

#hblasset

Anlageservice für private Investor:innen

Nummer 71
März 2025
www.hblasset.ch

Top-Ranking Obligationenfonds
«Eine gute Performance für unsere
Investoren ist das Ziel»

Bullenmarkt

Europa und die Schweiz
hängen die USA ab

Berichtssaison

Die Zahlen für 2024
überzeugen

Value Investing

Wie man unterbewertete
Aktien findet

Momente erkennen – Werte schaffen.

HBLASSET
MANAGEMENT

In Europa sind die Bullen los

Die europäischen Finanzmärkte haben einen Blitzstart ins neue Jahr hingelegt. In den USA werden die Erwartungen nach unten angepasst.

So lässt sich beispielsweise festhalten, dass gerade zum Jahresanfang viele institutionelle Investoren finanzielle Eingänge verzeichnen können. Diese Finanzmittel müssen in der Folge angelegt werden.

Für festverzinsliche Anlagen bedeutet dies, dass es zum Jahresbeginn zu einer Vielzahl von Neuemissionen kommt. In diesem Sinne war das Jahr 2025 gerade auch für den CHF-Kapitalmarkt keine Ausnahme. Obligationen mit unterschiedlichsten Charakteristiken wurden in den ersten Wochen des Jahres am CHF-Obligationenmarkt aufgelegt. Besonders aufgefallen sind dabei eine Vielzahl von Emissionen von Finanzinstituten aus der Schweiz. Angesichts der Neustrukturierung des Bankenmarktes in der Schweiz nach der Credit Suisse Übernahme durch die UBS, hat dies offensichtlich auch für den Rest des Bankenmarktes der Schweiz Implikationen auf den optimalen Finanzierungs-Mix. Für die internationalen Aktienmärkte wiederum bedeutete dieser Nachfrageüberhang, dass viele Aktien in den vergangenen Wochen gut gestützt waren.

Konsumenten und Geldpolitik stützen

Unterstützt wurde die weitgehend positive Entwicklung an den Finanzmärkten auch durch das makroökonomische Umfeld der letzten Monate, welches sich zum wiederholten Male robuster als zunächst erwartet darstellt. Es sind in erster Linie die privaten Konsumenten, die international von tiefen Arbeitslosenraten und in der Konsequenz von soliden Einkommen profitieren. Aber auch die expansivere Geldpolitik des letzten Jahres scheint zunehmend positive Ef-



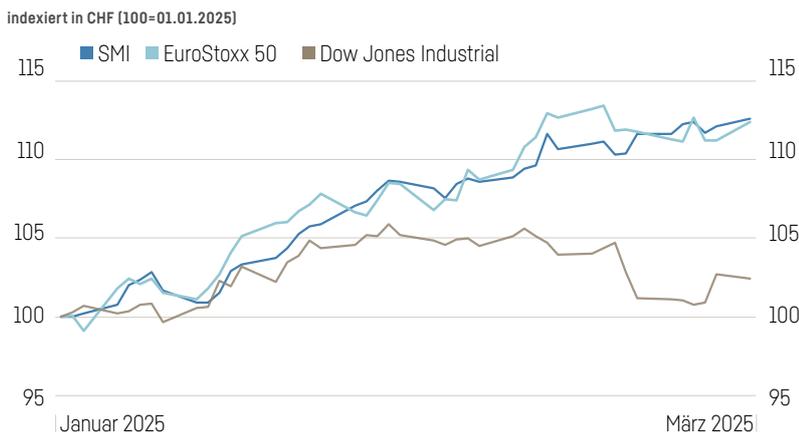
Bild: Adobe Stock (KI)

fekte zu haben. Dies lässt sich nicht zuletzt am Beispiel der Schweiz erkennen, wo sich im Verlauf der letzten Monate die Werte der Einkaufsmanager-Indizes deutlich von den Tiefstwerten lösen konnten.

Allerdings ist es im Zuge der beschriebenen wirtschaftlichen Entwicklungen im Verlauf der ersten Wochen des Jahres 2025 auch zu einer Anpassung der Zinserwartung gekommen. Während noch im vergangenen Jahr das

Gros der Finanzmarktteilnehmer von einem deutlich expansiveren geldpolitischen Umfeld ausgegangen ist, haben sich diese Erwartungen in den letzten Wochen deutlich relativiert. Der bessere private Konsum und vor allem die gehalten hohen Inflationsraten und vor allem die veränderten Inflationserwartungen führten dazu, dass für die USA in den kommenden Monaten keine weiteren Zinssatzsenkungen mehr erwartet werden. Stand zu Beginn des Monats

Aktienmärkte im Vergleich



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management
Daten per 03.03.2025

Seit Anfang Jahr entwickelten sich die Aktien in Europa und in der Schweiz deutlich besser als amerikanische Aktien.

März ist, dass an den Finanzmärkten für das Gesamtjahr 2025 nur mit maximal zwei Zinssatzsenkungen in der zweiten Jahreshälfte gerechnet wird.

