


BLKB

Investment Focus

Eine Berichtssaison für die Geschichtsbücher

Die Berichtsperiode zum zweiten Quartal 2026 neigt sich dem Ende zu und lässt ein sehr erfreuliches Fazit zu. Insbesondere in den USA vermochte ein ungewöhnlich hoher Anteil der Berichtenden die Erwartungen deutlich zu übertreffen. Der KI-Boom ist dabei ein wichtiger, aber keineswegs der einzige Treiber des starken Gewinnwachstums. Darüber hinaus konnte vielfach auch der Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr angehoben werden, was weitere Aufwärtsrevisionen der Konsensschätzungen zur Folge hatte. Diese Entwicklung ist insbesondere wichtig, da die Kursgewinne im laufenden Jahr praktisch ausschliesslich auf die steigenden Gewinne zurückgeführt werden können. Alles in allem liefern die Quartalszahlen ein positives Signal für die Aktienmärkte.

Quartal für Quartal veröffentlichen börsennotierte Unternehmen rund um den Globus ihre Geschäftszahlen zur abgelaufenen Periode. Diese Veröffentlichungen werden von Analytikern, Portfoliomanagern und anderen Marktteilnehmern eng verfolgt, da sie sich sowohl von den Zahlen als auch vom Ausblick auf die kommenden Quartale die Möglichkeit versprechen, bessere Prognosen über den künftigen Kursverlauf ihrer Aktienpositionen zu generieren. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf den Abweichungen vom sogenannten «Konsens», also der mittleren Analystenschätzung.

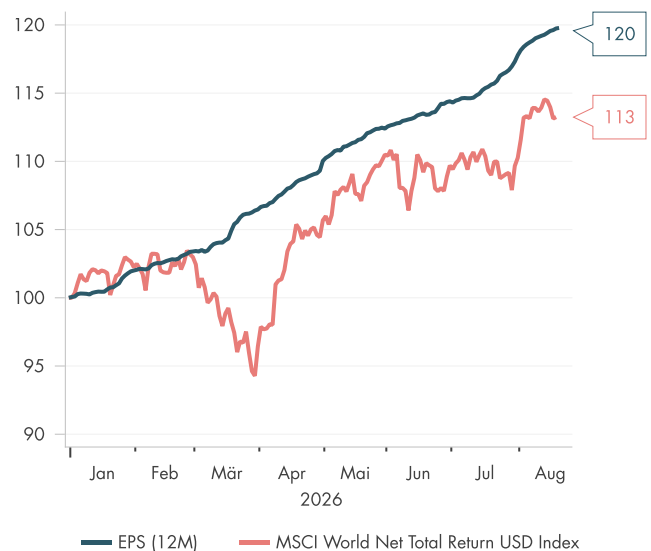
Die Berichtsperiode zum zweiten Quartal 2026 neigt sich langsam aber sicher dem Ende zu und die vorgelegten Zahlen waren unbestreitbar bemerkenswert. Von den mehr als 1'000 Unternehmen, die dem MSCI World angehören, vermochten rund 68% die Erwartungen beim Umsatz zu übertreffen. Beim Gewinn fiel dieser Wert mit 78% nochmals höher aus. Die Unternehmen haben also überwiegend mehr Umsatz erzielt als antizipiert und

Das Wichtigste im Überblick

- Die Berichtsperiode zum zweiten Quartal 2026 offenbarte überraschend Zahlen
- Einer der wichtigsten Treiber bleibt der KI-Boom, die Gewinne scheinen aber zunehmend breit abgestützt
- Der Rückenwind der Unternehmensgewinne war 2026 einer der wichtigsten Treiber für Aktien

arbeiteten darüber hinaus noch profitabler als von den Auguren erwartet.

Gewinnschätzungen stützen die Aktienmärkte



Quelle: Bloomberg, Macrobond, BLKB, Stand: 20.08.2026

Der Rückenwind aus den Unternehmensgewinnen war 2026 einer der wichtigsten Treiber für die Aktienmärkte. Dies lässt sich am besten veranschaulichen, indem man die Konsens-Gewinnschätzung für die nächsten 12 Monate und den

Indexstand des Weltaktienindex per Ende 2025 bei 100 indexiert. Dabei wird ersichtlich, dass die Schätzungen im bisherigen Jahresverlauf um 20% nach oben revidiert wurden, während der Index ein Plus von 13% verzeichnete. Daraus lässt sich ableiten, dass der Index entgegen dem landläufigen Narrativ heute sogar günstiger bewertet ist als zu Jahresbeginn. Konkret lag das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) Ende 2025 bei 20x und ist per 20.08.2026 auf 18.8x gefallen.

