

# #hblasset

Anlageservice für private Investor:innen

Nummer 79  
November 2025  
[www.hblasset.ch](http://www.hblasset.ch)

## Marktrallye Traden im Zeichen des Technologie-Booms

**Berichtssaison**  
Positive Signale für  
die Aktienmärkte

**Huber + Suhner**  
Grossauftrag verleiht  
der Aktie Flügel

**Gold vs. Bitcoin**  
Gold lässt sich nicht  
durch Bitcoin ersetzen

Momente erkennen – Werte schaffen.

Ausgezeichnet mit

**LSEG**



Lipper  
Fund Awards  
Winner 2025  
Switzerland

**HBLASSET**  
MANAGEMENT



# Platzt die Tech-Blase oder platzt sie nicht?

Die Technologie-Dominanz auf den internationalen Aktienmärkten steigt weiter. Anleger schützen sich mit Diversifikation am besten vor Verlustrisiken.

**D**as Börsenjahr 2025 nähert sich mit schnellen Schritten seinem Ende. Bis zum Thanksgiving-Wochenende in den USA – also noch für rund einen Monat – ist weiterhin mit hoher Liquidität an den internationalen Finanzmärkten zu rechnen. Erst im Dezember dürfte die Liquidität deutlich sinken, was zu einem zunehmend technisch geprägten Handel führen wird. Viele Anleger stellen sich daher die Frage, wann und wie sie sich positionieren sollen. Dies auch vor dem Hintergrund, dass die Aktienmärkte in den letzten Wochen mehrfach neue Höchststände erreicht haben.

## Ausgeprägter als bei Dotcom-Blase

Im Fokus standen dabei erneut die großen US-Technologiewerte. Nach zwischenzeitlichen Rückschlägen im zweiten Quartal 2025 konnten sie in den vergangenen Wochen wieder deutliche Kursgewinne verzeichnen. Schon mehrfach haben wir an dieser Stelle auf die zunehmende Bedeutung dieser Titel für die internationalen Finanzmärkte hingewiesen. Ihr Einfluss lässt sich leicht mit einigen Kennzahlen belegen: Rund 65 % – also etwa zwei Drittel – der weltweiten Börsenkapitalisierung entfallen auf US-Aktien.

Innerhalb des US-Marktes haben Technologiewerte inzwischen einen Anteil von über einem Drittel an der gesamten Aktienmarktkapitalisierung – mehr als während der Dotcom-Blase. Besonders bemerkenswert ist, dass die zehn höchstkapitalisierten Titel an der Nasdaq aktuell rund 40 % der gesamten Marktkapitalisierung dieses Index aus-

machen. Anfang 2017 lag dieser Anteil noch bei rund 17 bis 18 %, während er zur Zeit der Dotcom-Blase bei etwa 25 % lag.

## Warnung des Währungsfonds

Diese Entwicklung hat mehrere Folgen. Erstens steigen die Konzentrationsrisiken in vielen Aktienportfolios deutlich. Zweitens nehmen auch die konjunkturellen Risiken zu. So hat Gita Gopinath, die frühere Chefökonomin des Internationalen Währungsfonds IWF, in einem

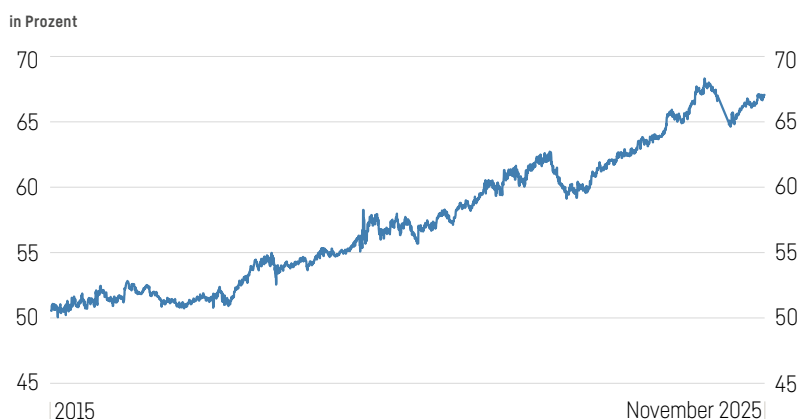
Artikel davor gewarnt, dass eine größere Korrektur an den Finanzmärkten aufgrund dieser Konzentrationsrisiken einen erheblichen Teil der Vermögen von US- und auch globalen Investoren vernichten könnte.