Aufgrund der grossen Bedeutung der Inflationserwartungen bei der Ausgestaltung der Geldpolitik und den jüngsten Anpassungen dieser Inflationserwartungen in den USA, macht es Sinn, auf diese Entwicklung ein spezielles Auge zu werfen. Dabei fällt auf, dass gerade diese Inflationserwartungen ein Abbild der aktuellen gesellschaftlichen Situation in den USA darstellen. Dies überrascht wenig, denn der US-Präsidentschaftswahlkampf wurde stark mit volkswirtschaftlichen Schlagworten wie Importzöllen und Inflationsbekämpfung geführt. So war es Präsident Trump ein Anliegen, schnell tiefere Inflationsraten herbeizuführen. Ebenso wenig überraschend ist jetzt, dass die tiefe Gespaltenheit der US-Gesellschaft zu diametral entgegengesetzten Inflationserwartungen führt. Dies lässt sich gut am Beispiel der Inflationsumfrage der Univer-

sität von Michigan für das nächste Jahr darstellen. Während die Wählerschaft, die den Demokraten nähersteht und die unabhängigen Wähler im Januar mit zum

Teil deutlich höheren Inflationsraten rechnen, erwarten die konservativen Wähler in den USA ein Absinken der Inflation gegen Null. Im Mittel würde sich daraus weitgehend unveränderte Inflationserwartungen geben.

Maximal zwei Zinssenkungen werden 2025 erwartet.

Höhere Inflation in den USA

Aufgrund der weiterhin positiven Entwicklung am US-Arbeitsmarkt rechnen wir mit mittelfristig höheren Inflationsraten in den USA. Allerdings besteht in unseren Augen die Möglichkeit, dass tiefere Energiepreise in den kommenden Monaten einen dämpfenden Effekt auf die Inflation in den USA haben könnten. In diesem Sinne erachten wir die geänderten Zinserwartungen in den USA als gerechtfertigt an. Für die Finanzmärkte ist es aber mit Sicherheit beruhigend festzuhalten, dass im Falle eines konjunkturellen Notfalles zumindest in den USA die Möglichkeit besteht, dass weitere Zinssenkungen erfolgen können.

Leicht anders stellt sich aktuell die geldpolitische Situation in Europa dar. Diese ist weiterhin stark beeinflusst von unterkühlten Konjunkturzahlen aus Zentraleuropa und insbesondere Deutschland. Angesichts weiterhin tiefer Inflationsraten bestehen berechnete Hoffnungen auf weitere Zinssenkungen durch die EZB. Für die Schweiz ▶

Am europäischen und Schweizer Aktienmarkt dominieren derzeit die Bullen das Geschehen. In den USA hingegen sorgten neue Inflationserwartungen vorerst für ein Ende des Trump-Rallyes.

12,6%

hat der Swiss Market Index 2025 bisher zugelegt und mit dem Sprung über die Marke von 13 000 Punkten ein neues Allzeithoch erreicht.

bedeutet dies, dass es auch in unserem Land zu weiteren Zinssatzsenkungen kommen dürfte. Es ist das Argument der SNB, die aus Wechselkursüberlegungen bis auf Weiteres eine gewisse Zinssatzdifferenz sicherstellen will, die für weitere Zinssatzsenkungen gegen Null spricht. ■

Mehr im Video:
Den Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube.
Jetzt reinschauen!
www.youtube.com/@hypilenzburg



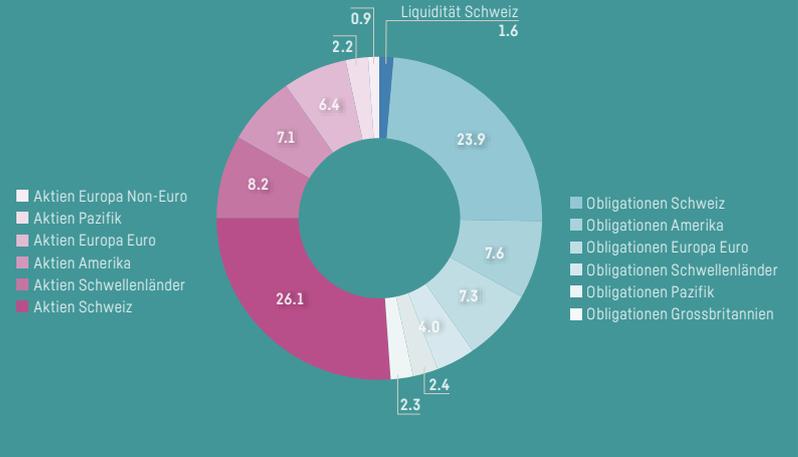
Taktische Asset Allocation

Unsere Favoriten bleiben aktuell Aktien aus Europa und der Schweiz

Auch für den Monat März halten wir an unserer aktuellen Taktischen Asset Allocation fest. Aus Risiko-Rendite-Überlegungen bleiben wir leicht übergewichtet in Aktienanlagen.

