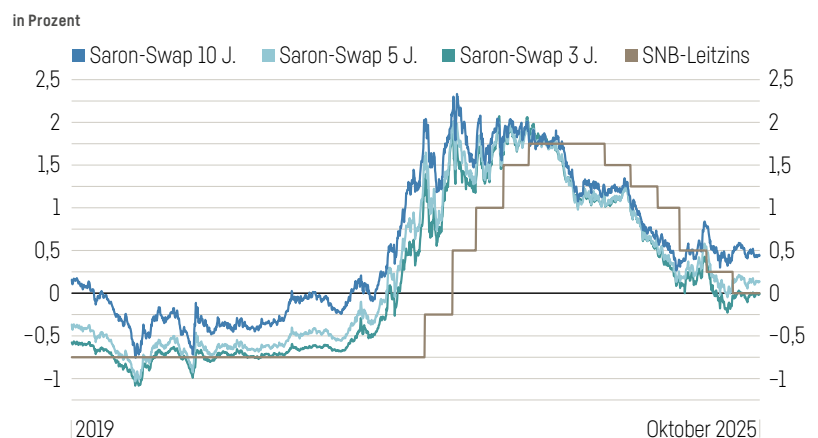


Bild: Adobe Stock

Zinssätze in der Schweiz seit 2019

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat im September 2025 den SNB-Leitzins bei 0 Prozent belassen und die davon abhängigen Saron-Swap-Raten bewegen sich seitwärts.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 22.08.2025



2025 hält die SNB an ihrer Schätzung von 1 Prozent bis 1,5 Prozent Wachstum fest. Allerdings rechnet sie für 2026 mit einem tieferen Wirtschaftswachstum von nur noch knapp 1 Prozent. Vergleichbare Wachstumsraten liegen deutlich unter dem langfristigen Trend- und Potenzialwachstum der Schweiz.

Den Hauptgrund sieht die Notenbank in den hohen US-Zöllen, die Exporte und Investitionen dämpfen dürften. Besonders exportabhängige Unternehmen aus Maschinenbau und Uhrenindustrie spüren die Folgen bereits jetzt. Demgegenüber steht der Dienstleistungssektor bislang robuster da. Doch das Risiko bleibt hoch: Sollten die Handelsbarrieren noch weiter steigen oder die globale Konjunktur nachgeben, könnte die Schweiz stärker in Mitleidenschaft gezogen werden. Gleichzeitig lässt die SNB durchblicken, dass es nicht ausgeschlossen sei, dass die Weltwirtschaft widerstandsfähiger ist, als man heute vermutet.

Nullzins bis September 2026 erwartet

Mit ihrem Entscheid signalisiert die SNB die Absicht, das Zinsniveau längerfristig bei 0 Prozent zu stabilisieren. Kurzfristig scheint die Gefahr weiterer Senkungen damit gebannt. Dennoch halten wir die Risiken für Negativzinsen nicht für ausgeräumt – zu fragil sind die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, und zu schwer wiegt die Zollproblematik mit den USA. Eine Phase der Ruhe, insbesondere bei den Wechselkursen, wäre wünschenswert, doch können Negativzinsen in der Schweiz aktuell nicht ausgeschlossen werden.

Wie üblich steigt gegen Ende eines Zinssenkungszyklus die Prognosegenauigkeit in Bezug auf Zeitpunkt und Ausmass weiterer Schritte. Entsprechend gehen wir in unserem aktuellen bevorzugten Szenario von unveränderten geldpolitischen Rahmenbedingungen in den kommenden Quartalen aus. Konkret erwarten wir, dass der SNB-Leitzins bis September 2026 bei 0 Prozent bleiben wird.

- Verschlüsselter Warencontainer mit Schweizer Kreuz: Das Wirtschaftswachstum in der Schweiz liegt unter dem Trendpotenzial – US-Zölle erhöhen die Handelsbarrieren.

ANLAGEZERTIFIKAT

Grenzen überschreiten:
Small- und Mid-Caps aus Europa



Jetzt online kaufen

hblasset.ch/small-mid-caps-europa



Verteidigungstechnologie aus Spanien – Indra Sistemas an der Börse auf der Überholspur

Das spanische Unternehmen profitiert von Investitionen in Europas Verteidigungsfähigkeit und ist im Anlageprodukt für europäische Small- & Mid-Caps des HBL Asset Managements enthalten.

