

Market Minute

Verschmähte Schweizer Qualitätsaktien

29.06.2026

Der Schweizer Aktienmarkt (SPI) entwickelte sich 2026 trotz geopolitischer Spannungen sowie Inflations- und Wachstumsrisiken robust und erreichte mit einem Plus von 10 Prozent ein neues Rekordniveau. Fundamental bleibt der Markt attraktiv: Die Bewertung liegt nur leicht über dem langfristigen Durchschnitt, während steigende Gewinnschätzungen die Aussichten stützen.

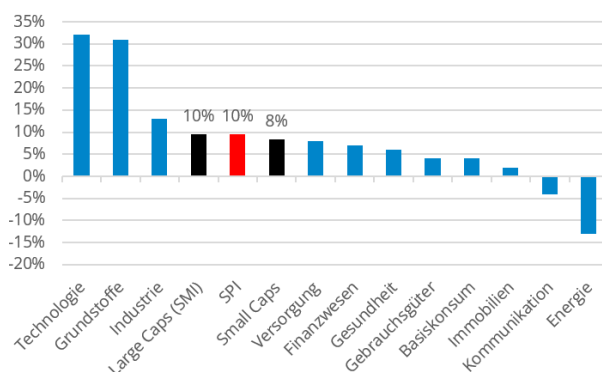
Technologie und Large Caps führen die Performance des SPI an, während zahlreiche Qualitätsaktien trotz robuster Gewinnaussichten zurückbleiben. Besonders attraktiv erscheinen Qualitätstitel mit Bewertungskorrektur und hohem Abschlag zum historischen Mittelwert. Vor diesem Hintergrund werden Arysza und Sonova neu in die Top-Pick-Liste aufgenommen, während Emmi nach starker Kursentwicklung gestrichen wird.

Schweizer Aktienmarkt trotz Unwägbarkeiten

Trotz der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten sowie gestiegener Inflations- und Wachstumsrisiken entwickelte sich der Schweizer Aktienmarkt (SPI) im Jahr 2026 mit einer Performance von 10 Prozent erstaunlich robust. Der SPI erreicht damit ein neues Rekordniveau, und das nur Monate, nachdem der Nahostkonflikt im Februar ausgebrochen war.

Nach Sektoren zeigt sich hingegen ein heterogenes Performancebild mit dem Technologiesektor (+32 Prozent) als Top-Performer und dem Energiesektor (-13 Prozent) als Worst-Performer.

SPI – Performance 2026 nach Sektoren



Quelle: Unternehmensdaten, SIX, Zuger Kantonalbank, Bloomberg L.P.

In Anbetracht des Vergleichs von Large Caps (SMI, Top-20-Unternehmen) und Small Caps (SPI ohne SMI, rund 180 Unternehmen) fällt zudem auf, dass kleinere Firmen mit einer Performance von 8 Prozent die 20 grössten Firmen mit einer Performance von 10 Prozent im Jahr 2026 leicht unterbieten.



«Schweizer Qualität bringt Stabilität ins Portfolio und eröffnet neue Anlagechancen auch in bewegten Märkten.»

Reto Amstalden
Investment Advisor

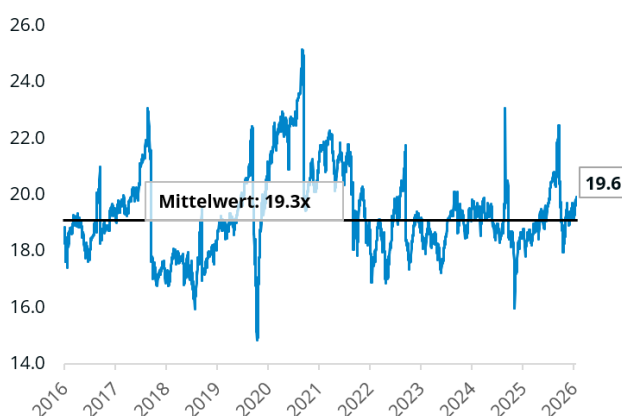
Aus Einzelaktiensicht ist insbesondere erwähnenswert, dass die starke Performance der Top-Sektoren durch wenige Small Caps (z. B. ams, Inficon oder Gurit) getrieben ist, während insbesondere zahlreiche grosse Qualitätstitel (z. B. Lonza, Schindler, Alcon, Geberit, Partners Group) 2026 eine schwache oder negative Kursperformance ausweisen, obwohl deren Gewinnausblick robust ist.