Es ist die langfristig höhere Durchschnittsrendite, die uns an der bisherigen Positionierung festhalten lässt. Dabei favorisieren wir weiter Aktien aus Europa und insbesondere auch aus der Schweiz. Es sind die in einem internationalen Vergleich günstigeren Bewertungen und das damit verbundene Aufholpotential, die in unserer Einschätzung für diese Anlageklassen sprechen. Bei einer konjunkturellen Stabilisierung sind es in erster Linie die Aktien von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen, die hoch in unserer Gunst stehen. Neben dem Argument der günstigeren Bewertung ist es auch die Erwartung eines anhaltend schwächelnden USD, die in unseren Augen ein Engagement in Europäischen Aktien favorisiert. Keine der angedachten wirtschaftspolitischen Massnahmen der Regierung Trump spricht in unseren Augen für eine nachhaltige Aufwertung des USD. Viel eher rechnen wir mit einem graduellen Verlust des Greenback in den kommenden Quartalen und Jahren. Deutlich erfolgsversprechender erachten wir im aktuellen wirtschaftspolitischen Umfeld ein Engagement in Gold. Unter dem Strich erwarten wir mit dieser Positionierung für den kommenden Monat zusätzliche Renditemöglichkeiten und eine Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex.

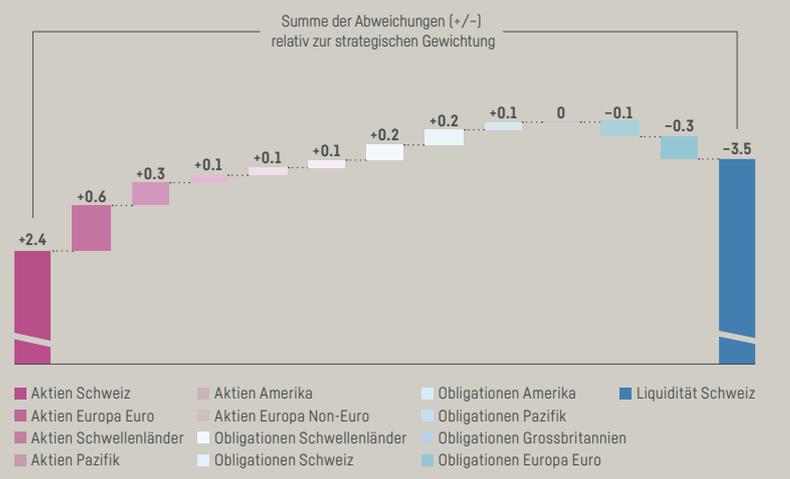
Gewichtung der Asset-Klassen
(in Prozent)



Quelle: HBL Asset Management

Über- & Untergewichtung der Asset-Klassen

(in Prozent)



Quelle: HBL Asset Management

Trump, Merz und konjunkturelle Aufhol-effekte für Europa

Wegen der erratischen US-Politik haben sich die Reihen in Europa schnell geschlossen. Dies und die Wahlen in Deutschland dürften positive Effekte auf die Finanzmärkte haben.

Politische Unsicherheiten dominieren aktuell die Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten. Dabei hat die in vielerlei Hinsicht erratisch anmutende US-Zollpolitik auch einen Effekt auf die internationale politische Arena. Unabhängig von der offenen Frage, welchen Nutzen die aktuelle Position der US-Politik auf die Weltwirtschaft haben soll und wieso gerade zum jetzigen Zeitpunkt eine isolationistischere US-Politik diesem Land zu grösserer Bedeutung verhelfen möge, stellen wir fest, dass sich aktuell gerade auch in Europa das politische Klima ändert. Zum einen scheinen die politischen Entscheidungsträger in Europa stärker geeint als sie dies über weite Teile der letzten Jahre waren. Die Erkenntnis, dass die aktuelle US-Politik wenig Konstruktives für Europa bringen dürfte, scheint dazu geführt zu haben, dass sich die politischen Reihen in Europa in Rekordzeit geschlossen haben oder aber schliessen mussten. Geholfen hat mit Sicherheit auch, dass die forcierte Kanzlerwahl in Deutschland zu einem Richtungswechsel der politischen Agenda führen dürfte. Eine Entwicklung, die angesichts der anhaltenden wirtschaftlichen und politischen Bedeutung von Deutschland nicht unterschätzt werden darf. Selbstverständlich hat die Kanzlerwahl in Deutschland zu einer Stärkung der politischen Parteien am linken und rechten politischen Rand geführt. Gleichzeitig ist aber auch der Medianwähler also die Wahlstimme, die letztendlich bestimmt, welcher politische Kurs gefahren wird, in wirtschaftsfreundlicheres Territorium gewandert. In diesem Sinne dürfte es dem designierten Kanzler Merz sogar einfacher fallen, eine belastbare Regierung zu formen. In der Kombination ergeben sich für