Das würde den privaten Konsum in vielen Volkswirtschaften belasten – und dies zu einem Zeitpunkt, in dem die US-Staatsfinanzen durch die «Big Beautiful Bill» von Präsident Trump ohnehin stark beansprucht sind und die Verschuldung



Bild: Adobe Stock (KI)

## Anteil US-Aktien am MSCI-World-Aktienindex



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management  
Daten per 27.10.2025

■ In den vergangenen zehn Jahren hat der Anteil von US-Titeln im Weltaktienindex MSCI World deutlich zugenommen.

weiter steigt. Auch der geldpolitische Handlungsspielraum wird mit jeder Zinssenkung kleiner. Die Risiken für Finanzinvestoren und Volkswirtschaften nehmen also gleichermassen zu.

### Keine Alarmsignale

Was bedeutet das für Anleger? Trotz der genannten Risiken gibt es gute Gründe für die aktuelle Bewertung an den internationalen Aktienmärkten. Erstens liegen die Bewertungen ausserhalb des Technologiesektors, auch in den USA, nicht auf aussergewöhnlich hohen Niveaus. Zweitens haben viele Unternehmen zuletzt solide Geschäftsergebnisse vorgelegt – besonders im Technologiesektor.

In den USA haben zahlreiche Firmen die Einführung der Importzölle genutzt, um ihre Verkaufspreise zu erhöhen, was zu höheren Margen und damit zu besseren Ergebnissen führte. Drittens lässt sich derzeit nur schwer abschätzen, welches zusätzliche Wachstumspotenzial der Einsatz von künstlicher Intelligenz (KI) eröffnet. Sicher ist jedoch,

dass daraus langfristig positive Effekte entstehen dürften. Viertens zeigen sich auch konjunkturell bislang keine Anzeichen für eine baldige Abschwächung. Insgesamt spricht also vieles dafür, dass die Aktienkurse weiter steigen können.

In der Anlagepolitik gilt es, beide Seiten zu berücksichtigen: Chancen und Risiken. Aus unserer Sicht ist dies ein Umfeld, in dem Risikomanagement eine zentrale Rolle spielt. Für private Anleger

bedeutet das vor allem eine bewusste und breit angelegte Diversifikation über Regionen, Sektoren und Einzeltitel. Weniger sinnvoll erscheint hingegen der Versuch,

durch kurzfristige Kauf- und Verkaufsentscheide den Markt zu «timen». Solche Strategien führen selten zu besseren Ergebnissen – häufig sind Anleger dann zu lange gar nicht mehr investiert.

**Aktienmärkte  
haben mehrfach  
neue Höchststände  
erreicht.**

■ Kurzfristiges «Buy» und «Sell» endet häufig darin, dass Anleger lange gar nicht mehr investiert sind. Stattdessen sollte man ein Portfolio breit diversifizieren – mit verschiedenen Anlageklassen, Regionen und Sektoren.

# 65 Prozent

der weltweiten Börsenkapitalisierung  
entfallen auf US-Aktien.

### Mehr im Video:

Den Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube.

**Jetzt reinschauen!**

[www.youtube.com/@hypilenzburg](https://www.youtube.com/@hypilenzburg)



# Diversifikation in der Anlagestrategie mit aller Konsequenz umsetzen

Die hohen Indexstände an den Aktienmärkten haben das Rückschlagsrisiko erhöht, auch wenn Fundamentaldaten die aktuellen Bewertungen an sich rechtfertigen.

Es ist unser Anspruch, mit der taktischen Asset-Allokation unsere Anlageüberzeugungen konsequent und systematisch umzusetzen. Angesichts der aktuellen Indexstände an den verschiedenen Börsen sowie der Entwicklung anderer Anlageklassen wie Gold und der jüngsten Kursgewinne bei Zinspapieren legen wir mehr denn je den Fokus auf eine systematische Diversifizierung unserer Portfolios.

Wir erachten ein solches Vorgehen kurz-, mittel- und langfristig als erfolgversprechender als das aktive Kaufen und Verkaufen einzelner Positionen. Aufgrund unserer Überzeugung von weiterhin stabilen Aussenwerten des Euro und insbesondere des Frankens haben wir ein leichtes Übergewicht in Aktien in diesen beiden Währungen.

