

Zürich, 8. Januar 2026

Anlagebericht per 31. Dezember 2025

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir blicken auf ein ereignisreiches und anspruchsvolles Anlagejahr zurück. Für viele war 2025 eine Achterbahn der Gefühle. Noch im Frühling sorgten Trumps Zölle für Rezessionssorgen. Innerhalb weniger Monate wichen diese wiederum der Angst vor einer Blase rund um das Thema Künstliche Intelligenz (KI). Im letzten Quartal des Jahres gab es den längsten Stillstand der US-Behörden, was fehlende Konjunkturdaten zur Folge hatte. Doch trotz all diesem „Lärm“ lief Vieles für uns als Anleger gut. Wir dürfen Ihnen per Jahresende eine äusserst positive Vermögensentwicklung präsentieren. In einem Jahr mit vielen turbulenten Meldungen mag das erstaunen. Denn obwohl am Markt die sogenannten Bären in der Überzahl waren, haben die Börsenplätze neue Rekorde erreicht. Getragen wurden diese von den technologischen Fortschritten. Anwendungen in der Automatisierung wurden sichtbarer und produktiver. Dies beflügelte die US-Börsen: der S&P 500 stieg um +15% an und der Nasdaq um +18%. Gleichzeitig verlor aber der USD aus Sicht des CHF und EURO um -13% an Wert, was diese Renditen schmälerte. Der SMI konnte mit einem Jahresendspurt um +14% zulegen und Immobilien-Anlagen im Schnitt um +13%. Dies lag nicht zuletzt an der Zinssenkung der SNB auf 0%. Auch die EZB gab Europas Börsen Rückenwind: Der DAX erzielte +23% und der EuroStoxx50 +20%. Dies, obwohl sich das Zugpferd Deutschland zwischen Rezession und Stagnation befindet. Der Nikkei überraschte ebenfalls positiv mit +25% wie auch der HangSeng in China mit +30%. Der MSCI Welt Aktien Index stieg in CHF um 14%. Das Gold profitierte von der Unsicherheit und stieg um enorme 63% an (in CHF +50%). Silber verzeichnete gar eines seiner besten Jahre seit 1979!

Unser Ausblick ist verhalten positiv. Disruptive Zeiten unter der Ägide des US-Präsidenten sowie geopolitische Spannungen bleiben bestehen. Doch es gelingt den Unternehmen, in diesem Umfeld robust zu wirtschaften. Zudem planen die Notenbanken weitere Zinssenkungen. Eine Technologieblase sehen wir nicht, da die grössten Akteure sehr profitabel arbeiten. Das Produktivitätswachstum durch KI ist spürbar, wird aber wohl zu steigender Arbeitslosigkeit führen. Immerhin sollte so die Inflation im Zaum gehalten werden. In einer Welt, in der Grossmächte ihre Einflussräume neu ordnen, muss Europa seinen Platz noch finden. Es bleibt zu hoffen, dass endlich Reformen und Deregulierungen kommen.

Wir befinden uns im 20. Jahr unserer Firmengeschichte und danken Ihnen herzlich für das in uns gesetzte Vertrauen. Ihnen und Ihren Angehörigen wünschen wir ein gesundes und erfolgreiches neues Jahr.

Freundliche Grüsse



Peter Nünlist



Jonah Bagajo

Marktausblick und Anlagestrategie

Der erfolgreiche Investor Warren Buffet riet, ängstlich zu sein, wenn andere gierig sind, und gierig, wenn andere Angst haben. Damit meinte er, man dürfe durchaus antizyklisch handeln, wenn es bewertungstechnisch begründet sei. Hier sehen wir, dass viele Bewertungen über den historischen Mittelwerten liegen. Andererseits lagen im letzten Jahr 5 von 20 SMI-Titeln mit zweistelligen Prozenten im Minus, darunter *Sika* und *Givaudan*. Die Anleger befinden sich beim Jahreswechsel wieder im Risk-on Modus, obwohl der bekannte CNN Fear & Greed Index auf neutral steht. Wir haben uns daher entschlossen, diesen Umständen mit einer **erhöhten Cash-Quote** Rechnung zu tragen. An der **Aktiengewichtung halten wir jedoch fest**. Obligationenanlagen sind zunehmend unattraktiver geworden (nach Kosten und Inflation). In diesem Bereich setzen wir auf ausgewählte Einzelanleihen von tief verschuldeten Firmen wie *Clariant*, *Galderma*, *Implenia* und *Syngenta*, die eine positive reale Rendite versprechen.