Europa verhältnismässig konstruktive konjunkturelle Aussichten. Aber auch für die europäischen Finanzmärkte sind dies im Grundsatz positive Nachrichten. Kommt hinzu, dass die gegenwärtige konjunkturelle Situation recht verheissungsvoll aussieht. So sind die finanziellen Voraussetzungen der privaten Konsumenten in Europa in der Summe besser als sie dies über weite Strecken der letzten Jahre waren. Einzig während der Phase von Corona im Jahr 2020 konnten die Konsumenten in Europa eine grössere Überschussersparnis anhäufen. Sollte es beispielsweise mit den geänderten politischen Mehrheitsverhältnissen in Deutschland bei Konsumenten und Produzenten zu einer positiveren Grundstimmung kommen, besteht durchaus die Möglichkeit, dass es zu einem konjunkturellen Aufholeffekt kommen könnte, und zwar gleichermassen bei den Investitionen der Konsumenten und der Produzenten. Dabei ist nicht zu vernachlässigen, dass gerade in den letzten Monaten in vielen Unternehmen einschneidende Massnahmen erfolgt sind. Während die europäischen Aktienmärkte in den ersten Wochen 2025 zweistellige Kursgewinne verzeichnen können, ist der US Leitindex Dow Jones bis und mit Ende Februar lediglich rund 3,5 Prozent im Plus.



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



FONDS

Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen

YTD **-0,4 %**



Unsere Kern- und Satellitenanlagen

Europäische Aktien im Hoch

Beflügelt von herausragenden Jahresabschlüssen sowie der Hoffnung auf ein baldiges Ende des Ukraine-Krieges eilen europäische Aktien von Allzeithoch zu Allzeithoch.

Die im Durchschnitt besser als erwartet ausgefallenen Jahresergebnisse, insbesondere auch von Deutschen Unternehmen, relativieren zu Beginn des Jahres 2025 die von zahlreichen Beobachtern befürchtete wirtschaftliche Krise in Europa. Im Gegenteil: die europäische Wirtschaftslage steht trotz zahlreichen konjunkturellen und geopolitischen Herausforderungen nach wie vor auf einem soliden Fundament. Zusätzlich beflügelt die Wiederaufnahme der Friedensverhandlungen rund um den Ukraine Krieg sowie die Regierungsbildung in Deutschland die Kursfantasien der europäischen aber auch der Schweizer Aktien.

In diesem Umfeld entwickelte sich unser AMC «Aktien Europa: Small- und Mid-Caps [CHF]» mit einer Jahresrendite (YTD) von rund 11 Prozent, bzw. 12 Prozent in der EUR-Tranche, herausragend. Auf der anderen Seite führten die von der Trump-Administration angedrohten Einfuhrzölle in Verbindung mit der nach wie vor zähen Inflationsentwicklung in den USA zu Gewinnmitnahmen und einer Konsolidierungswelle insbesondere bei Technologieaktien. Besonders davon betroffen war unser AMC «Aktien Global: Technologie», das gegenwärtig mit einer Jahresrendite von -9 Prozent dasteht. In diesem Zusammenhang stimmt uns allerdings positiv, dass aufgrund von den äusserst positiv ausgefallenen Jahresabschlüssen, allen voran von Nvidia, die Tech-Rally mittelfristig wieder an Fahrt aufnehmen dürfte.

Weitere Marktzahlen finden Sie ab Seite 13.

ESG-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»
Multi Asset: Ertrag

YTD **2,21 %**



ESG-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»
Multi Asset: Wachstum

YTD **5,09 %**



ESG-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»
Multi Asset: Ausgewogen

YTD **3,71 %**



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

YTD **11,17 %**

FONDS
Prämienstrategie

YTD **1,18 %**

ZERTIFIKAT
Aktien Global: Technologie

YTD **-9,37 %**



ZERTIFIKAT
Aktien Global: Leading Brands

YTD **0,09 %**



ZERTIFIKAT
Aktien Global: Nachhaltigkeit

YTD **1,64 %**



ZERTIFIKAT
Multi Asset: Wachstum

YTD **5,18 %**



ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ertrag

YTD **2,41 %**



ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ausgewogen

YTD **3,76 %**



ESG-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»
Aktien Global

YTD **1,67 %**

ZERTIFIKAT
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps

YTD **5,34 %**



ZERTIFIKAT
Aktien Global: MedTech

YTD **0,49 %**



Was sind Kern- und Satellitenanlagen?

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

Jetzt reinschauen!

www.hblasset.ch/anlageprodukte



Fonds-Ranking: «Eine gute Performance für unsere Investorinnen und Investoren ist das Ziel»

Im Ranking der «Finanz und Wirtschaft» erreichte der Obligationenfonds des HBL Asset Managements den zweiten Platz. Im Podcast spricht Fondsmanager Reto Huenerwadel über die Strategie.

Aktien rentieren im langjährigen Durchschnitt jährlich rund 6 bis 8 Prozent. Obligationen oder Anleihen performen im Schnitt mit 4 bis 5 Prozent. Soweit das Lehrbuch. In der Realität sieht es wie immer komplexer aus. Anleihen sind nicht gleich Anleihen und weisen deshalb auch ganz andere Renditepotenziale aus.

