Alpha RHEINTAL Bank

Alpha ANLAGEBULLETIN

November 2026



Dietmar Kaltenbrunner
Mitglied des Kaders
Berater Private Banking

Wenn der "sichere Zins" die Aktien schlägt

Die Rückkehr höherer Zinsen markiert einen Wendepunkt an den Kapitalmärkten. Anleihen bieten wieder attraktive Renditen und stärken ihre Rolle in ausgewogenen Portfolios. Für die Alpha RHEINTAL Bank sowie ihre Kundinnen und Kunden ist dies der ideale Zeitpunkt, auf die Vorteile einer ausgewogenen und antizyklischen Anlagestrategie zu setzen.

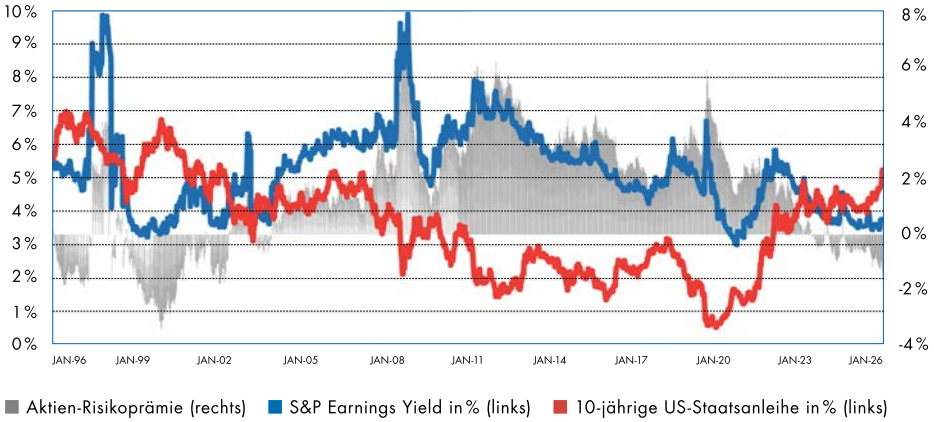
Zum ersten Mal seit über zwei Jahrzehnten zahlen Aktieninvestoren in US-Dollar im Vergleich zu Anleihen eine negative Prämie. Während Family Offices, institutionelle Investoren und Private Banking-Kunden in den vergangenen Jahren fast ausnahmslos in globale Aktien drängten, vollzieht sich am Zinsmarkt die bedeutendste und am meisten unterschätzte Kehrtwende unserer Zeit.

Das KGV-Paradoxon

Um die aktuelle Marktsituation einzuordnen, lohnt sich ein direkter Vergleich von Aktien und Anleihen. Im Aktienmarkt nutzen Investoren das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), um den Preis eines Unternehmens im Verhältnis zu seinen Erträgen zu messen. Dieselbe Logik lässt sich auf Anleihen übertragen: Teilt man 100 durch die Rendite von US-Staatsanleihen (Treasuries), erhält man das implizite KGV des "risikolosen" Zinses. Bei den aktuellen Renditen ergibt sich ein KGV von unter 19.7x. Demgegenüber steht der US-Aktienleitindex S&P 500, der mit einem erwarteten KGV von über 26.4x bewertet ist. Dieser Bewertungsvorteil zeigt sich sowohl bei kurz- als auch bei langfristigen US-Staatsanleihen und fällt bei erstklassigen Unternehmensanleihen teilweise noch deutlicher aus.

Um die Perspektive zu schärfen, kann diese Berechnung umgedreht werden. Teilt man 100 durch das KGV des S&P 500, erhält man die implizierte Gewinnrendite (Earnings Yield) des Aktienmarktes (3.8 %). Vergleicht man diese mit der klassischen Anleihenrendite (5.1 %), wird die Besonderheit der aktuellen Marktlage deutlich. Die erwartete Rendite von Aktien liegt aufgrund

S&P 500 Earnings Yield im Vergleich zur Rendite 10-jährige US-Staatsanleihen



Marktmeinung:

- **Sorgen um Frankreichs Staatsschulden:** Die hohen Zinsen sind nicht nur eine Folge der Inflation, sondern spiegeln zunehmend fiskalische Risiken im Euroraum wider. Besonders Frankreich steht mit einem Renditeaufschlag von rund 150 Basispunkten gegenüber Deutschland im Fokus. Da die Schuldenproblematik seit der Finanzkrise ungelöst bleibt, dürfte der Druck der Finanzmärkte auf die Politik anhalten.