US-Unternehmen zeigen enorm starke Gewinnentwicklung

Auffallend stark waren die positiven Überraschungen bei den US-Unternehmen. 88% der Berichtenden vermochten mit ihren ausgewiesenen Gewinnen die Erwartungen des Marktes zu übertreffen. Damit konnte das bereits sehr gute Ergebnis des Vorquartals (84%) übertroffen und auch der jüngste Höchststand des zweiten Quartals 2021 (87%) egalisiert werden. Damals hatten die Notenbanken und Regierungen durch gross angelegte Interventionen die negativen Auswirkungen der COVID-Pandemie überraschend erfolgreich abgemildert. Heute profitieren die Unternehmen von einer resilienter als erwarteten Weltwirtschaft sowie dem KI-Boom, dessen positive Effekte immer weitere Kreise zu ziehen scheinen. Zu berücksichtigen gilt es, dass die absoluten Gewinne einiger Unternehmen wie Alphabet oder Microsoft durch Aufwertungsgewinne aus Beteiligungen an SpaceX, Anthropic und OpenAI positiv verzerrt wurden. Aber selbst bereinigt um diese Effekte lagen die Ergebnisse klar über den Erwartungen. Erfreulich war zudem zu beobachten, dass viele Unternehmen ihre Prognosen zum laufenden Geschäftsjahr nach oben revidieren konnten. Zur Vorsicht mahnt hingegen der Fakt, dass selbst positive Überraschungen und höhere Prognosen im Schnitt nicht für eine positive Kursreaktion ausreichen. Wir führen dies auf den bereits sehr starken Lauf der Aktienmärkte zurück, der einige Marktteilnehmende dazu bewegt haben dürfte, einen Teil der aufgelaufenen Gewinne zu realisieren. Hinzu kommt die Frage, ob die hohen Investitionen, die der KI-Ausbau nötig macht, die nötigen Renditen erwirtschaften kann.

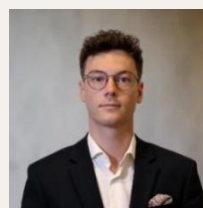
Europa schaltet einen Gang höher

Das erfreuliche Momentum bei der Gewinnentwicklung beschränkt sich aber nicht auf Nordamerika, auch in Europa scheint sich die Lage weiter zu verbessern. Dies, obwohl die hohen Energiepreise im Zuge des Iran-Konflikts Europa deutlich stärker belasten als die technologieelastige US-Volkswirtschaft, die selbst zu den grössten Energieproduzenten der Welt zählt. Die Überraschungen fallen in Europa traditionell weniger spektakulär aus. Mit 64% beim Umsatz und 60% beim Gewinn vermochten aber auch hier überdurchschnittlich viele Unternehmen die Erwartungen zu übertreffen. Zum Vergleich: im Q1 hatten

die Werte noch bei 40% respektive 59% gelegen. Und auch im historischen Vergleich fallen die Werte überdurchschnittlich aus. Unserer Ansicht nach stützt insbesondere das europäische Konjunkturmomentum die Annahme, dass dieses Bild sich in den kommenden Quartalen sogar weiter verbessern könnte. So stieg der Einkaufsmanagerindex des Verarbeitenden Gewerbes von 48.8 Punkten im Dezember 2025 deutlich an, überschritt die Wachstumsschwelle von 50 und erreichte im Juli 51.9 Punkte. Das grösste Risiko für die europäischen Volkswirtschaften und damit auch deren Unternehmen stellt die anhaltend hohe Unsicherheit bezüglich des Iran-Konflikts dar. Wir gehen zwar davon aus, dass die Konfliktparteien eine Einigung finden oder alternative Bezugs- und Transportwege erschlossen werden können und damit grössere Schäden für das weltweite Wirtschaftswachstum verhindert werden. Sollte dies aber ausbleiben, dürfte Europa aufgrund der hohen Abhängigkeit von Energieimporten stärker in Mitleidenschaft gezogen werden als andere Regionen.

Berichtssaison stützt unsere positive Einschätzung zu Aktien

Alles in allem sehen wir in dieser bemerkenswerten Berichtssaison insbesondere eine Bekräftigung unserer positiven These für Aktien. Die Wirtschaft dürfte sowohl 2026 als auch 2027 weiter wachsen und damit den idealen Nährboden für weiter steigende Unternehmensgewinne bereiten. Eine entscheidende Annahme dabei bleibt, dass der KI-Ausbau weitergeführt wird und ausreichend hohe Renditen auf dem eingesetzten Kapital generiert. Sollten diesbezüglich greifbare Zweifel aufkommen, könnte dies stark negative Auswirkungen auf die makroökonomische Lage und damit auch das Potenzial der Aktienmärkte haben. Eine gewisse Vorsicht diesbezüglich scheint am Markt bereits zu herrschen, zumal die Bewertungen wie ausgeführt 2026 bislang rückläufig waren.