So erzielen die meisten Unternehmenanleihen eine höhere Rendite als Staatsanleihen, da die Bonität oder Kreditwürdigkeit von Unternehmen in der Regel mit derjenigen von Staaten nicht Schritt halten kann. Anlegerinnen und Anleger lassen sich das höhere Risiko deshalb mit einer höheren Rendite entgelten.

Hohe Rendite mit tiefer Volatilität

Die Volatilität oder die Schwankungsbreite des Kurses eines Wertpapiers oder eines Fonds ist das klassische Risikomass einer Anlage. Sie kann bei Unternehmensobligationen in den Segmenten mit unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen stark variieren. Anleihen mit «Investment Grade» verfügen über ein tieferes Risiko und folglich ein tieferes Renditepotenzial als Anlagen mit «Subinvestment Grade», die ein höheres Risiko und ein höheres Renditepotenzial aufweisen.

«Grundsätzlich ist unser Obligationenfonds Investment Grade, damit auch Pensionskassen investieren können», so Huenerwadel im HBL-Podcast weiter. Das heisst, die hohe Rendite von mehr als 8 Prozent wurde trotz eines tiefen Risikos erzielt. Nur punktuell würde man in hochverzinsliche Anleihen mit höherem Risiko investieren. Im vergangenen Jahr beispielsweise mit Papieren des Schweizer Technologieunternehmens Kudelski. «Solche Positionen machen aber immer nur einen minimalen Anteil aus, im tiefen einstelligen Prozentbereich des gesamten Fonds», so der Fondsmanager weiter.

2024 sei generell ein gutes Jahr für alle Anlageklassen gewesen, davon habe auch der Obligationenfonds profitiert. Das



Bild: Hypothekarbank Lenzburg

gute Abschneiden sei aber auch auf das Teamwork beim HBL Asset Management zurückzuführen. Zudem verfolge man eine aktive Strategie, bei der die Fondspositionen jeden Tag diskutiert und optimiert würden. «Wir machen pro Tag zwei bis drei Trades, es gibt aber auch Tage, an denen wir deutlich mehr machen, selten weniger», so der gelernte Ökonom.

Der zentrale Punkt für Zusatzerträge

Es gebe daneben aber auch eine langfristige Dimension, die mit in die Strategie hineinspiele. Etwa die Frage, ob man sich eher mit kurz- oder langlaufenden Anleihen – ausgedrückt in der sogenannten Duration – positioniere. «Das ist ein zentraler Punkt, womit wir letztlich Zusatzerträge generieren können», sagt Huenerwadel. In der Duration des Fonds' sei man jetzt tenden-

ziell ein wenig länger gegangen, weil das kurze Ende wirklich nicht mehr sehr viel rentierte. «Das sind graduelle Anpassungen, die wir uns einmal oder zweimal pro Monat anschauen», sagt Huenerwadel.

Die besten Deals von 2024? Das sei schwierig. Sogenannte AT1-Anleihen seien im vergangenen Jahr überdurchschnittlich gut gelaufen. Dieser Anleihen Typ wurde berühmt wegen der Übernahme der Credit Suisse (CS) durch die UBS. Die Finma hat bei dieser Transaktion verfügt, dass die ausstehenden AT1-Anleihen der CS abgeschrieben würden. «Wir waren bei den AT1-Anleihen der CS nicht investiert, wohl aber bei anderen AT1-Anleihen. Nachdem der Markt die AT1-Anleihen in Generalverdacht genommen hatte, gab es gute Gelegenheiten, diese zu kaufen. Wir haben das 2024 als aktive Manager, die wir sind,

Anlagefonds-Kategorie Frankenobligationen

Ranking der «Finanz und Wirtschaft» (Sortierung nach 3-Jahres-Performance)

	1 Jahr	Rang	3 Jahre	Rang
Axa VF – CHF Bonds Credit T	6,8	27	2,4	1
CSIMF Mid Yield Bonds CHF EB	7,3	9	1,2	2
Swisscanto (CH) IBF Corp CHF Responsible FA CHF	5,8	45	1,1	3
VF (CH) – Valiant Swiss Franc Corporate Bond ID	5,9	44	1,0	4
UBS IF Bonds CHF Corporate NSL A-acc	5,8	47	0,7	5
UBS IF Bonds CHF 1-5 NSL A-acc	4,0	64	0,7	6
LO Funds (CH) – Swiss Franc Credit Bond P D	7,7	4	0,6	7
SGKB (CH) Fund II – Obligationen CHF B	6,1	39	0,5	8
HBL AM Anlageloesung – CHF Corporate Bond Fund P	8,2	2	0,4	9
SZKB Obligationen CHF ESG A	7,1	17	0,4	10
Sektordurchschnitt / Anzahl Fonds	6,3	65	-1,4	59
FTSE Switzerland WGBI TR	7,2		-1,7	

Quelle: Fonds ,24 Beilage der «Finanz und Wirtschaft» / LSEG Lipper Performance in % per 30. November 2024 in CHF



recht erfolgreich umgesetzt», so Huenerwadel.

