

Anlagekommentar

September 2026

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	5%	3%	↘ (-2%)
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	47%	↗ (+2%)
Alternative Anlagen	13%	15%	→

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (10. Aug. 2026) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Die Aktienmärkte sind mit einer positiven Grundstimmung in den August gestartet. Eine vorübergehende Entspannung im Nahen Osten, schwächere US-Arbeitsmarktdaten und leicht rückläufige Inflationsdaten liessen die Erwartungen an weitere Zinserhöhungen durch die US-Notenbank Fed sinken. Zusammen mit einer Stabilisierung der Technologiewerte führte dies dazu, dass einzelne Aktienindizes wie beispielsweise der S&P 500 in den Vereinigten Staaten oder der DAX in Deutschland, neue Rekordstände erreichten.

Im weiteren Monatsverlauf rückten jedoch die US-Kapitalmarktzinsen in den Fokus der Anleger. Die hohe Staatsverschuldung sowie die Unsicherheit über den zukünftigen geldpolitischen Kurs liessen die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen deutlich steigen. Als Reaktion kündigte Finanzminister Scott Bessent an, die Rückkäufe langfristiger Staatsanleihen deutlich auszuweiten und bei Bedarf nochmals zu erhöhen. Die dämpfende Wirkung dieser Mass-

«Neue Allzeithöchststände bei gewissen Aktienindizes.»

«Verwerfungen am Obligationenmarkt.»

nahmen auf die Rendite hielt allerdings nur kurz an. Mit dem erneuten Aufblammen der Spannungen im Nahen Osten stiegen auch die Ölpreise, wodurch die Inflationsrisiken wieder stärker in den Vordergrund rückten. Dieses Thema prägte auch die erste Jackson-Hole-Rede des Fed-Vorsitzenden Kevin Warsh. Seine Einschätzung, dass sich die Inflationslage zuletzt nicht wesentlich verbessert habe, wurde an den Märkten als mögliches Signal für einen weiterhin restriktiven geldpolitischen Kurs und potenziell steigende Leitzinsen interpretiert. Gegenwärtig preisen die Fed-Funds-Futures für die FOMC-Sitzung am 16. September mit einer Wahrscheinlichkeit von rund 65% eine Zinserhöhung im Umfang von 25 Basispunkten ein.

Sämtliche Mandatstypen mit Aktienquote – Erhöhung US Aktienquote um 2%: Trotz der verschiedenen Unruheherde in der Welt zeigten sich die globalen Aktienmärkte weiterhin von der robusten Seite. Der starke Anstieg vom Frühjahr führte über die Monate Juni und Juli zu einer Konsolidierung auf hohem Niveau, ohne massiv an Boden zu verlieren. Mit der Präsentation von überwiegend sehr soliden Gewinnzahlen für das erste Halbjahr nahm die positive Stimmung wieder überhand und der S&P 500 konnte neue Allzeithöchststände verzeichnen. Das hat uns dazu veranlasst, das temporäre leichte Untergewicht in US Aktien wieder aufzuheben. Daraus ergibt sich taktisch eine neutrale Gewichtung der US-Aktien gegenüber der Strategie. Umgesetzt wurde dieser Schritt vorwiegend durch die Aufstockung des ETFs auf den gleichgewichteten S&P 500 Index.

Politik

US-Präsident Trump verkündete Ende August das «grösste Ölgeschäft der Weltgeschichte». Gemeint ist damit das Abkommen mit Venezuela, was den USA den Zugriff auf mehr als 65 Milliarden Fass Rohöl sichern soll. Dies entspricht rund einem Fünftel der in Venezuela geschätzten Vorkommen. Ob und in welcher Form das Abkommen umgesetzt wird, wird sich zeigen. Von US-Seite sind knapp USD 100 Mia. an Investitionen nötig um die marode Infrastruktur wieder auf Vordermann zu bringen. Zudem benötigen die Investitionen für Produktion, Transport und Verarbeitung des Rohstoffes Zeit. Auf private Unternehmen wirkt zudem die Rechtsunsicherheit und die Gefahr, dass die Nachfolgeregierung von Trump sich nicht mehr an das Abkommen halten könnte, störend.

Zweifelsohne ist das Potenzial des Landes enorm. Mit schätzungsweise 303 Mia. Barrel verfügt Venezuela über die grössten Ölreserven der Welt. Dabei handelt es sich primär um Schweröl, das speziell gefördert und raffiniert werden muss. Die USA wollen diesen Reichtum in kurzer Frist nicht zuletzt dazu

«Wir haben im abgelaufenen Monat unser temporäres Untergewicht in US Aktien aufgehoben.»

«Das grösste Ölgeschäft der Weltgeschichte».

«Die US-Ölreserven liegen auf dem niedrigsten Niveau der letzten 44 Jahre.»

nutzen, um die aufgrund des Nahostkonflikts stark gesunkenen strategischen Ölreserven wieder aufzufüllen. Diese Reserven liegen derzeit auf dem niedrigsten Niveau seit 44 Jahren.