Indra Sistemas S.A. wurde 1993 in Madrid gegründet und hat sich in nur drei Jahrzehnten zu einem der führenden Technologie- und Beratungsunternehmen Europas entwickelt. Das Unternehmen ist in mehr als 140 Ländern aktiv und beschäftigt rund 60'000 Mitarbeitende. Ursprünglich aus der Luft- und Raumfahrttechnik kommend, bietet Indra heute ein breites Spektrum an Lösungen für IT-Sicherheit, Transport, Luftfahrt, Energie, Verteidigung sowie digitale Transformationsprojekte im öffentlichen und privaten Sektor.

Sicherheitstrend verleiht Fantasie

Zu den Kernprodukten zählen Cyber-Security-Lösungen, moderne Radarsysteme, Flugsicherungs- und Luftverteidigungstechnologien sowie Software für Verkehrsmanagement, Finanzdienstleister und Behörden. Indra ist nicht nur ein bedeutender Lieferant für die spanische



Regierung, sondern auch ein Partner der NATO, der Europäischen Union und zahlreicher internationaler Infrastrukturprojekte.

In Zukunft dürfte Indra von mehreren strukturellen Megatrends profitieren: steigende Verteidigungs- und Sicherheitsausgaben in Europa, wachsende

Anforderungen an Cyber-Sicherheit, die Digitalisierung staatlicher Dienstleistungen sowie intelligente Verkehrs- und Energienetze. Die geopolitischen Spannungen und die Notwendigkeit, kritische Infrastrukturen zu schützen, schaffen zusätzliche Nachfrage nach Indras Technologien und Beratungsleistungen.

Indra Sistemas und EuroStoxx 50 Index im Vergleich

Die Aktien von Indra Sistemas entwickelten sich dieses Jahr deutlich besser als der europäische Gesamtindex EuroStoxx 50.

Wertentwicklung indexiert (100=01.01.2023)



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 26.09.2025

Besser als der Gesamtmarkt

Diese dynamische Entwicklung spiegelt sich auch im Aktienkurs wider: Seit Jahresbeginn legte die Aktie von Indra um rund 130 Prozent zu und übertraf damit den EuroStoxx 50 deutlich (s. Grafik). Auch unser AMC «Aktien EU: Small- und Mid-Caps», in dem Indra enthalten ist, verzeichnete in der EUR-Tranche ein erfreuliches Plus von rund 26 Prozent.

Aus unserer Sicht bleibt Indra dank seiner technologischen Breite, der starken Position in Verteidigungs- und Digitalisierungsprojekten sowie der robusten internationalen Nachfrage bestens aufgestellt, um von den langfristigen Trends in Sicherheit, Infrastruktur und Digitalisierung zu profitieren.

Passives Investieren birgt Risiken wegen der Indexschwergewichte

Breit gestreut ist nicht gleich breit gestreut: Wer in ETF investiert, sitzt oft auf einem Klumpenrisiko – ohne es zu merken. Auch der Schweizer Leitindex Swiss Markt Index ist davon betroffen.



Bild: ZVB

Passives Investieren über ETF (Exchange Traded Funds) ist beliebt – aus guten Gründen: geringe Kosten, einfache Umsetzung und die Möglichkeit, an der Entwicklung ganzer Märkte teilzuhaben. Doch wer in breite Indizes investiert, ist nicht automatisch breit diversifiziert. Denn die Zusammensetzung vieler Indizes hat sich in den letzten Jahren deutlich verändert.

Schwergewichte geben Takt vor

Ein aktuelles Beispiel liefert der US-Leitindex S&P 500. Die sogenannten «Magnificent 7» – Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta und Tesla – machen zusammen inzwischen über 30 Prozent des Index aus (s. Grafik). Ein Drittel des Investments hängt damit an nur sieben Tech-Giganten. Die restlichen 493 Unternehmen teilen sich die übrigen 70 Prozent.

Diese sieben Unternehmen sind nicht nur für einen Grossteil der Kursgewinne der vergangenen Jahre verantwortlich,

sondern auch massgeblich für die aktuellen Allzeithochs an den US-Börsen. Doch sie bergen auch erhebliche Klumpenrisiken: politische Eingriffe, strengere Regulierung, Kartellverfahren oder geopolitische Spannungen – etwa zwischen den USA und China – könnten sich massiv auf den gesamten Index auswirken.