- **Gute Zahlen, schwache Kurse ("Sell on Good News"):** Selbst starke Quartalsergebnisse von TSMC, Micron, Samsung oder Goldman Sachs sorgen nicht für Kursgewinne. Dies unterstreicht die Vorsicht der Anleger und die geringe Risikobereitschaft am Markt.

- **Taktische Aktienreduktion:** Die anhaltenden Turbulenzen an den Zins- und Währungsmärkten haben uns dazu veranlasst, die Aktienquote Anfang Oktober zu reduzieren und die Positionierung Mitte Oktober wieder zu erhöhen. Wir bleiben aufmerksam und handeln aktiv, um die Aktienquote bei Bedarf jederzeit erneut anzupassen.

der historisch hohen Bewertungen inzwischen unter jener von Staatsanleihen. Daraus resultiert die sogenannte negative Risikoprämie. Da Aktien naturgemäss eine weitaus höhere Volatilität und Verlustwahrscheinlichkeit aufweisen als Anleihen, müssten Investoren für dieses höhere Risiko eigentlich in Form einer signifikant höheren Rendite entschädigt werden. Aktuell ist jedoch das Gegenteil der Fall. Der Zinsmarkt ist fundamental günstiger bewertet und bietet mehr kalkulierbaren Ertrag als der breite Aktienmarkt. Ein derartiges Ungleichgewicht war zuletzt vor über 20 Jahren, im Umfeld der Dotcom-Blase, zu beobachten.

Anleihen gewinnen ihre traditionelle Rolle zurück

Die jüngsten Kurskorrekturen bei Anleihen sollten nicht als Krise verstanden werden. Vielmehr sind sie Teil einer Rückkehr zur Normalität nach den aussergewöhnlichen Bedingungen der 2010er-Jahre. Damals pumpten die Zentralbanken Billionen in Staatsanleihen, die Leitzinsen wurden nahe Null gehalten und die Kreditkosten künstlich verzerrt. Im historischen Vergleich bewegen sich die heutigen Renditen jedoch auf einem normalen Niveau. Unterstützt wird dies durch ein solides Wirtschaftswachstum in den USA und eine Inflation, die weiterhin über dem Zielwert von 2% der Notenbanken liegt. Der entscheidende Vorteil für Anleger liegt heute in der mathematischen Asymmetrie der Anfangsrendite. Nach Jahren sehr tiefer Zinsen bieten Obligationen wieder attraktive und planbare Zinserträge. Diese laufenden Erträge wirken wie ein Schutzpolster gegen mögliche weitere Zinsanstiege. Selbst wenn die Renditen nochmals moderat steigen, können die Couponzahlungen einen grossen Teil der Kursverluste auffangen. Anleihen erfüllen damit wieder ihre traditionelle Rolle: Sie liefern regelmässige Erträge und tragen zur Stabilität eines Portfolios bei.

Einseitige Positionierung und geopolitische Unsicherheiten als Chance

Trotz dieser veränderten Ausgangslage bleiben viele Investoren stark auf Aktien fokussiert, während Anleihen im historischen Vergleich weiterhin untergewichtet sind. Eine derart einseitige Positionierung birgt das Potenzial für grössere Umschichtungen, sobald sich das konjunkturelle Umfeld oder die Risikowahrnehmung verändert. Werden Grossinvestoren gezwungen, ihre Risiken zu reduzieren, wird die vergessene Anlageklasse der Anleihen eine Wiedergeburt erleben, indem sie verstärkt von Kapitalzuflüssen profitieren wird. Zusätzliche Bedeutung erhält diese Entwicklung durch die geopolitischen und fiskalischen Herausforderungen in Europa. Die Zinsen im Euroraum steigen derzeit auch vor dem unsicheren Hintergrund der französischen Präsidentschaftswahlen im April/Mai 2027. Fragen zur politischen Stabilität und zur langfristigen Tragfähigkeit der Staatsfinanzen rücken wieder stärker in den Fokus der Anleger. In solchen Phasen gewinnt die Marktliquidität als Sicherheitsmerkmal an Bedeutung. Deshalb bleiben US-Staatsanleihen trotz Währungsrisiken ein zentraler Orientierungspunkt für globale Investoren. Der US-Dollar-Raum verfügt weiterhin über den grössten und liquidesten Obligationenmarkt der Welt und nimmt damit im internationalen Finanzsystem eine Schlüsselrolle ein.