Die Weltwirtschaft hält sich gut. Doch Zölle wirken grundsätzlich wachstumshemmend. Global steigen zudem die Staatsverschuldungen weiter an. So mancher Politiker wünschte sich eine ansteigende Inflation, was die Schuldenlast verkleinern würde. Tatsächlich signalisieren uns die Zinsmärkte, dass sie noch nicht von einer nachhaltig sinkenden Inflation überzeugt sind. Das mag für die USA richtig sein, denn dort können wir Wirtschaftswachstum sehen. In Europa hingegen sind die Unterschiede innerhalb der EU-Länder massiv - von Stillstand in Deutschland bis Hochkonjunktur in Spanien. Allerdings ist zu sagen, dass viele Länder vom NextGeneration Wiederaufbaufonds der EU profitiert haben; einer Quelle, die langsam versiegt! Hinzu kommt, dass China vom Abnehmer zum Konkurrenten der EU geworden ist (Stichwort Automobilindustrie). In unruhigen Zeiten bauen wir daher auf unser **Fundament von Schweizer Aktien**. Diese überzeugen uns mit einer Kombination aus politischer Stabilität, Innovationskraft und attraktiven Dividenden. Qualitätsunternehmen wie *Accelleron*, *Holcim*, *Swiss Re*, *Roche*, *Flughafen Zürich*, *Sandoz* und *Geberit* gehören zu unseren Favoriten. Ergänzend nutzen wir das *UBS Nostro Swiss Selection AMC*, um gezielt am breiten Schweizer Qualitätsuniversum zu partizipieren.

Gute Börsenzeiten wie derzeit enden selten während Phasen, in denen die Zinsen gesenkt werden. Da in **Europa** die geopolitische Realität stärker in den Vordergrund tritt, erhöhen viele Länder ihre Verteidigungsbudgets deutlich. So bleibt das **Thema Rüstung** für uns weiterhin relevant. Wir bleiben mit *Rheinmetall*, *Leonardo* und *Thales* sowie mit dem *VanEck Aerospace & Defense ETF* investiert. Parallel dazu profitieren die Luftfahrtbetriebe. *Airbus* baut seinen Vorsprung gegenüber Boeing weiter aus, während *Rolls-Royce*, *GE Aerospace* und *Safran* dank effizienterer Triebwerke sowohl von der Neuproduktion als auch vom lukrativen Wartungsgeschäft profitieren.

Der Investitionsbedarf in **Energie** wird durch die Digitalisierung vorangetrieben und auch staatlich unterstützt. Hier sehen wir weiterhin Potenzial bei *GE Vernova*, *Hochtief*, *Vinci*, *E.ON*, *Siemens Energy*, *SAP* und *STMicroelectronics*. Diese Unternehmen verbinden technologische Kompetenz mit der Fähigkeit, von langfristigen Infrastrukturprogrammen zu profitieren. Ergänzend investieren wir in den *Global X European Infrastructure ETF*.

Der Aktienmarkt in den **USA** bleibt innovationsgetrieben, wird jedoch vor allem von den grossen Konzernen getragen. In *Alphabet*, *Microsoft* und *Amazon* bleiben wir investiert und agieren diszipliniert mit laufenden Gewinnmitnahmen. Die grosse Frage wird sein, ob sich die hohen Entwicklungskosten materialisieren. Im Moment sieht es noch danach aus. Am Wachstum in den USA partizipieren wir zusätzlich mit dem *Vates US Fonds*, der in die erfolgreichsten Investment-Manager investiert.

Schwellenländer bieten für uns grosses Potential, weshalb wir den *ETF Core MSCI Emerging Markets* integrieren. In Asien leben rund 60% der Weltbevölkerung und tragen bereits heute viel zum Weltwirtschaftswachstum bei. Die fortschreitende Urbanisierung in den Entwicklungsländern führt zu einer wachsenden Kaufkraft der Bevölkerung. Im Reich der Mitte bleiben wir ebenfalls investiert, insbesondere in **Technologie, E-Mobilität und Robotik** mit dem *KraneShares China Tech ETF* sowie über Einzeltitel wie *Alibaba* und *BYD*.

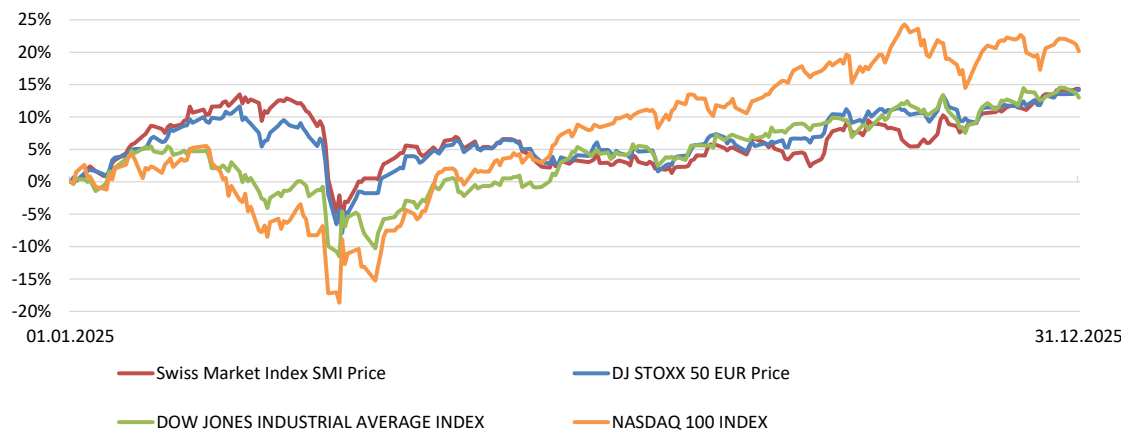
Thematisch setzen wir zusammengefasst auf die Sektoren **Technologie, Gesundheitswesen, Versorger, Verteidigung und Langlebigkeit**. Nebst unserer langjährigen **Gold**-Position halten wir auch an den **Minenaktien** wie *Barick Gold* oder *Fresnillo* sowie dem *BlackRock World Mining Fund* fest.