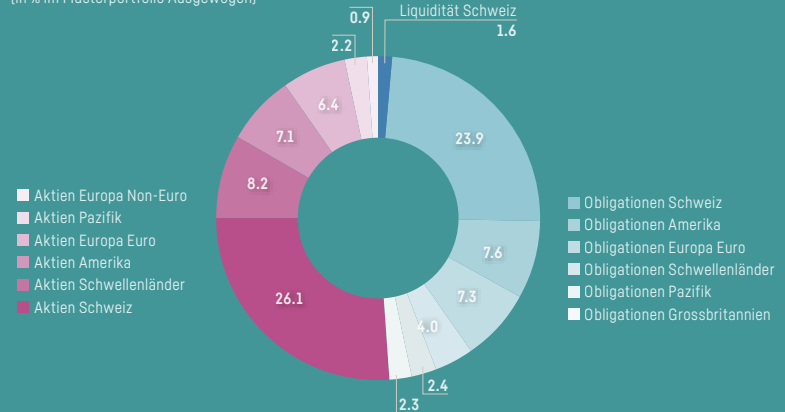
## Neutrale Positionierung bei Zinsen

Die jüngsten Quartalszahlen von Unternehmen aus unterschiedlichen Sektoren bestätigen, dass es durchaus auch klein- und mittelkapitalisierte Gesellschaften gibt, die trotz der US-Importzölle auch nach den Sommerferien ansprechende Ergebnisse erzielt haben. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Belastung durch Importzölle in Europa mit 10 % deutlich geringer ausfällt als in der Schweiz.

Wenig Überzeugung haben wir derzeit bei der Positionierung entlang der Zinskurven weltweit. Wir rechnen weiterhin nicht mit steigendem Inflationsdruck. Unter diesen Voraussetzungen positionieren wir uns sowohl bei den Kredit- als auch bei den Zinsrisiken weitgehend neutral. Auch bei Gold bleiben wir nach dem jüngsten Kursanstieg engagiert.

## Gewichtung der Asset-Klassen

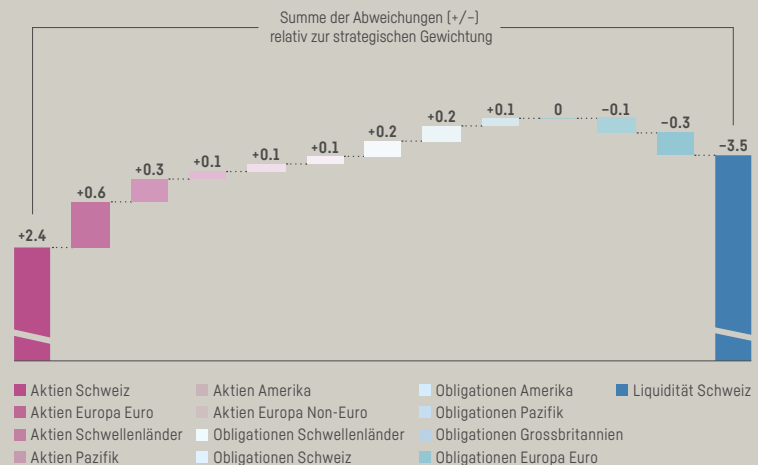
(in % im Musterportfolio Ausgewogen)



Quelle: HBL Asset Management

## Über- und Untergewichtung der Asset-Klassen

(in % im Musterportfolio Ausgewogen)



Quelle: HBL Asset Management



# «SNB Minutes»: Viel Administratives, wenig Markterkenntnisse

Mit einer «Zusammenfassung der Diskussion» will die Schweizerische Nationalbank mehr Einblick in ihre Zinsentscheide liefern. Eine Diskussion unterschiedlicher Szenarien findet man darin nicht.



Mit Spannung wurde in der zweiten Oktoberhälfte die erstmalige Publikation der «Zusammenfassung der Diskussion zur geldpolitischen Lagebeurteilung im September 2025» der SNB erwartet. Viele Marktteilnehmer hofften dabei auf zusätzliche Informationen zur aktuellen Geldpolitik – ähnlich wie bei vergleichbaren Veröffentlichungen anderer Zentralbanken. Nicht zuletzt das Protokoll der US-Notenbank («Fed Minutes») hatte in der Vergangenheit wiederholt neue Einblicke in die geldpolitische Entscheidungsfindung vermittelt. Angesichts der speziellen wirtschaftlichen und geldpolitischen Situation in der Schweiz – mit Nullzinsen und schwachen Konjunkturdaten – erhofften sich die Marktteilnehmer zusätzliche Hinweise der SNB zu ihren geldpolitischen Überlegungen. Zur Erinnerung: Im September 2025 hatte die SNB ihre Geldpolitik – nach einer Serie von Zinssenkungen – wie erwartet unverändert belassen. In der nun veröffentlichten Zusammenfassung hält die SNB auf sechs Seiten vor allem prozedurale und organisatorische Aspekte des zweitägigen Treffens fest, etwa die Zusammensetzung der Teilnehmer. Im Vergleich zum zweiseitigen Pressecommuniqué zum Zinsentscheid bleiben die Zusatzinformationen daher überschaubar, was allerdings auch so erwartet wurde. Von Interesse ist höchstens die Feststellung, dass die SNB ihre geldpolitische Meinung in erster Linie auf der Basis der Einschätzungen der verschiedenen Fachbereiche innerhalb der Bank bildet. In der Zusammenfas-