Cyrill Marugg, CIIA, CAIA

Leiter Investment Research & Stv.
CIO

cyrill.marugg@blkb.ch

+41 61 925 94 38

Disclaimer**Dieses Dokument enthält Werbung.**

Dieses Dokument dient nur zu Werbe- und Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich explizit nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Gemäss Definition umfasst der Begriff "US Person" jede natürliche US-Person oder jede nach amerikanischem Recht gegründete juristische Person, Unternehmung, Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft. Eine Vervielfältigung oder Reproduktion dieses Dokuments, auch auszugsweise, ist ohne vorgängige schriftliche Einwilligung der Basellandschaftlichen Kantonalbank (BLKB) nicht gestattet.

Die Ausführungen und Angaben in diesem Dokument wurden von der BLKB - teilweise aus externen Quellen, welche die BLKB nach bestem Wissen als zuverlässig beurteilt - mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt. Die BLKB bietet keinerlei Gewähr für deren Inhalt, Vollständigkeit und Richtigkeit. Sie lehnt jede Haftung für Schäden oder Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Informationen stellen weder eine Beratung noch ein Angebot noch eine Aufforderung noch eine Empfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung, zum Erwerb oder zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen dar. Sie bilden auch keine Grundlage für einen entsprechenden Vertrag oder eine entsprechende Verpflichtung jedwelcher Art. Dementsprechend entbinden sie den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Dem Empfänger wird empfohlen, bei Bedarf unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, insbesondere auf rechtliche, steuerliche, regulatorische und andere Konsequenzen zu prüfen.

Sämtliche Informationen und geäusserten Einschätzungen sind rein indikativ, nur im Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments aktuell, können sich jederzeit ändern und sind als Entscheidungsgrundlage ungeeignet. Die in diesem Dokument enthaltenen zukunftsbezogenen Aussagen basieren auf den Annahmen und Erwartungen, welche die BLKB zum heutigen Zeitpunkt für realistisch hält, die sich aber als falsch herausstellen können. Entsprechend besteht das Risiko, dass Aussichten, Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und andere in zukunftsbezogenen Aussagen beschriebene oder implizierte Ergebnisse nicht erreicht werden. Zudem stellt eine positive Rendite einer Anlage in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Rendite in der Zukunft dar. Die BLKB schliesst die Haftung für diese Fälle vollumfänglich aus.

Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 35 ff. des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) und wurde auch nicht von einer Schweizer Prüfstelle gemäss Artikel 51 FIDLEG geprüft und/oder genehmigt. Der Prospekt und das Basisinformationsblatt (BIB resp. KID) für Finanzinstrumente können kostenlos bei den zuständigen Vertriebsstellen, bei der Depotbank, der Fondleitung oder online unter der Webseite der Swiss Fund Data AG www.swissfunddata.ch oder der SIX Exchange Regulation AG www.ser-ag.com bezogen werden.

In Ausnahmefällen, insbesondere wenn keine interessenwahren nachhaltigen Anlageinstrumente zur Verfügung stehen, kann die BLKB zwecks Einhaltung ihrer Anlagepolitik und Sicherstellung der Diversifikation auf passive Anlageprodukte zurückgreifen.

Falls in diesem Dokument Daten der SIX Swiss Exchange verwendet wurden, gilt der Disclaimer der SIX Index AG: SIX Index AG ist die Quelle der in der vorliegenden Berichterstattung aufgeführten Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Index AG ist in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Index AG übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen der von der SIX Index AG zur Verfügung gestellten Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Index AG stammenden Informationen ist untersagt.

Falls in diesem Dokument Daten der MSCI Inc. verwendet wurden, gilt der Disclaimer der MSCI Inc.: Certain information contained herein (the "Information") is sourced from/copyright of MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, or their affiliates ("MSCI"), or information providers (together the "MSCI Parties") and may have been used to calculate scores, signals, or other indicators. The Information is for internal use only and may not be reproduced or disseminated in whole or part without prior written permission. The Information may not be used for, nor does it constitute, an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product, trading strategy, or index, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance. Some funds may be based on or linked to MSCI indexes, and MSCI may be compensated based on the fund's assets under management or other measures. MSCI has established an information barrier between index research and certain Information. None of the Information in and of itself can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. The Information is provided "as is" and the user assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. No MSCI Party warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of the Information and each expressly disclaims all express or implied warranties. No MSCI Party shall have any liability for any errors or omissions in connection with any Information herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

Diese Publikation enthält Werbung. Sie dient nur zu Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt, stellt weder eine Beratung noch ein Angebot dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Die Haftung ist ausgeschlossen.