Tranche für europäische Anleihen

Der Erfolg mit den Frankenobligationen hat das HBL Asset Management dazu bewogen, nun auch eine Tranche für Privatanlegerinnen und -anleger des Fonds mit Unternehmensanleihen in Euro zu lancieren. «Wir hatten bereits eine Tranche für institutionelle Anleger mit Euroanleihen, mit der wir ebenfalls gute Resultate erzielt haben. Der Endinvestor müsste vor allem auch davon profitieren, dass das absolute Zinsniveau in Europa fast zwei Prozent höher ist als in der Schweiz», sagt Huenerwadel und lässt bei solchen Aussagen die Faszination, um nicht zu sagen, die Leidenschaft für makroökonomische Zusammenhänge durchblicken, mit der er beim Obligationenfonds zu Werke geht.

HBL-Podcast: «Spitzenplatz ist das Ziel»



Erfahren Sie mehr über die Strategie im HBL-Podcast.

QR-Code scannen & Podcast hören

Dabei sind auch die Ambitionen für 2025 nicht einfach auf den Durchschnitt ausgerichtet. «Es muss das Ziel sein, dass wir eine gute Performance für unsere Investorinnen und Investoren erreichen. Wir sind felsenfest überzeugt, dass wir die Zusatzrendite generieren können.»

- Die Fondsmanager Reto Huenerwadel und Holger Seger sind mit dem Fonds «Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen» 2023 und 2024 auf Spitzenplätzen gelandet.

ANLAGEFONDS Solides Fundament mit Schweizer Firmenanleihen



Jetzt online kaufen

hblasset.ch/obligationenfonds



Berichtssaison: Starke Unternehmensgewinne, aber Sorgen über steigende Zölle

Die Ergebnisse für das abgelaufene Geschäftsjahr können überzeugen. Die Sorgen über steigende Zöllen finden sich jedoch in fast allen Prognosen für das laufende Jahr wieder.

Die Berichtssaison für das vierte Quartal und das Gesamtjahr 2024 neigt sich dem Ende zu. Die Ergebnisse der Unternehmen fielen insgesamt positiv aus, doch Sorgen über Zölle haben das höchste Niveau seit 2018 erreicht und dominieren die wirtschaftliche Berichterstattung.

Während einige der weltweit grössten Unternehmen ihre Geschäftsergebnisse präsentieren, rückt ein Thema besonders in den Fokus: Zölle. Laut einer Analyse von Bloomberg News wurde das Wort Zölle in den Quartalsberichten der S&P-500-Unternehmen rund 700 Mal erwähnt – so häufig wie nie zuvor seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 2005. Damit übersteigt die Aufmerksamkeit für dieses Thema sogar das Niveau von 2018, als der damalige Präsident Donald Trump erstmals Strafzölle eingeführt hatte.

Trotz dieser Unsicherheiten überraschten viele Unternehmen mit starken Ergebnissen. Im vierten Quartal 2024 konnten etwa 77 Prozent der



S&P-500-Unternehmen ihre Gewinnerwartungen übertreffen. Der Zehnjahreschnitt liegt bei 75 Prozent. Besonders positive Überraschungen gab es in den Branchen Industrie, Konsumgüter und Gesundheitswesen. Acht von elf Sektoren konnten ein Gewinnwachstum verzeichnen. Die stärksten Zuwächse wurden im Finanzwesen, der Kommunikation, bei

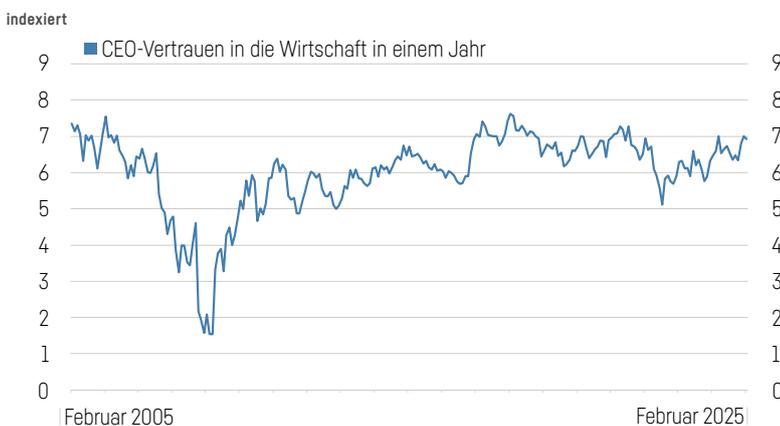
Konsumgütern und in der Informationstechnologie erzielt. Lediglich der Energiesektor musste einen zweistelligen Rückgang hinnehmen.

Das gesamte Gewinnwachstum betrug 17 Prozent im Vergleich zum Vorjahr – der höchste Anstieg seit drei Jahren. Auch die Umsätze entwickelten sich positiv. Die Wachstumsrate für das vierte Quartal liegt bei über 5 Prozent, wobei die Sektoren Gesundheitswesen, Finanzwesen und Konsumgüter mit starken Umsätzen herausstechen. Auch der Blick in die Zukunft ist vielversprechend. Das CEO-Stimmungsbarometer des Conference Board stieg Anfang 2025 um neun Punkte und erreichte den höchsten Stand seit drei Jahren. Dies deutet darauf hin, dass Unternehmen trotz bestehender Herausforderungen optimistisch in die Zukunft blicken.