sung finden sich keine Hinweise darauf, dass die Vertreter der SNB anlässlich des Treffens explizit mit unterschiedlichen Wachstums- oder Zinsszenarien argumentierten. Es scheint im Wesentlichen ein Hauptszenario zu geben. Das Ausarbeiten unterschiedlicher Szenarien mit entsprechenden Diskussionen bleibt offenbar in erster Linie den Expertinnen und Experten in den Fachgruppen vorbehalten. Für die Finanzmärkte ergeben sich somit aus dieser «neuen» Zusammenfassung keine wirklich neuen Erkenntnisse. Wir halten daher an unserem geldpolitischen Szenario für die Schweiz fest. Wir erwarten in den kommenden Monaten und Quartalen weitgehend unveränderte Geldmarktzinsen von 0%. Gleichzeitig bleibt die Schweizer Wirtschaft fragil, und die konjunkturellen Herausforderungen könnten sich durch eine weitere Aufwertung des CHF gegenüber den wichtigsten Handelswährungen – EUR und USD – verschärfen. Auch wenn die SNB derzeit von einer weiterhin expansiven Geldpolitik spricht, sehen wir nach wie vor ein gewisses Risiko, dass die Schweiz bei einer erneuten Eintrübung des Arbeitsmarkts und anhaltender Frankenstärke nochmals in ein Negativzinsumfeld zurückfallen könnte.



Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog  
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.  
[www.hbl.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog](http://www.hbl.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog)



HBL Asset Management |  
Kern- & Satellitenanlagen

## Technologie bleibt das Zugpferd

Starke Quartalergebnisse und sinkende Inflationsraten beflügeln Tech-Aktien, während einzelne Unternehmen leicht unter Druck geraten.

Im Oktober setzten sich die Technologiewerte an die Spitze der globalen Aktienmärkte. Getrieben wurde diese Entwicklung von einer erfreulichen Kombination aus besser als erwarteten Unternehmensgewinnen im dritten Quartal und rückläufigen Inflationszahlen, die Hoffnungen auf eine geldpolitische Lockerung weiter befeuerten.

In diesem Umfeld konnte unser AMC Aktien Global: Technologie besonders deutlich profitieren. Bereits zu Monatsbeginn haben wir im Rahmen unseres Multi-Faktor-Modells eine gezielte Titelselektion vorgenommen, die sich als sehr vorteilhaft erwiesen hat. Zusammen mit dem positiven Marktumfeld führte dies zu einer starken Monatsperformance. Seit Jahresbeginn steht das Produkt damit bei einer Rendite von +12 % YTD.

Weniger erfreulich verlief der Monat für unser AMC Aktien Global: Leading Brands. Während das Konsumsegment insgesamt stabil blieb, belasteten vereinzelt negative Unternehmensnachrichten die Monatsperformance und sorgten zwischenzeitlich für Kursrückgänge. Diese waren jedoch weitgehend unternehmensspezifischer Natur und spiegeln keine strukturelle Schwäche einzelner Segmente wider. Entsprechend bleibt die Jahresperformance mit rund +5 % YTD auf solidem Niveau.

Die Entwicklung der vergangenen Wochen verdeutlicht einmal mehr, wie einzelne Unternehmen unterschiedlich auf Gewinnmeldungen und makroökonomische Daten reagieren. Eine breite Diversifikation über verschiedene Themen und Regionen bleibt daher zentral, um Chancen gezielt zu nutzen und Risiken abzufedern.

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

TRACKER-ZERTIFIKAT

Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps

YTD **11,34 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ertrag

YTD **2,21 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Wachstum

YTD **7,48 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ausgewogen

YTD **4,77 %**



FONDS

Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen

YTD **1,59 %**



FONDS

Prämienstrategie

YTD **0,21 %**

TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien Global: Technologie

YTD **11,90 %**



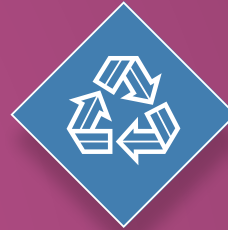
TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)

YTD **30,39 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien Global: Nachhaltigkeit

YTD **5,31%**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Multi Asset: Wachstum

YTD **7,78 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Multi Asset: Ertrag

YTD **3,19 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Multi Asset: Ausgewogen

YTD **5,49%**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»  
Aktien Global

YTD **5,32 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien Global: MedTech

YTD **-4,98 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien Global: Leading Brands

YTD **5,42 %**

Was sind Kern- und Satellitenanlagen?