Schweizer Aktienmarkt – fundamental attraktives Risiko-Rendite-Profil

Aus fundamentaler Sicht lässt sich die solide SPI-Performance durch drei Faktoren erklären:

- Die Bewertung bleibt vertretbar: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt mit 19 nur leicht über dem langfristigen Durchschnitt von 18.
- Die Gewinnaussichten sind positiv und stabil: Für den SPI wird ein Gewinnwachstum von über 10 Prozent erwartet, gestützt durch das hohe Gewicht defensiver Sektoren wie Pharma, Nahrungsmittel und Versicherungen.
- Die aggregierten Gewinnschätzungen wurden in den vergangenen Monaten um einige Prozentpunkte angehoben, insbesondere aufgrund des KI-Investitionsbooms und des schwächeren Schweizer Frankens.

SPI: vertretbare Bewertung trotz Kursanstieg im Jahr 2026 – Kurs-Gewinn-Verhältnis 2016–2026

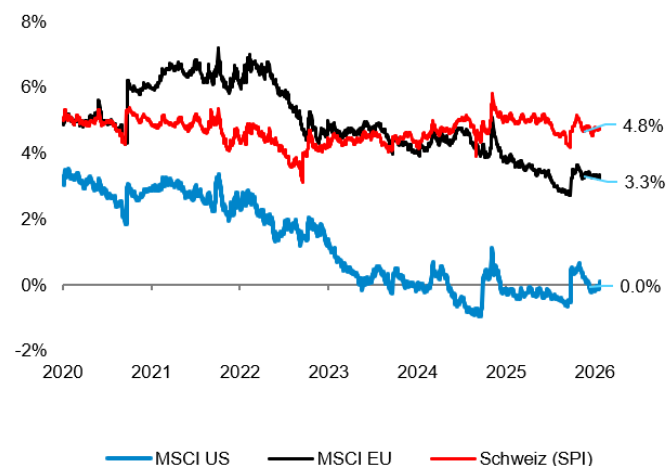


Quelle: Unternehmensdaten, SIX, Zuger Kantonalbank, Bloomberg L.P.

Schweizer Aktienmarkt – attraktiv bewertet auch im internationalen Kontext

Aus der Perspektive der Entschädigung für das Halten von Aktien gegenüber risikolosen Staatsanleihen (Marktrisikoprämie = Gewinnrendite minus Obligationenrendite) weist der Schweizer Aktienmarkt mit 4,8 Prozent ein attraktives Niveau auf. Damit liegt er deutlich über Europa (3,3 Prozent) und den USA (0 Prozent). Die höhere Prämie in der Schweiz resultiert aus einer moderaten Bewertung des Aktienmarkts bei gleichzeitig tiefem Zinsniveau. Im Gegensatz dazu bieten US-Aktien derzeit keine Risikoprämie: Der Markt ist überdurchschnittlich hoch bewertet, während risikolose Staatsanleihen Renditen von rund 4 bis 5 Prozent aufweisen.

Schweiz mit höchster Marktrisikoprämie international



Quelle: Unternehmensdaten, SIX, Zuger Kantonalbank, Bloomberg L.P.

Verschmähte Schweizer Qualitätsaktien bieten spannende Anlagemöglichkeiten

Wie im Abschnitt zur Performanceanalyse des SPI erwähnt, gibt es im SPI zahlreiche Qualitätsaktien, deren Kurse im Jahr 2026 zurückgeblieben sind und deren Bewertung (KGV) unter dem historischen Durchschnitt liegt. Das kommt für uns mancherorts überraschend, da ihr Gewinnausblick robust ist und ihr Qualitätssiegel für stabile operative Margen und Cashflows sowie solide Bilanzen spricht. Vor diesem Hintergrund sehen wir selektiv attraktive Anlagechancen bei derzeit vernachlässigten Qualitätswerten.

Zur Identifikation von unterbewerteten Qualitätsaktien im SPI haben wir einen «Qualitätsfilter» mit einer Bewertungsanalyse kombiniert.

In der folgenden Tabelle wurden Aktientitel selektioniert, die nachfolgende Kriterien erfüllen:

- 1) Underperformance im Vergleich zum SPI 2026 (SPI-Performance: 10 Prozent year-to-date),
- 2) Börsenwert über 1 Milliarde Schweizer Franken,
- 3) Bewertung mit Kurs-Gewinn-Verhältnis über 10 und mit Abschlag zum historischen Mittelwert (letzte fünf Jahre),
- 4) Nettoverschuldung/EBITDA unter 3;
- 5) Kapitalrendite (ROIC) über 8 Prozent (→ Kapitalkosten).

Die Selektion führt zu einer Liste mit 18 Titeln, die als verschmähte Schweizer Qualitätsaktien bezeichnet werden können. Die Titelauswahl ist in der nachfolgenden Tabelle in absteigender Reihenfolge nach der aktuellen Jahresperformance 2026 in der dritten Spalte aufgelistet.