Die Berichtssaison zeigte, dass sich die Unternehmen zunehmend stabilisieren. Trotz makroökonomischer Herausforderungen wie Zöllen, Inflation und hohen Zinsen bleibt die wirtschaftliche Dynamik robust. Die kommenden Monate werden zeigen, wie stark diese Faktoren das Wachstum weiterhin beeinflussen.

CEO-Stimmung auf höchstem Stand seit drei Jahren

Das CEO-Stimmungsbarometer des Conference Board stieg Anfang 2025 um neun Punkte und erreichte den höchsten Stand seit drei Jahren.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 31.01.2025

Value Investing – der langfristige Ansatz für nachhaltigen Erfolg

Value Investing ist eine Anlagestrategie, bei der in unterbewertete Aktien investiert wird, die langfristig an Wert gewinnen sollen.



Bild: Adobe Stock (KI)

Artikelserie: Investment Styles

Viele Faktoren beeinflussen den Erfolg eines Investments, dabei kommt es nicht nur auf die persönlichen Ziele und Präferenzen an. Eine erfolgreiche Geldanlage besteht durch eine eindeutige und konsistente Anlagestrategie. Eine Anlagestrategie umfasst grundsätzliche Anlageprinzipien, die als Leitlinien für das Investieren dienen können.

Bereits erschienen:

Teil 1: Momentum Strategie

Welcher Anlegertyp sind Sie?
Machen Sie den Test mit unserem **Investment-Profiler**.



«Value Investing» ist eine Investmentstrategie, die vor allem von Investoren wie Warren Buffett populär gemacht wurde. Das grundlegende Prinzip dieser Strategie ist, in Aktien zu investieren, die derzeit unter ihrem inneren Wert gehandelt werden. Der «innere Wert» eines Unternehmens basiert auf den Fundamentaldaten sowie Schätzungen, wie zum Beispiel den zukünftigen Gewinnen und des zukünftigen Marktpotenzials. Value-Investoren suchen nach Aktien, die aus diversen Gründen zu einem Preis unter ihrem wahren Wert gehandelt werden.

Eine eher konservative Strategie

Ein wichtiger Vorteil des Value Investing ist, dass es den Anlegern hilft, das Risiko zu minimieren, indem sie Aktien zu einem niedrigeren Preis kaufen als ihren tatsächlichen Wert. Langfristig tendieren solche Aktien dazu, ihren wahren Wert zu erreichen, was zu Kursgewinnen führt. Zudem ist die Strategie eher konservativ, da sie auf Unternehmen setzt, die bereits eine etablierte Marktposition und solide Finanzen aufweisen.

Jedoch gibt es auch Nachteile. Die Suche nach unterbewerteten Aktien erfordert viel Zeit und detaillierte Analyse. Es besteht das Risiko, dass das Unternehmen den erhofften Wert nicht erreicht oder dass das Marktumfeld sich anders entwickelt als erwartet. Ausserdem können sich einige Aktien aufgrund von langfristigen strukturellen Problemen nie erholen.

Niedrige KGV als Hinweise

Die Umsetzung von Value Investing basiert auf verschiedenen Bewertungsmethoden, um den inneren Wert eines Unternehmens zu bestimmen. Ein gängiges Verfahren ist die Analyse des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV). Das KGV gibt an, wie viel ein Anleger für jeden Franken Gewinn eines Unternehmens zahlt. Ein niedriges KGV kann darauf hindeuten, dass die Aktie unterbewertet ist.

Ein weiteres Verfahren ist die Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), bei der die zukünftigen Cashflows eines Unternehmens abgezinst werden, um seinen heutigen Wert zu bestimmen. Die DCF-Methode ist besonders nützlich, um die langfristige Ertragskraft eines Unternehmens zu bewerten. Jedoch ist

der Erfolg dieser Methode stark von der Schätzung der zukünftigen Cash-Flows abhängig.

Geduld und Disziplin erfordert

Warren Buffett ist der bekannteste Vertreter des Value Investing. Er hat seine Philosophie darauf aufgebaut, Unternehmen zu kaufen, die eine starke Marktstellung haben und deren Aktien unter ihrem inneren Wert gehandelt werden. Seine Erfolge mit dieser Strategie haben ihm internationale Anerkennung eingebracht.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Value Investing eine langfristige Strategie ist, die gründliche Analyse erfordert, aber bei richtiger Anwendung sehr profitabel sein kann. Sie erfordert Geduld und Disziplin, doch für langfristig orientierte Anleger bietet sie eine vielversprechende Möglichkeit, von den Marktineffizienzen zu profitieren.