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

Jetzt reinschauen!



# Starke Quartalsergebnisse stützen die Aktienmärkte – trotz globalen Gegenwinden

Entgegen Zöllen, geopolitischer Spannungen und Konjunktursorgen überraschen weltweit viele Unternehmen mit überdurchschnittlichen Ergebnissen.

**T**rotz eines herausfordernden globalen Umfelds zeigt sich die Weltwirtschaft auch im dritten Quartal 2025 überraschend robust. Geopolitische Spannungen, anhaltender Inflationsdruck in den USA, Belastungen durch US-Strafzölle sowie die Schwäche der europäischen Automobilindustrie trüben zwar die Stimmung, doch dank solider Bilanzen vieler Unternehmen sowie finanziell stabiler privater Haushalte bleibt die Konjunktur insgesamt auf Kurs.

## Erwartungen oft übertroffen

In dieser Lage liefert die aktuelle Ergebnissaison zum dritten Quartal 2025 ein deutliches Signal: Bisher haben 85% der Unternehmen des S&P-500-Index die Analystenerwartungen übertroffen. Das ist der beste Wert seit 2021 (siehe Grafik), wobei anzumerken ist, dass die angelauene Berichtsaison nach wie vor jung ist.

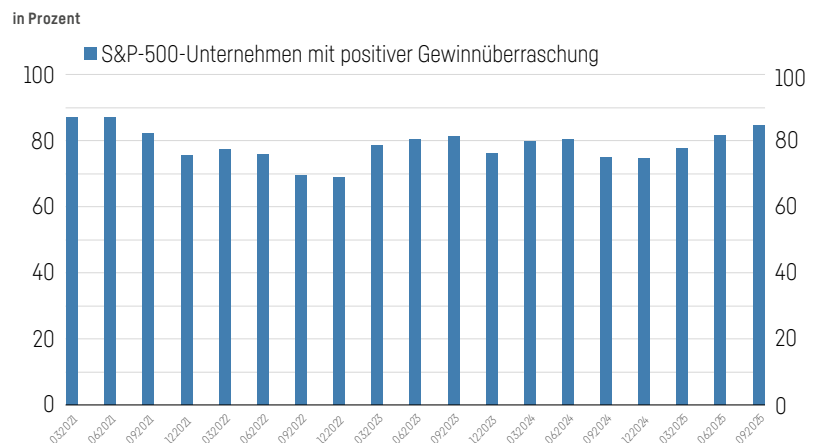
Besonders gut abgeschnitten haben unter anderem Unternehmen aus dem Finanz- und Konsumgütersektor. Zwar übertreffen Unternehmen die Prognosen traditionell häufig, doch in diesem Jahr ist die Quote besonders bemerkenswert. Analysten hatten ihre Gewinnsschätzungen im Vorfeld sogar leicht angehoben, nachdem neue Handelsabkommen die erwarteten negativen Effekte der US-Zölle deutlich abgeschwächt hatten. Der überwiegende Teil der Unternehmen konnte nicht nur stabile Umsätze, sondern auch widerstandsfähige Margen vorweisen – Ausdruck ihrer Preissetzungsmacht und flexibler Lieferketten.



Bild: Adobe Stock

## Viele Resultate übertreffen die Erwartungen

Bisher haben 85% der Unternehmen des S&P-500-Index die Analystenerwartungen übertroffen.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 27.10.2025





Auch Schweizer Firmen haben sich im dritten Quartal bemerkenswert gut behauptet. Trotz der im internationalen Vergleich hohen Zollbelastungen mussten nur wenige Unternehmen ihre Prognosen nach unten anpassen. Dank global verteilter Produktionsstandorte und starker Marktpositionen gelingt es ihnen, Zolleffekte weitgehend zu kompensieren und die Gewinnmargen zu verteidigen.

#### Jahresprognosen haben Bestand

Auch die Aussichten bleiben solide. Die meisten Unternehmen haben ihre Jahresprognosen bestätigt oder nur moderat angepasst – ein starkes Signal in einem Umfeld, das eigentlich von Gegenwind geprägt ist. Das spricht für eine hohe operative Effizienz und die Fähigkeit, steigende Kosten über Preise weiterzugeben.