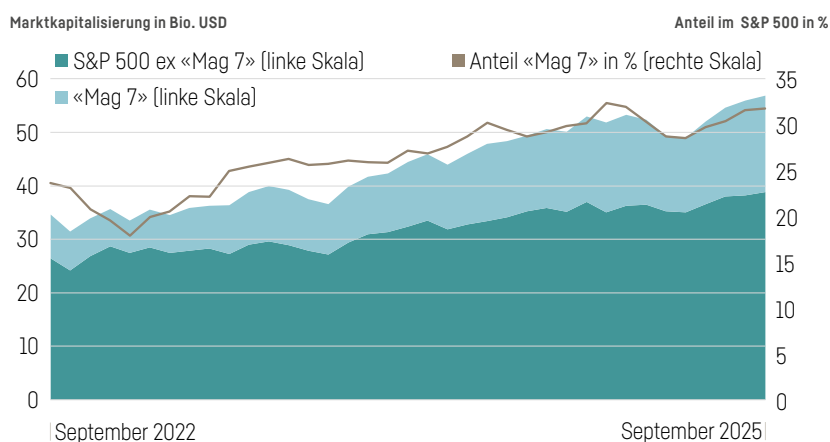
Ein ähnliches Bild zeigt sich in der Schweiz: Im Swiss Market Index (SMI) dominieren Nestlé, Roche und Novartis. Diese drei Schwergewichte machen zu-

sammen über 50 Prozent der Marktkapitalisierung des Index aus. Die scheinbar breite Streuung eines SMI-ETF relativiert sich also schnell – auch hier hängt viel von wenigen Einzeltiteln ab.

Auf Diversifikation achten

Anlegerinnen und Anleger sollten sich deshalb bewusst machen: Auch passives Investieren ist nicht risikofrei. Wer echte Diversifikation anstrebt, sollte gezielt auf Alternativen achten – etwa auf breit diversifizierte Indizes, Themen-ETF, Small- und Mid-Caps oder eine globale Streuung über verschiedene Regionen und Branchen hinweg.

Das Klumpenrisiko der «Mag 7» im US-Aktienindex S&P 500



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 29.09.2025

Obligationen als solide Grundlage

LSEG



**Lipper
Fund Awards**

Winner 2025
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	9.30	9.47	8.65	-0.11	0.43	0.80	3.67
Multi Asset: Ertrag - Social	CH1105862556	9.30	9.47	8.65	-0.11	0.43	0.80	3.67
Multi Asset: Ertrag - Governance	CH1105862564	9.30	9.47	8.66	-0.11	0.43	0.80	3.67
Multi Asset: Ausgewogen - Environment	CH1105862481	9.66	9.84	8.70	-0.21	1.16	2.65	4.93
Multi Asset: Ausgewogen - Social	CH1105862499	9.66	9.84	8.69	-0.21	1.16	2.65	4.93
Multi Asset: Ausgewogen - Governance	CH1105862515	9.66	9.84	8.69	-0.21	1.16	2.65	4.93
Multi Asset: Wachstum - Environment	CH1105862580	10.04	10.23	8.74	-0.40	1.94	4.46	6.13
Multi Asset: Wachstum - Social	CH1105862606	10.04	10.23	8.74	-0.40	1.94	4.46	6.13
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	10.04	10.23	8.75	-0.40	1.94	4.46	6.13
Aktien Global - Environment	CH1105862424	10.72	11.16	8.96	-0.66	4.02	2.92	10.91
Aktien Global - Social	CH1105862440	10.72	11.16	8.95	-0.66	4.02	2.92	10.91
Aktien Global - Governance	CH1105862457	10.72	11.16	8.95	-0.66	4.02	2.92	10.91

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	10.38	10.50	9.62	0.29	1.67	1.72	3.54
Multi-Asset: Ausgewogen	CH0327720022	12.50	12.67	11.24	0.00	2.13	3.26	4.80
Multi-Asset: Wachstum	CH0399412771	12.49	12.69	10.86	-0.16	2.48	4.84	6.01
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	CH0327720006	14.37	15.41	10.00	-4.50	7.64	11.11	10.15
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	CH0344150864	13.24	13.58	10.34	-1.94	22.29	25.92	11.48
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	CH0344150880	15.34	15.59	12.05	-1.80	24.26	25.64	8.67
Aktien Global: Leading Brands	CH0506570677	15.66	15.92	11.78	2.51	13.36	4.64	11.89
Aktien Global: Nachhaltigkeit	CH0399415436	14.57	15.17	12.18	-0.69	4.19	2.91	10.95
Aktien Global: Technologie	CH0399412748	17.57	17.86	12.20	3.82	11.90	4.97	17.71
Aktien Global: MedTech	CH0566790462	6.73	7.64	5.88	-1.32	-6.81	-5.68	11.25
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	CH0413812741	107.47	107.57	103.93	0.44	3.31	1.18	1.58
Obligationen Europa: Unternehmensanleihen	LI1166444854	100.05	100.40	96.22	0.51	n.v.	n.v.	n.v.
Alternative Anlagen: Prämienstrategie	LI1166444896	102.86	104.71	95.57	0.35	-1.16	-0.08	3.65