2025 hat uns einmal mehr gezeigt, dass nicht die Ereignisse selbst entscheidend sind, sondern der Umgang mit ihnen. Mit einer disziplinierten Anlagestrategie, konsequentem Risikomanagement und breiter Diversifikation begegnen wir den Herausforderungen auch im neuen Jahr.

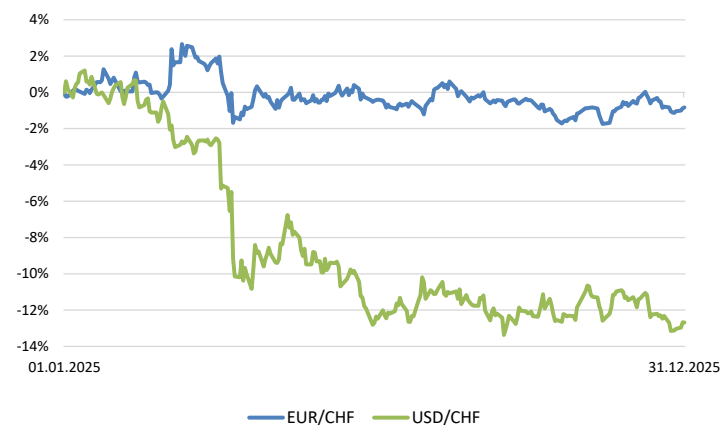
Marktdaten per 31.12.2025

- Die **Aktienmärkte** beendeten das Jahr 2025 trotz geopolitischer Spannungen mit soliden Renditen. US-Zölle und die globale Handelspolitik sorgten für Unsicherheit und eine starke Korrektur am „Liberation Day“ im April. Doch steigende Gewinne bei den grossen Technologie Unternehmen trugen massgeblich zur Erholung bei: Der S&P 500 (+15%) und der Nasdaq (+18%) legten deutlich zu. In Europa sorgten fiskalpolitische Impulse für Stabilität, wovon der SMI und Eurostoxx profitierten (je +14%).
- Der **Schweizer Franken** galt in diesen turbulenten Zeiten als sicherer Hafen und stieg trotz SNB Zinssenkungen an. Der **US-Dollar** wertete sich aus CHF-Sicht auf 0.79 herunter (-13%) und der **Euro** auf 0.93 (-1%), was internationale Renditen für Schweizer Investoren teilweise schmälerte.
- Im **Anleihenbereich** bevorzugten wir Titel mit drei bis fünf Jahren Laufzeit und solidem Investment-Grade-Rating oder HY mit Aufwertungspotential. Diese bieten in turbulenten Marktphasen Stabilität. Das Risiko eines erneuten Inflationsanstiegs bleibt vor allem wegen der Handelskonflikte bestehen.
- **Gold** bestätigte seine Rolle als Absicherung und legte im Jahresverlauf um +64.35% zu. **Silber** erreichte ein neues Allzeithoch und verzeichnete mit +145.92% den stärksten Anstieg seit den 1970er Jahren.

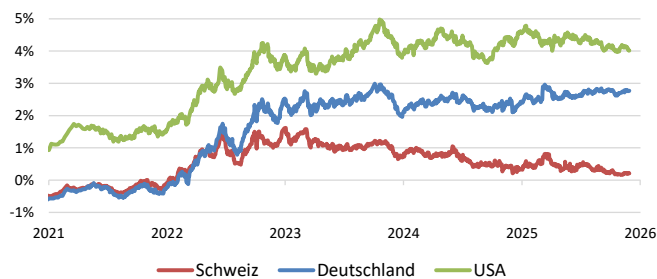
Year to date Performance Aktienindices in Lokalwährung



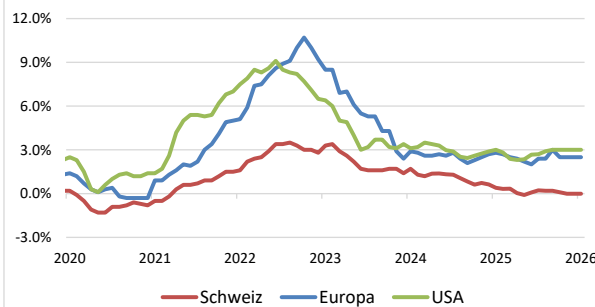
Währungsentwicklung



Zinsen der 10-jährigen Staatsanleihen



Inflationsraten



Edelmetalle