Für Anlegerinnen und Anleger ergibt sich daraus ein positives, aber nicht risikoloses Bild: Gewinn- und Umsatzdynamik stützen die Aktienmärkte, doch die

Bewertungen – insbesondere im Technologiesektor – sind ambitioniert. Hinzu kommen Risiken wie potenzieller Margendruck durch Zölle oder eine erneute Abkühlung der Konjunkturdynamik.

Eine breit diversifizierte Anlagestrategie bleibt deshalb entscheidend. Jedoch überlagern vorerst die robusten Unternehmensergebnisse und die anhaltenden Investitionen in künstliche Intelligenz die Sorgen über den Handelskonflikt mit China sowie den schwelenden Regierungsstillstand in den USA.

Die Drittquartalsergebnisse 2025 unterstreichen die erstaunliche Anpassungsfähigkeit vieler Unternehmen. Trotz Zöllen und Konjunkturrisiken entwickeln sich Umsätze und Gewinne besser als erwartet. Das spricht für ein weiterhin positives Marktumfeld – auch wenn Vorsicht angebracht bleibt.

- Gute Stimmung an der Börse: Die Drittquartalszahlen sorgen für Kursschub an den Aktienmärkten.

ANLAGEZERTIFIKAT

## Grenzen überschreiten: Small- und Mid-Caps aus Europa



Jetzt online kaufen

[hblasset.ch/small-mid-caps-europa](https://hblasset.ch/small-mid-caps-europa)



# Huber + Suhner profitiert von Megatrends in Kommunikation, Mobilität und Industrie

Mit innovativen Verbindungslösungen treibt das Schweizer Unternehmen zentrale Zukunftstrends voran – von Rechenzentren über Bahntechnik bis zur Verteidigungstechnik.

Huber + Suhner mit Hauptsitz in Herisau ist ein weltweit führender Anbieter von elektrischer und optischer Verbindungstechnik. Das Unternehmen entwickelt Komponenten und Systeme, die Signale, Daten und Energie sicher und effizient übertragen – eine Schlüsselkompetenz in einer zunehmend digitalisierten und elektrifizierten Welt.

Der Konzern ist in drei Divisionen organisiert: Kommunikation, Transport und Industrie. Im Kommunikationssegment liegt der Fokus auf Hochfrequenz- und Glasfaserlösungen für Telekommunikation, Netzwerkinfrastruktur und Rechenzentren. Besonders dynamisch entwickelt sich der Bereich optischer Switches. Die Tochter Polatis gilt hier als Technologieführerin und treibt mit ihren optischen Circuit Switches das Wachstum der gesamten Division. Diese Systeme steuern Datenströme in Rechenzentren. Sie er-



Bild: ZVG

möglichen energieeffiziente Netzwerke, wie sie für KI-Anwendungen und Hochleistungsrechenzentren benötigt werden. Ein grosser Auftrag für Polatis-Systeme hat den Auftragseingang im laufenden Jahr deutlich gesteigert und verdeutlicht die Bedeutung des Bereichs.

Die Transportsparte deckt Anwendungen in Bahn-, Luft- und Raumfahrt, Nutzfahrzeugen und Wehrtechnik ab. Sie steht für planbares Wachstum, getragen von Elektrifizierung, Sicherheitsanforderungen und globalen Infrastrukturinvestitionen. Huber + Suhner ist hier ein führender Partner für Hochleistungsverkabelungen und Antennensysteme, die selbst unter extremen Bedingungen zuverlässig funktionieren.

Im Industriesegment liefert das Unternehmen Verbindungssysteme für Maschinenbau, Medizintechnik und Energietechnik. Der Trend zur Automatisierung und Digitalisierung industrieller Prozesse sorgt für stetig wachsende Nachfrage nach präzisen, elektromagnetisch abgeschirmten Verbindungslösungen.

Huber + Suhner überzeugt mit einer stabilen Aufstellung und Innovationskraft. Während traditionelle Kernmärkte solide Erträge sichern, eröffnet Polatis ein skalierbares Wachstumsfeld mit hohen Margen. Die zunehmende Vernetzung und der Ausbau von KI-Infrastruktur dürften diesen Bereich zum zentralen Ergebnistreiber machen.

## Grossauftrag beflügelt den Aktienkurs

Ein grosser Auftrag für Polatis-Systeme hat den Auftragseingang von Huber + Suhner im laufenden Jahr deutlich gesteigert. Der Aktienkurs profitierte davon.

Wertentwicklung indiziert (100=01.01.2020)



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 27.10.2025

# Gold bleibt stabil – warum Bitcoin als «digitales Gold» kein echter Ersatz ist

Trotz wachsender Begeisterung für Bitcoin behauptet sich Gold weiterhin als sicherer Hafen. Die schwache Korrelation zwischen beiden zeigt: Gold und Bitcoin sind nicht austauschbar.