Alle Daten per 26.09.2025

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	11'976.47	13'199.05	10'699.66	-1.59	1.04	6.55	9.29
Euro Stoxx 50 Pr	5'504.76	5'568.19	4'540.22	2.95	12.11	15.62	10.65
FTSE 100 Index	9'331.98	9'357.51	7'544.83	1.63	16.05	17.44	5.52
Dow Jones Indus. Avg	46'247.29	46'714.27	36'611.78	1.67	11.18	10.11	6.50
S&P 500 Index	6'643.70	6'699.52	4'835.04	2.94	17.27	14.03	7.32
NIKKEI 225	45'043.75	45'852.75	30'792.74	6.14	15.28	14.96	11.57

Obligationen

Staatsanleihen 10 Jahre	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	0.18	-13.30	-23.60	-15.10
USA	4.15	-8.00	39.78	-42.06
Australien	4.33	5.74	37.44	-2.98
Deutschland	2.73	0.40	59.50	36.10
Frankreich	3.55	4.20	63.40	35.90
England	4.72	-0.50	74.00	14.90

Rohstoffe und Edelmetalle

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	YTD Veränderung in %	Volatilität 30 T
Gold in CHF	3'049.23	3'057.93	2'218.66	28.00	10.58
Silber in CHF	37.31	37.58	24.13	42.20	19.85
Platin in CHF	1'271.47	1'297.32	763.99	54.35	26.73
Oel Brent in USD	68.81	82.63	58.40	-7.81	22.11

Alle Daten per 26.09.2025

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):	Roger Brechbühler	Bereichsleiter Privat- und Firmenkunden	Tel. 062 885 13 05
	Reto Reichenbach	Leiter Privatkunden	Tel. 062 885 13 27
	Heinz Sandmeier	Leiter Unternehmerkunden	Tel. 062 885 11 30
	Liliane Däster	Leiterin Private Banking	Tel. 062 885 13 75
	Stephan Vetterli	Stv. Leiter Private Banking	Tel. 062 885 14 45
	Agnese Fanconi	Anlageberaterin Private Banking	Tel. 062 885 12 53
	Willi Hofmann	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 98
	Christian Schenker	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 52
	Sebastian Hesse	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 21
	Halil Yalcin	Leiter Region Lenzburg	Tel. 062 885 13 43
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
	Andrin Zraggen	Kundenberater	Tel. 062 885 11 95
Muri:	Emil Meier	Kundenberater	Tel. 056 616 79 56
Niederlenz:	Jürg Furter	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 888 49 88
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:	Martin Killer	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	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 48
	Süleyman Saggüç	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 07
	Martin Schmied	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 57
	Holger Seger	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 73
	Beat Jakob	HBL Asset Management	Tel. 062 885 14 75
	Mark Trautvetter	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 42
	Simon Häusler	HBL Asset Management	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 Hypothekarbank Lenzburg auf YouTube:
Die Börsenvideos des HBL-WebTV und weitere spannende Inhalte finden Sie auf unserem YouTube-Kanal.
Jetzt reinschauen und abonnieren!
www.youtube.com/@hypilenzburg

Impressum

Newsletter und Publikation:

Dieser Anlage-Service kann unter www.hbl.ch/newsletter als Newsletter abonniert werden und ist auch zusätzlich publiziert unter www.hbl.ch/anlageservice.

Redaktionsadresse:

Hypothekarbank Lenzburg AG
HBL Asset Management
Postfach
5600 Lenzburg 1

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

Redaktionsschluss:

29. September 2025

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 Hypothekarbank Lenzburg

Powered by



Hypothekarbank
Lenzburg

www.hbl.ch info@hbl.ch

Die hier bereitgestellten Inhalte dienen Informations- und Werbezwecken. Die in diesem Anlage-Service verwendeten Informationen, Produkte, Daten, Dienstleistungen und Tools stammen aus Quellen, welche die Hypothekarbank 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 Hypothekarbank 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.