Konjunktur

Die globale Konjunktur präsentiert sich aktuell robust, auch wenn die geopolitische Situation keine nachhaltige Entspannung erahnen lässt. Das wirtschaftliche Momentum der Eurozone sowie der Schweiz hat sich erholt, was speziell in der stärkeren Konsumentenstimmung zum Ausdruck kommt. Die Eurozone, besonders Deutschland, zeigt eine anziehende Exportdynamik dank dem tieferen Euro im Vergleich zum US-Dollar. Die US-Wirtschaft scheint zwar gegenüber dem ersten Quartal weniger robust, aber die Kapitalinvestitionen sowie eine im historischen Vergleich niedrige Arbeitslosigkeit unterstützen das Wachstum. Die chinesische Konjunktur profitiert von kräftigen Exporten von Technologieprodukten und Elektroautos, während die Binnenwirtschaft nach wie vor vom schwachen Immobiliensektor geprägt ist.

«Die globale Konjunktur zeigt sich robust.»

Aktienmärkte

Die US-Aktienmärkte präsentierten sich in den vergangenen fünf Wochen trotz zwischenzeitlicher Schwankungen robust. Besonders im Fokus standen weiterhin die grossen Technologiewerte und deren hohe Investitionen in künstliche Intelligenz. Die jüngste Berichtssaison bestätigte dabei eindrücklich die operative Dynamik des KI-Sektors: Microsoft, Amazon, Alphabet und Meta verzeichneten kräftiges Wachstum in ihren Cloud- und KI-Geschäftsfeldern, während NVIDIA mit einem Quartalsumsatz von rund USD 96 Mia. und einem Wachstum von über 100% erneut die enorme Nachfrage nach KI-Infrastruktur unterstrich. Auch der Ausblick auf das laufende Quartal fiel mit erwarteten Umsätzen von rund USD 108 Mia. weiterhin sehr stark aus.

«Die US-Technologiewerte haben wieder Fahrt aufgenommen.»

Gleichzeitig hat sich der Blick der Anleger etwas verändert. Während die hohen Gewinne und die anhaltende Nachfrage nach KI-Infrastruktur den Optimismus stützen, rücken die enormen Investitionssummen zunehmend in den Vordergrund. Alphabet, Amazon, Microsoft und Meta planen für 2026 zusammen Investitionen von mehreren hundert Milliarden US-Dollar in Rechenzentren, Chips und weitere KI-Infrastruktur. Damit stellt sich für den Markt zunehmend die Frage, wann und in welchem Umfang sich diese Ausgaben in zusätzlichem Umsatz und Gewinn niederschlagen werden.

«Rechnen sich die enormen Investitionssummen?»

Insgesamt bleibt der strukturelle Trend rund um künstliche Intelligenz intakt und die Gewinnentwicklung der führenden Unternehmen beeindruckend. Gleichzeitig sind die Erwartungen und Bewertungen vieler KI-Titel bereits

«Der Blick auf den IT-Sektor bleibt konstruktiv aber selektiv.»

hoch. Für die kommenden Monate dürfte deshalb weniger die Frage sein, ob KI weiter wächst, sondern vielmehr, ob die Gewinne mit den hohen Erwartungen und Investitionen Schritt halten können. Dies spricht für einen weiterhin konstruktiven, aber selektiveren Blick auf den US-Technologiesektor. Dies ist unter anderem auch ein Grund, weshalb wir die jüngste Aufstockung der US-Aktienquote via des ETFs auf den gleichgewichteten S&P 500 Index bewerkstelligt haben.

Obligationenmärkte

Die vergangenen Wochen waren an den US-Obligationenmärkten von einem spürbaren Renditeanstieg und einer Neubewertung der Zinserwartungen geprägt. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg von rund 4,5% auf zuletzt knapp 4,8% und damit auf den höchsten Stand seit Anfang 2025. Gleichzeitig legten die kurzfristigen Renditen stärker zu, da die Marktteilnehmer ihre Erwartungen an die Geldpolitik der US-Notenbank nach oben korrigierten. Gemäss den Fed-Funds-Futures ist die Wahrscheinlichkeit einer Erhöhung um 25 Basispunkte seitens des Fed Mitte September auf rund 65% angestiegen. Ob dem so ist, wird sich zeigen, denn ein stetiger Fortschritt bei der Senkung der Inflation würde dem Fed ermöglichen, die Zinsen in diesem Jahr unverändert zu belassen.