Bild: Adobe Stock (KI)

In den vergangenen Jahren hat sich Gold als robuste und bewährte Anlage etabliert. Nach der starken Aufwärtsbewegung während der Pandemie, als der Preis über 2'000 US-Dollar je Unze stieg, konnte sich das Edelmetall dauerhaft auf hohem Niveau behaupten und neue Rekorde erklimmen.

Besonders 2024 und 2025 unterstrich Gold seine Stärke: Geopolitische Unsicherheiten, hohe Staatsverschuldung und sinkende Realzinsen führten zu einer verstärkten Nachfrage. Der Preis erreichte in diesem Jahr neue Allzeithochs und bestätigte damit seine Rolle als sicherer Hafen in volatilen Marktphasen.

## Gold und Bitcoin korrelieren kaum

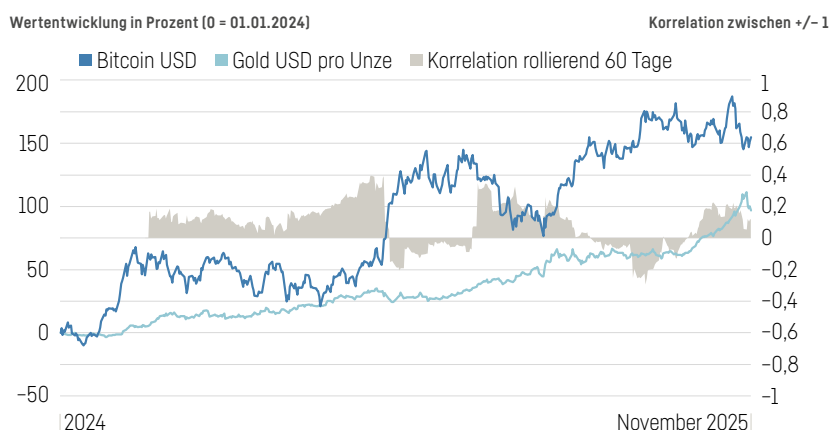
Gleichzeitig wird Bitcoin immer häufiger als «digitales Gold» bezeichnet. Diese Bezeichnung ist jedoch irreführend. Zwar teilen beide Anlagen die Eigenschaft der

Knappheit, doch ihre Kursentwicklungen verlaufen unabhängig voneinander. Eine Korrelation nahe null zeigt, dass Gold und Bitcoin kaum linear verbunden sind – die Bewegung des einen gibt keinen verlässlichen Hinweis auf die Richtung des anderen. Die Korrelation schwankt zudem stark über die Zeit und ist weder dauerhaft positiv noch negativ (s. Grafik). Das verdeutlicht, dass Gold und Bitcoin nicht austauschbar sind – weder als Inflationschutz noch als Krisenabsicherung.

## Keine Ankerposition im Portfolio

Für Anlegerinnen und Anleger kann die Beimischung beider Anlagen zur Diversifikation beitragen. Dennoch sollten Erwartungen realistisch bleiben: Gold reagiert auf makroökonomische Faktoren, Bitcoin stärker auf Marktliquidität und Risikobereitschaft. Gold bleibt daher eine sinnvolle Ergänzung im Portfolio, die das Rendite-Risiko-Profil verbessern kann. Das Gold sollte jedoch keine Ankerposition einnehmen. Und vor allem: Gold lässt sich aus den genannten Gründen nicht durch Bitcoin ersetzen.

## Gold und Bitcoin korrelieren weder dauerhaft positiv noch negativ



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 27.10.2025



# 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](http://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	9.43	9.47	8.65	1.29	2.28	2.21	3.43
Multi Asset: Ertrag - Social	CH1105862556	9.43	9.47	8.65	1.29	2.28	2.21	3.43
Multi Asset: Ertrag - Governance	CH1105862564	9.43	9.47	8.66	1.29	2.28	2.21	3.43
Multi Asset: Ausgewogen - Environment	CH1105862481	9.86	9.86	8.70	1.97	4.02	4.77	5.10
Multi Asset: Ausgewogen - Social	CH1105862499	9.86	9.86	8.69	1.97	4.02	4.77	5.10
Multi Asset: Ausgewogen - Governance	CH1105862515	9.86	9.86	8.69	1.97	4.02	4.77	5.10
Multi Asset: Wachstum - Environment	CH1105862580	10.33	10.33	8.74	2.69	5.75	7.48	6.78
Multi Asset: Wachstum - Social	CH1105862606	10.33	10.33	8.74	2.69	5.75	7.48	6.78
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	10.33	10.33	8.75	2.69	5.75	7.48	6.78
Aktien Global - Environment	CH1105862424	10.97	11.16	8.96	2.15	8.02	5.32	12.70
Aktien Global - Social	CH1105862440	10.97	11.16	8.95	2.15	8.02	5.32	12.70
Aktien Global - Governance	CH1105862457	10.97	11.16	8.95	2.15	8.02	5.32	12.70