Anlagestrategie "Ausgewogen" gewinnt an Attraktivität

Für die Vermögensverwaltung der Alpha RHEINTAL Bank wird aus der aktuellen Ausgangslage das klassische 60/40-Portfolio wieder attraktiv. Selbst für Investoren mit Referenzwährung CHF oder EUR bleibt die ausgeprägte US-Dynamik entscheidend, da die weltweiten Kapitalbewegungen primär in US-Dollar diktiert werden. Für unsere Mandate werden wir in den nächsten Monaten gezielt hochqualitative USD-Anleihen guter Bonität zukaufen. Diese bieten das Potenzial, inklusive Coupons und selbst nach Währungsabsicherung in CHF, bei einer konjunkturellen Abkühlung und fallenden Renditen über die nächsten 12 Monate eine Gesamtperformance von 6% bis 8% zu erzielen – und dies bei deutlich geringerer Volatilität als bei Aktien. Eine ausgewogene Anlagestrategie ist heute so überzeugend fundamentiert wie seit vielen Jahren nicht mehr.

Folgerungen für die Alpha RHEINTAL Bank

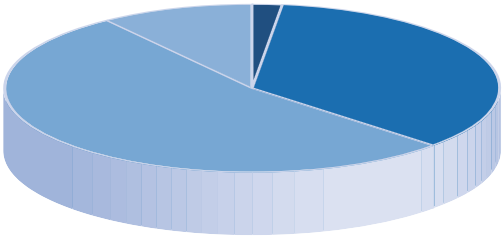
Unsere Philosophie als Vermögensverwalter basiert auf einem klaren Grundsatz: Im Zentrum steht stets der langfristige, risikoadjustierte Anlageerfolg unserer Kundinnen und Kunden. Dies bedeutet im aktuellen Marktumfeld auch, Entscheidungen zu treffen, die nicht dem Konsens entsprechen. Dem Herdentrieb zu folgen und Portfolios mit hoch bewerteten Wachstums- und Technologietiteln zu übergewichten, mag einfach erscheinen. Nachhaltiges Risikomanagement zeigt sich jedoch darin, antizyklisch zu handeln, Gewinne bei teuren Aktien selektiv zu sichern und die attraktiven Bewertungen am Anleihenmarkt zu nutzen. Wir bauen Risiken dort ab, wo sie aus unserer Sicht nicht mehr angemessen entschädigt werden, und nutzen Chancen dort, wo die langfristigen Renditeaussichten überzeugen. Langfristig setzt sich Disziplin an den Finanzmärkten meist durch.

Ihr Dietmar Kaltenbrunner



Anlagestrategie "Ausgewogen" in CHF

Die Anlagestrategie "Ausgewogen" zielt auf ein ausgewogenes Verhältnis zwischen wiederkehrenden Erträgen und Kapitalgewinnen ab. Durch die Inkaufnahme eines bestimmten Risikos werden die Renditechancen des Anlegers erhöht. Die Strategie eignet sich für risikobereite Anlegerinnen und Anleger, denen realer Kapitalzuwachs und regelmässiges Einkommen wichtig ist. Im Portfolio der Anlagestrategie "Ausgewogen" befinden sich Anlagen mit laufendem Zinseinkommen sowie bis zu 56% Aktien und bis zu 17% alternative Anlagen. Das Alpha Vermögensmandat "Ausgewogen" bieten wir in den Referenzwährungen CHF und EUR an.