Die Titelauswahl zeigt ein heterogenes Bild über verschiedene Sektoren, wobei der Industriesektor mit sieben Titeln das grösste Gewicht auf der Liste ausmacht. Im Weiteren halten sich nach Unternehmensgrösse die kleinen und grossen genau die Waage.

Unter den 18 Titeln erscheinen uns Aryzta und Sonova besonders interessant. Beide Unternehmen zeigten im Jahr 2026 eine bessere Geschäftsentwicklung als erwartet und könnten am Wendepunkt zu einer nachhaltigen Wachstums- und Gewinnerholung stehen. Zudem profitieren beide Unternehmen von Selbsthilfemassnahmen (Kostenprogramm, Portfolioverschlankung) und einer resilienteren Markterholung (geringe negative Inflationseffekte) als erwartet.

Sowohl Aryzta als auch Sonova werden neu auf die Top-Pick-Liste der Zuger Kantonalbank für Schweizer Aktien aufgenommen. Beide verfügen über einen positiven Wachstums- und Gewinnausblick, während die

Bewertung auf Basis des Kurs-Gewinn-Verhältnisses von 12 für Aryzta und 17 für Sonova sehr attraktiv erscheint. Beide Aktien handeln mit einem aus unserer Sicht unge-rechtfertigt hohen Abschlag von 20 bis 25 Prozent im Vergleich zum langfristigen Mittelwert der letzten fünf Jahre. Im Gegensatz dazu streichen wir den Top-Pick Emmi, nachdem sich die Aktie mit einem Kursanstieg von knapp 20 Prozent im laufenden Jahr überdurchschnittlich entwickelt und ein faires Bewertungsniveau erreicht hat. Wir empfehlen insbesondere einen Aktienwechsel von Emmi zu Aryzta. Im direkten Vergleich der beiden Titel aus dem Nahrungsmittelsektor verfügt Aryzta über ein besseres Gewinnwachstumsprofil und über eine deutlich attraktivere Bewertung. Auf Basis des Kurs-Gewinn-Verhältnisses ist Aryzta gegenüber Emmi mit einem Abschlag von über 25 Prozent bewertet.

Tabelle: Verschmähte Schweizer Qualitätsaktien

Name	Kurs in CHF	Performance year-to-date in %	Börsenwert in CHF Mio.	KGV 26E/27E	Abschlag zu KGV (Ø 5 J.)	Nettoschulden/ EBITDA	Kapitalrendite (ROIC) in %
ARYZTA*	56.4	9,4	1'400	12,1	-21 %	2,1	9,9
GIVAUDAN-	338.4	7,6	31'246	26,9	-14 %	2,1	11,8
SIKA	165.2	3,0	26'511	21,8	-25 %	2,3	8,8
SGS	93.6	3,0	18'664	21,9	-5 %	1,7	13,8
ROCHE	342.4	2,4	272'662	16,3	14 %	0,8	21,0
DAETWYLER	159.6	-2,4	2'713	24,8	-9 %	1,8	11,2
LOGITECH	79.5	-2,5	12'779	16,5	-14 %	-1,9	29,8
SIEGFRIED	70.4	-5,1	3'184	16,2	-31 %	0,9	11,8
SONOVA*	192.5	-7,0	11'478	17,1	-26 %	1,1	12,9
SCHINDLER	257.0	-8,4	27'837	24,0	-10 %	-2,0	24,1
GEBERIT	541.0	-12,7	18'352	27,8	0 %	1,0	21,7
FORBO	748.0	-14,4	1'111	13,4	-2 %	-0,3	10,2
MEDACTA	132.6	-15,2	2'652	25,6	-18 %	1,1	15,8
TEMENOS	65.9	-17,1	4'482	17,5	-24 %	1,7	15,7
KARDEX	225.0	-18,6	1'739	22,8	-14 %	-1,2	17,3
DORMAKABA	51.9	-19,4	2'180	16,5	-10 %	1,2	22,1
PARTNERS GROUP	650.6	-33,8	17'371	13,2	-43 %	1,3	27,0
INTERROLL	1292	-41,3	1'103	16,2	-37 %	-2,2	11,1