## 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	10.53	10.53	9.62	1.64	3.44	3.19	3.67
Multi-Asset: Ausgewogen	CH0327720022	12.77	12.77	11.24	2.17	4.68	5.49	5.17
Multi-Asset: Wachstum	CH0399412771	12.84	12.84	10.86	2.81	6.13	7.78	6.76
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	CH0327720006	14.47	15.41	10.00	-1.63	7.99	11.34	10.66
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	CH0344150864	13.71	13.71	10.34	3.03	28.69	30.39	11.62
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	CH0344150880	15.99	15.87	12.06	3.60	29.67	31.15	8.21
Aktien Global: Leading Brands	CH0506570677	15.75	15.92	11.78	-0.45	11.18	5.24	15.83
Aktien Global: Nachhaltigkeit	CH0399415436	14.91	15.17	12.18	2.13	8.01	5.31	12.71
Aktien Global: Technologie	CH0399412748	18.73	18.73	12.20	4.06	19.12	11.90	19.34
Aktien Global: MedTech	CH0566790462	6.78	7.64	5.88	-0.88	-5.31	-4.98	14.61
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	CH0413812741	107.91	108.01	103.93	0.41	3.11	1.59	1.56
Obligationen Europa: Unternehmensanleihen	LI1166444854	101.47	101.59	96.22	1.30	n.v.	n.v.	n.v.
Alternative Anlagen: Prämienstrategie	LI1166444896	103.16	104.71	95.57	0.09	-0.90	0.21	3.87

Alle Daten per 27.10.2025

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	12'515.42	13'199.05	10'699.66	4.91	6.02	11.35	9.90
Euro Stoxx 50 Pr	5'694.38	5'699.13	4'540.22	3.61	18.88	19.68	11.86
FTSE 100 Index	9'649.17	9'645.62	7'544.83	4.09	21.12	21.62	9.04
Dow Jones Indus. Avg	47'207.12	47'326.73	36'611.78	2.16	14.02	12.49	10.35
S&P 500 Index	6'791.69	6'807.11	4'835.04	2.30	18.43	16.66	9.49
NIKKEI 225	50'512.32	49'945.95	30'792.74	12.04	35.73	28.83	26.16

## Obligationen

Staatsanleihen 10 Jahre	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	0.16	-4.10	-29.10	-16.90
USA	4.03	-14.99	-21.43	-54.34
Australien	4.18	-20.29	-22.90	-17.93
Deutschland	2.64	-11.00	34.50	26.90
Frankreich	3.44	-12.90	39.40	24.50
England	4.44	-30.40	20.90	-12.60

## Rohstoffe und Edelmetalle

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	YTD Veränderung in %	Volatilität 30 T
Gold in CHF	3'233.94	3'471.34	2'256.01	35.75	24.39
Silber in CHF	38.25	43.06	24.13	45.76	38.09
Platin in CHF	1'280.21	1'379.24	763.99	55.41	38.82
Oel Brent in USD	65.66	82.63	58.40	-12.03	29.45

Alle Daten per 27.10.2025

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 Betreuerperson 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
	Vanessa Lindörfer	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 32

## 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.  
**Jetzt reinschauen und abonnieren!**  
[www.youtube.com/@hypilenzburg](http://www.youtube.com/@hypilenzburg)

## Impressum

### Newsletter und Publikation:

Dieser Anlage-Service kann unter [www.hbl.ch/newsletter](http://www.hbl.ch/newsletter) als Newsletter abonniert werden und ist auch zusätzlich publiziert unter [www.hbl.ch/anlageservice](http://www.hbl.ch/anlageservice).

### Redaktionsadresse:

Hypothekbank Lenzburg AG  
HBL Asset Management  
Postfach  
5600 Lenzburg 1

E-Mail: [hblasset@hbl.ch](mailto:hblasset@hbl.ch)  
Telefon: 062 885 15 15

### Redaktionsschluss:

28. Oktober 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 Hypothekbank Lenzburg

Powered by



Hypothekbank  
Lenzburg

[www.hbl.ch](http://www.hbl.ch) [info@hbl.ch](mailto: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 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.