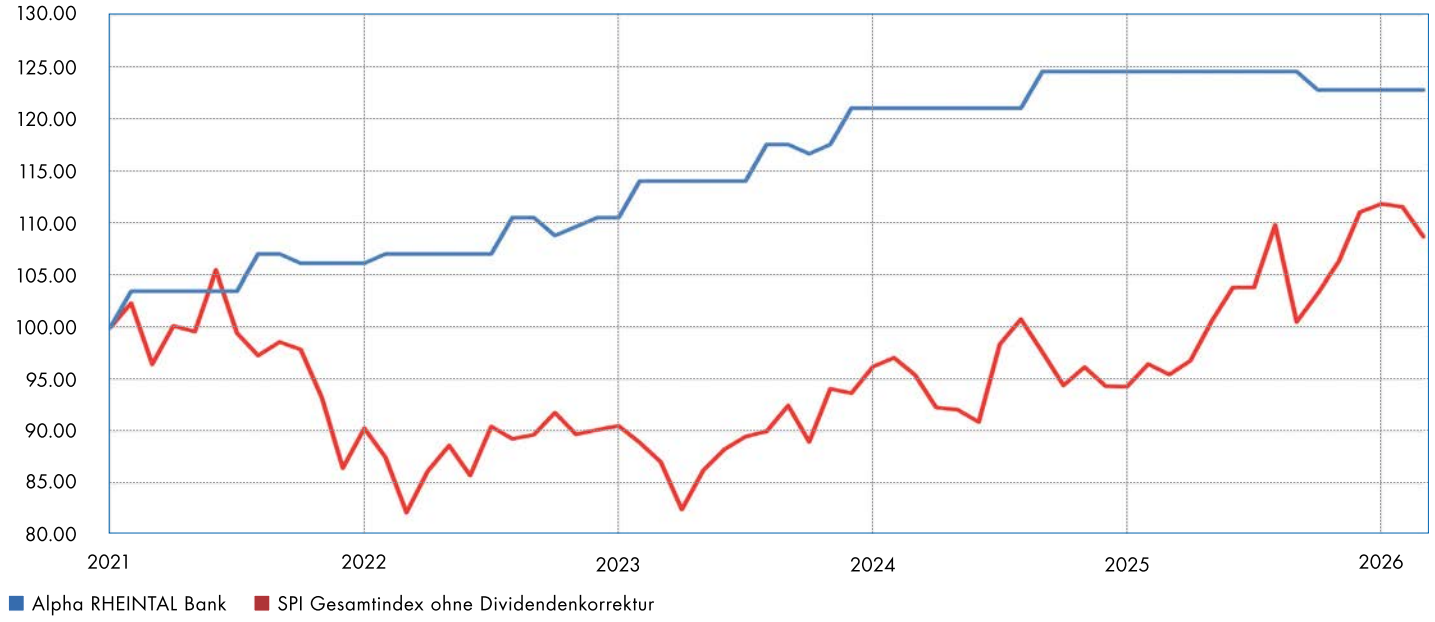


Liquidität	2.0%
Obligationen	35.0%
Aktien	53.0%
Alternativen Anlagen	10.0%

Alpha Aktie

Aktienname	Branche	Valorennummer	Kurs 19.10.2026	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '25	Rendite in%
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	680.00	710.00	670.00	16.30	1.47

Entwicklung in %, Änderungen vorbehalten



Investieren Sie jetzt in Ihre Vorsorge!



Ihre Zukunft hat Sicherheit verdient! Die Säule 3a dient der freiwilligen und individuellen Vorsorge. Mit unserer Alpha Vorsorge 3. Säule können Sie einfach und effizient Ihre private Altersvorsorge auf- und ausbauen. Einzahlungen auf das Vorsorgekonto können Sie von Ihrem steuerbaren Einkommen abziehen. So sparen Sie Steuern und sorgen gleichzeitig für später vor. Ausserdem können Sie zusätzliche Erträge mit einer Wertschriftenlösung erzielen.

Die maximalen Einzahlungslimiten für das Jahr 2026 betragen:
Für Personen mit Pensionskasse: CHF 7'258.00
Für Personen ohne Pensionskasse: CHF 36'288.00
bzw. max. 20% des Nettoeinkommens

Ihre Vorteile:
- Sie zahlen weniger Steuern, da Beitragszahlungen vom Einkommen abgezogen werden können.
- Sie zahlen keine Einkommens- und Verrechnungssteuer auf Zinserträge sowie keine Vermögenssteuer auf dem Kapital.
- Bei berufstätigen Ehepartnern können beide die Abzüge geltend machen.
- Sie profitieren vom Vorzugszinssatz und einer kostenlosen Kontoführung.
- Beim Kapitalbezug (Auflösung) profitieren Sie von einer einmaligen Schlussbesteuerung zu einem bevorzugten Kapitalsteuersatz, unabhängig vom übrigen Einkommen und Vermögen.
- Chancen auf zusätzliche Erträge können Sie mit einer Wertschriftenlösung erzielen.

Alpha Vorsorge 3. Säule ermöglicht als Sparkonto- oder Wertschriftenlösung langfristige Sicherheit mit einer attraktiven Rendite.