Den entscheidenden Impuls lieferte Ende August Fed-Chef Kevin Warsh anlässlich des Jackson-Hole-Treffens. Seine betont restriktiven Aussagen zur weiterhin erhöhten Inflation liessen die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im September deutlich steigen. Damit hat sich das Narrativ eines «higher for longer»-Zinsumfelds wieder verstärkt. Zusätzlich sorgen die hohe US-Staatsverschuldung, das umfangreiche Anleiheangebot sowie zuletzt steigende Energiepreise für Aufwärtsdruck bei den langfristigen Renditen. Für Anleger hat sich das Rendite-Risiko-Verhältnis bei US-Staatsanleihen damit zwar verbessert, gleichzeitig bleibt insbesondere am langen Ende das Zinsänderungsrisiko erhöht. Entscheidend für die weitere Entwicklung dürften nun die kommenden Inflations- und Arbeitsmarktdaten sein. Bestätigt sich die Inflationsdynamik, dürfte der Druck auf die Renditen anhalten; eine Abschwächung der Konjunktur oder des Preisdrucks könnte hingegen wieder für sinkende Renditen sorgen.

«Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg auf den höchsten Stand seit Anfang 2025.»

«Jackson-Hole lieferte neue Erkenntnisse.»

Rendite zehnjähriger US-Treasuries in %



Rohstoffe

Gold entwickelte sich im August erfreulich und konnte rund 10% an Wert zulegen. Unterstützt wurde der Preis insbesondere durch den schwächeren US-Dollar, die Nachfrage von Gold als Wertspeicher sowie den jüngsten Interventionen des US-Finanzministeriums am US-Anleihemarkt. Zusätzlich wirkten geopolitische und konjunkturelle Unsicherheiten unterstützend. Auf der anderen Seite bleiben hohe Realzinsen und eine restriktive Geldpolitik nennenswerte Risikofaktoren. Die restlichen Rohstoffmärkte entwickelten sich unterschiedlich, Edel- und Industriemetalle profitierten von einer robusten Nachfrage, während der Energiesektor durch eine erhöhte Volatilität aufgefallen ist. Von essentieller Bedeutung bleibt die Entwicklung des US-Dollars und der Realzinsen. Wir behalten unser Übergewicht bei Gold und Rohstoffen bei, da wir keine Gründe sehen, an den Gewichtungen etwas zu verändern.

«Gold verzeichnete einen erfreulichen Monat mit einem Kursgewinn von rund 10%.»

Währungen

Für die Kryptoleitwährung Bitcoin stellten die vergangenen Monate eine regelrechte Wüstenwanderung dar. Nun scheint jedoch die Durststrecke überwunden und der Bitcoin verzeichnete einen spektakulären Ausbruch. Der Kurs stieg erstmals seit Juni über die Schwelle von USD 70'000 und markierte in der Spitze ein Hoch von über USD 80'000. Im August verzeichnet die Cyberdevisen ein Kursplus von rund 25 Prozent. Die Gründe dafür orten wir in einer Kombination aus geldpolitischen Signalen, politischen Rückenwind und

«Der Bitcoin notiert wieder deutlich über USD 70'000.»

einer massiven Liquidierungswelle an den Terminmärkten. Offensichtlich haben risikobereite Investoren auf sinkende Bitcoin-Kurse gesetzt und damit massive Verluste erlitten.

Ein wesentlicher Treiber war zudem die Ankündigung des US-Finanzministeriums das laufende Anleiherückkaufprogramm zu erhöhen. Diese Intervention schickte den US-Dollar auf ein Drei-Monats-Tief. Parallel äusserte sich Präsident Trump zuversichtlich, indem er sich im Weissen Haus mit Vertretern führender Kryptounternehmen wie Coinbase, Ripple und Gemini traf. Dabei stellte Trump eine stärkere Unterstützung der Branche in Aussicht, um im geopolitischen Wettbewerb vor China zu bleiben. Wir halten Bitcoin in unserem Strategiefonds FACTUM Funds (Volumen: CHF 110 Mio.) als taktische Beimischung mit einer Gewichtung von rund einem Prozent.

«Das Weisse Haus stärkte den
Kryptounternehmen den Rücken.»

Bitcoin



Marktübersicht 31. August 2026

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	14'286.43	-0.41	10.84
SPI	20'111.20	-0.25	10.38
Euro Stoxx 50	6'420.16	1.04	13.52
Dow Jones	53'185.90	1.47	11.79
S&P 500	7'686.14	2.72	13.12
Nasdaq	26'370.89	3.99	13.90
Nikkei 225	66'311.93	3.08	32.93
Schwellenländer	1'719.31	3.39	24.33

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	4'437.38	9.67	2.73
WTI-Öl (USD/Barrel)	85.76	1.29	49.36

Obligationenmärkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.75	0.02	0.58
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.44	0.01	0.12
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	3.32	0.12	0.47

Währungen

EUR/CHF	0.94	0.94	0.90
USD/CHF	0.81	0.11	1.99
EUR/USD	1.16	0.79	-1.09
GBP/CHF	1.10	0.61	2.57
JPY/CHF	0.51	-1.25	0.02
JPY/USD	0.01	-1.46	-1.90
XBT/USD (Bitcoin)	78'853.76	25.37	-10.03

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 3. September 2026

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Diese Publikation stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die individuellen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse des Empfängers. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgendeiner Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.