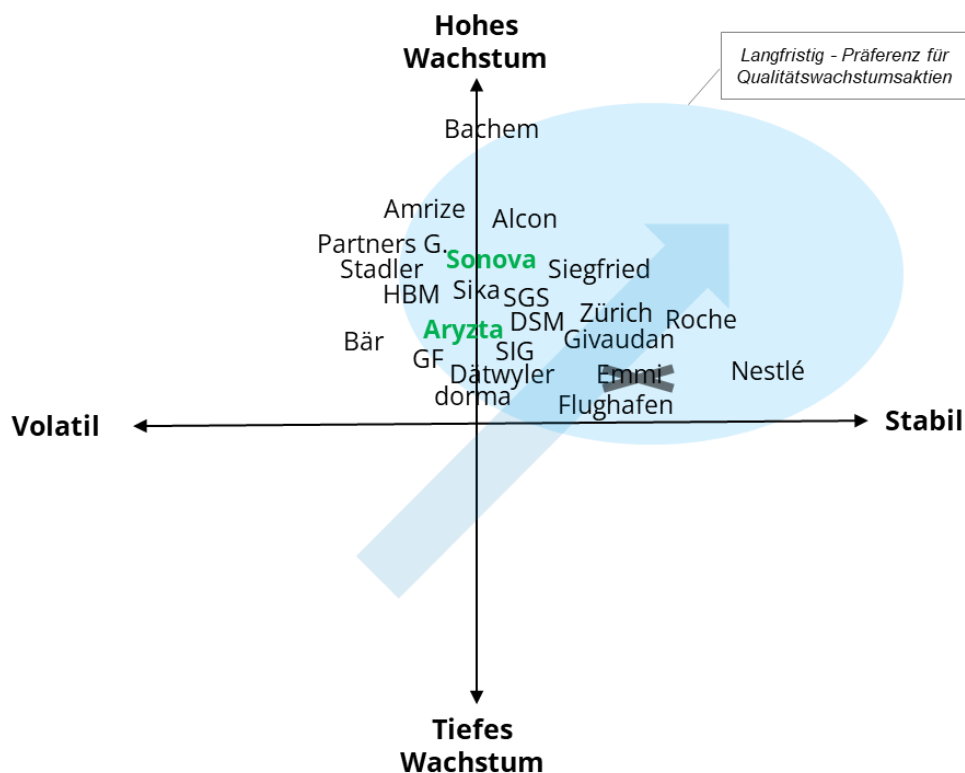
* Neu auf der Top-Pick-Liste für Schweizer Aktien

Quelle: Zuger Kantonalbank, Unternehmensdaten, Bloomberg L.P.

Top-Pick-Liste für Schweizer Aktien: Übersicht und Änderungen

➔ Neuaufnahmen: Aryzta, Sonova

➔ Streichung: Emmi



Quelle: Zuger Kantonalbank

Haben Sie Fragen zur Publikation Market Minute oder Anregungen?

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater.

Wir sind Unterzeichner respektive Mitglied folgender Organisationen:

Signatory of:



Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2026)

Diese Publikation kann Daten von Drittparteien enthalten.

Swiss Exchange AG («SIX Swiss Exchange») ist die Quelle der SIX Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem als auch aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen in den SIX Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt. Quelle: MSCI. Weder MSCI noch andere Parteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden) ab, und alle diese Parteien schliessen hiermit ausdrücklich alle Gewährleistungen in Bezug auf Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten aus. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, strafähnliche Folgeschäden oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet. Der MSCI EMU Top 50 Index ist ein benutzerdefinierter Index. Die MSCI-Daten bestehen aus einem benutzerdefinierten Index, der von MSCI für und auf Wunsch von der Zuger Kantonalbank berechnet wurde. Die MSCI-Daten sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen nicht weiterverteilt oder in Verbindung mit der Erstellung oder dem Angebot von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. Die Nutzung von Daten der MSCI ESG Research LLC oder ihrer Tochtergesellschaften («MSCI») durch die Zuger Kantonalbank sowie die Nutzung von MSCI-Logos, -Marken, -Dienstleistungsmarken oder Indexnamen stellen kein Sponsoring, keine Billigung, Empfehlung oder Förderung der Zuger Kantonalbank durch MSCI dar. MSCI-Dienstleistungen und -Daten sind Eigentum von MSCI oder seinen Informationsanbietern und werden «wie gesehen» und ohne Gewährleistung bereitgestellt. MSCI-Namen und -Logos sind Marken oder Dienstleistungsmarken von MSCI. Bloomberg®, und die Bloomberg-Indizes sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschliesslich Bloomberg Index Services Limited («BISL»), des Administrators der Indizes (zusammen «Bloomberg»), und wurden von der Zuger Kantonalbank für die Verwendung zu gewissen Zwecken lizenziert. Bloomberg ist nicht mit der Zuger Kantonalbank verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt Produkte der Zuger Kantonalbank nicht.

Wir begleiten Sie im Leben.