Höchstleistung
«Made in
Switzerland»

Wachstumspotenzial für Ihr Portfolio: Small- und Mid-Caps aus der Schweiz

Suchen Sie eine Anlagelösung mit überdurchschnittlichen Renditechancen? Dann wird Sie unser Produkt «Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps» auf Basis klein- und mittelkapitalisierter Unternehmen aus der Schweiz interessieren.

Momente erkennen – Werte schaffen.



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

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	8.80	0.75	7.27	2.21	3.54
Multi Asset: Ertrag - Social	CH1105862556	9.43	9.47	8.80	0.75	7.27	2.21	3.54
Multi Asset: Ertrag - Governance	CH1105862564	9.43	9.47	8.80	0.75	7.27	2.21	3.54
Multi Asset: Ausgewogen - Environment	CH1105862481	9.76	9.84	8.93	1.24	9.63	3.71	5.23
Multi Asset: Ausgewogen - Social	CH1105862499	9.76	9.84	8.93	1.24	9.63	3.71	5.23
Multi Asset: Ausgewogen - Governance	CH1105862515	9.76	9.84	8.93	1.24	9.63	3.71	5.23
Multi Asset: Wachstum - Environment	CH1105862580	10.10	10.23	9.07	1.50	11.91	5.09	7.06
Multi Asset: Wachstum - Social	CH1105862606	10.10	10.23	9.07	1.50	11.91	5.09	7.06
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	10.10	10.23	9.07	1.50	11.91	5.09	7.06
Aktien Global - Environment	CH1105862424	10.59	11.16	8.77	-0.46	22.32	1.67	15.40
Aktien Global - Social	CH1105862440	10.59	11.16	8.77	-0.46	22.32	1.67	15.40
Aktien Global - Governance	CH1105862457	10.59	11.16	8.77	-0.46	22.32	1.67	15.40

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	10.45	10.50	9.64	0.96	8.61	2.41	3.81
Multi-Asset: Ausgewogen	CH0327720022	12.56	12.67	11.40	1.20	10.53	3.76	5.24
Multi-Asset: Wachstum	CH0399412771	12.53	12.69	11.19	1.61	12.51	5.18	7.10
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	CH0327720006	13.69	14.23	12.51	-0.29	10.79	5.34	11.53
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	CH0344150864	11.69	11.77	9.78	5.31	16.53	11.17	10.69
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	CH0344150880	13.46	13.54	11.35	6.60	19.30	11.94	7.99
Aktien Global: Leading Brands	CH0506570677	14.98	15.92	12.30	-2.19	17.92	0.09	19.56
Aktien Global: Nachhaltigkeit	CH0399415436	14.39	15.17	11.90	-0.55	22.50	1.64	15.43
Aktien Global: Technologie	CH0399412748	15.17	17.44	13.17	-8.04	1.50	-9.37	28.82
Aktien Global: MedTech	CH0566790462	7.17	7.64	6.56	-3.29	5.31	0.49	15.05
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	CH0413812741	105.80	106.44	99.20	0.17	7.13	-0.40	2.00
Alternative Anlagen: Prämienstrategie	LI1166444896	104.15	107.00	97.15	-0.33	-1.35	1.18	1.74

Alle Daten per 03.03.2025

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01%), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr, - = 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	11'791.91	12'483.57	11'064.90	0.83	8.45	1.65	10.87
Euro Stoxx 50 Pr	4'951.04	5'121.71	4'380.97	-0.24	14.22	1.23	16.15
FTSE 100 Index	8'248.49	8'474.41	7'404.08	-0.52	12.18	0.96	10.22
Dow Jones Indus. Avg	41'938.45	45'073.63	37'122.95	-4.25	13.64	-1.38	11.55
S&P 500 Index	5'827.04	6'099.97	4'714.82	-3.62	23.46	-0.89	14.85
NIKKEI 225	39'190.40	42'426.77	31'156.12	-0.61	12.05	-1.77	20.94

Obligationen

Staatsanleihen 10 Jahre	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	0.51	22.10	-33.50	18.20
USA	4.79	38.94	84.71	21.71
Australien	4.63	34.48	56.15	27.23
Deutschland	2.62	36.60	43.90	25.60
Frankreich	3.47	43.10	79.40	27.80
England	4.88	46.90	108.80	31.30

Rohstoffe und Edelmetalle

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	YTD Veränderung in %	Volatilität 30 T
Gold in CHF	2'463.62	2'473.65	1'734.42	3.42	13.42
Silber in CHF	27.79	30.21	19.05	5.90	20.08
Platin in CHF	885.05	996.20	761.38	7.44	17.93
Oel Brent in USD	80.89	92.18	68.68	8.37	20.51

Alle Daten per 03.03.2025

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

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
	Heinz Sandmeier	Leiter Private Banking	Tel. 062 885 11 30
	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/Wyental	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
	Daniel Brunner	Kundenberater	Tel. 056 616 79 52

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 Saggüc	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
	Mert Uslu	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 40
	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 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

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:

Hypothekbank Lenzburg AG
HBL Asset Management
Postfach
5600 Lenzburg 1

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

Redaktionsschluss:

03. März 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 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 Wertpapieren 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.