Unsere Kundenberaterinnen und Kundenberater freuen sich, Ihnen individuelle Lösungen aufzuzeigen.
Gerne beraten wir Sie persönlich oder per Telefon über 071 747 95 95.
Weitere Informationen erhalten Sie über unsere Website www.alpharheintalbank.ch

Aktie im Fokus

Amrize

Amrize wurde im Sommer 2025 vom Baustoffkonzern Holcim abgespalten und umfasst dessen Nordamerika-Geschäft. Der Hauptsitz befindet sich in Zug, die operative Führung erfolgt jedoch von Chicago aus. Das Unternehmen produziert Baustoffe wie Beton und Zement sowie Fertigbeton- und Bausysteme für Dächer und Gebäudehüllen. Anfang August veröffentlichte Amrize die Zahlen zum 2. Quartal 2026. Nach dem saisonal bedingt schwachen 1. Quartal, in dem die Bautätigkeit aufgrund der Wintermonate traditionell geringer ausfällt, zog das Geschäft deutlich an. Der Umsatz lag im 2. Quartal rund 60% über dem Vorquartal und 8.6% über dem Vorjahreswert. Das um Sonderkosten bereinigte EBITDA stieg von USD 192 Mio. im 1. Quartal auf USD 986 Mio. im 1. Quartal. Damit blieb das Ergebnis allerdings leicht unter den Analystenerwartungen von über USD 1 Mrd. Treiber der positiven Entwicklung waren höhere Absatzmengen, Preissteigerungen, Akquisitionen sowie Erfolge im Kostensenkungsprogramms Aspire. Belastend wirkten dagegen gestiegene Kosten für Transport, Diesel und Rohstoffe. Mit Treibstoffzuschlägen versucht das Unternehmen einen Teil dieser Mehrkosten aufzufangen. Das starke Umsatzwachstum ist insbesondere auf die hohe Nachfrage im Bereich von Megaprojekten zurückzuführen. Dazu zählen Rechenzentren, Energieinfrastruktur, moderne Produktionsanlagen sowie Infrastrukturprojekte. Für das Gesamtjahr erhöht das Management nun die Umsatzprognosen auf USD 12.5 bis USD 12.7 Mrd. Die EBITDA-Prognose wurden hingegen leicht gesenkt, was zu einer negativen Kursreaktion führte. Der Aktienkurs notiert inzwischen unter dem Schlusskurs des ersten Handelstags vom 23. Juni 2025. Gegenüber vergleichbaren US-Unternehmen weist Amrize einen deutlichen Bewertungsabschlag auf, der fundamental kaum gerechtfertigt erscheint. Der jüngste Kursrückgang könnte eine attraktive Einstiegsmöglichkeit bieten, zumal weiteres Kurspotential vorhanden ist.



Interessante Anlagemöglichkeit

6.20% p.a. ZKB Callable Barrier Reverse Convertible auf Alcon 27.10.2026 - 27.10.2027

Barrier Reverse Convertibles sind derivate Finanzinstrumente. Sie können Kursschwankungen unterliegen. Weitere Informationen finden Sie in der Broschüre "Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten".

Coupon	6.20% p.a.
Laufzeit	27.10.2026 - 27.10.2027
Barrierebeobachtung	20.10.2026 - 20.10.2027
Ausübungspreis	CHF 55.76
Barriere	CHF 36.244
	(65% des Ausübungspreises)
Callable	per 20.04.2027 und 20.07.2027
Val. Nr.	159.965.649
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 20.10.2026	100.00%
Leadmanager	Zürcher Kantonalbank AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Couponszahlungen aus. Ausserdem weisen die Zertifikate eine Barriere auf. Wenn der Basiswert während der Barrierenbeobachtung niemals die Barriere berührt oder durchbricht, wird - zuzüglich zum Coupon - der Nennwert zurückbezahlt. Berührt oder durchbricht der Basiswert jedoch während der Barrierenbeobachtung die Barriere, wird - zuzüglich zum Coupon - wie folgt zurückbezahlt:

1. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts höher oder gleich wie der Ausübungspreis ist, wird der Nennwert zurückbezahlt.
2. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts tiefer als der Ausübungspreis ist, erfolgt die physische Lieferung der festgelegten Anzahl Basiswerte; dabei werden Nachkommastellen nicht kumuliert und in bar abgegolten.

Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund Ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.