

Zürich, 9. April 2026

Anlagebericht per 31. März 2026

Sehr geehrte Damen und Herren

Der Anlagestart ins neue Jahr verlief äusserst erfreulich. Das ermöglichte uns, bereits in den ersten beiden Monaten ein solides Rendite-Polster aufzubauen. Ein grosser Teil dieser Gewinne schmolz leider im März wieder dahin. Der Krieg im Nahen Osten trieb nicht nur die Energiepreise rasch in die Höhe, sondern legte auch die Handelsrouten zwischen Asien und Europa lahm. Die europäischen Finanzmärkte gerieten in der Folge deutlich stärker unter Druck als die US-Börsen – eine ironische Entwicklung angesichts der zu Jahresbeginn eingesetzten Umschichtungen weg von den USA nach Europa.. Diese Krise traf die Welt in einem Moment niedriger Inflation und solider Wachstumszahlen. Um eine ausufernde Inflation zu vermeiden, stoppten die Zentralbanken die geplanten Zinssenkungen sofort. Die Nervosität als auch die täglichen Kursschwankungen sind gross und machen es Anlegern schwer.

Der SMI bietet in solchen Phasen 'Schutz' und hält sich mit -3.5% seit dem Jahresanfang besser als andere Plätze. Der DAX notierte Ende Quartal nämlich bei -8.8% und der Dow Jones als auch der S&P500 lagen -5.5% niedriger. Der Nasdaq litt mit -8% daran, dass Anleger die hoch bewerteten Technologie-Aktien erst recht herabgestuft haben. Die Korrektur an den Märkten betrug in vielen Anlagekategorien durchschnittlich 10%. Sogar der Goldpreis verzeichnete mit -12% den schlechtesten Monat seit Jahrzehnten! Einmal mehr bewies der CHF seinen Status als stabiler Anker und wertete weiter auf. Kein Wunder hält die SNB an der 0% Zinspolitik fest.

In der Vergangenheit hat sich bewährt, dass man an Anlagen festhält, die man auch unter den heutigen Bedingungen kaufen würde. Schweizer Firmen stehen für uns dabei im Vordergrund. Steigende Inflation und schwache Konjunktur sprechen für ein Stagflations-Szenario. Doch so komisch es klingen mag: in der Vergangenheit dauerten Phasen erhöhter Öl- und Gaspreise nie ewig an. Zudem gehen wir davon aus, dass versucht wird, ein solches Szenario abzuwenden. Doch uns ist auch bewusst, dass der Schaden auf die Weltwirtschaft zunimmt, je länger die Auseinandersetzung rund um den Iran andauert.

Wir befinden uns also in einem anspruchsvollen Umfeld, begleitet von grosser Unsicherheit. Unsere breite Diversifikation und die sorgfältige Anlageauswahl tragen jedoch dazu bei, die Auswirkungen von Korrekturen zu begrenzen. **Daher können wir Ihnen am Ende des 1. Quartals gute Depotentwicklungen präsentieren, die deutlich über den jeweiligen Benchmarks liegen.**

Wir wünschen Ihnen und Ihren Angehörigen eine sonnige Frühlingszeit.

Freundliche Grüsse



Peter Nünlist



Jonah Bagajo

Marktausblick und Anlagestrategie

Wir halten weiterhin an einer **neutralen Aktienquote** fest. Diese Ausrichtung folgt der strategischen Allokation und nicht dem kurzfristigen Marktgeschehen. Politisch geprägte Börsenphasen waren in der Vergangenheit oft von hoher Volatilität begleitet, dauerten aber selten so lange, wie es sich im jeweiligen Moment anfühlte. Entscheidend bleibt deshalb, die Portfolios so zu strukturieren, dass sie unterschiedliche Szenarien aushalten.

Im **Obligationenbereich** bestätigte sich unsere Präferenz für **kurze Laufzeiten**. Gerade im aktuellen Umfeld mit weiterhin sehr tiefen Zinsen in der Schweiz und gleichzeitig steigenden globalen Inflationserwartungen erfüllte diese Anlagekategorie unsere Erwartungen als Stabilisator innerhalb der Depotstruktur. Nebst den Direktanlagen, die laufend zur Rückzahlung fällig werden, bewähren sich weiterhin unsere Fondsanlagen von *Anaxis Short Duration Bond*, *DCP Hybrid Income* und *Bantleon Global Convertible*. Auch **Immobilien**-Anlagen gehören für uns zu soliden Anlagen, die regelmässige Ausschüttungen versprechen. Allerdings werden diese wieder mit einer Prämie von über 30% gehandelt, was uns zu teuer ist, um die bestehenden Positionen auszubauen.

Auf der **Aktienseite** fokussieren wir uns in **Europa** auf Unternehmen, die agil auf veränderte Bedingungen reagieren können, solide Bilanzen aufweisen und nach den Rückschlägen teilweise überverkauft erschienen. Dazu zählen *Ferrari*, *SAP*, *Airbus*, *Münchener Rück*, *BAE Systems* und *Iberdrola*. Ergänzend bleiben Infrastrukturpositionen für uns im Vordergrund wie z.B. *E.ON*, *Schneider Electric*, *Siemens Energy* und *Accelleron*.

Neben **Versorgungs- und Industrieunternehmen** sind gerade jetzt auch **Energiewerte** wie *TotalEnergies*, *Shell*, *Exxon Mobil* und *Aker Solutions* auf unserem Radarschirm präsent. Im Bereich der Künstlichen Intelligenz steigen diesbezüglich auch die Energie-Investitionen bei den Firmen. So haben wir auch **Rohstoffe und Mining** weiter ausgebaut. Hier setzen wir sowohl auf Konzerne wie *BHP* als auch auf ausgewählte Minenwerte wie *Fresnillo*. Die Geduld hat sich letztes Jahr mit dem *BlackRock World Mining Fund* für uns ausbezahlt gemacht. Mit diesem Thema wollen wir bewusst die Fortsetzung des Rohstoff-Trends partizipieren.

Schweizer Qualitätsaktien bleiben für uns ein zentrales Fundament der Portfolios. Dazu zählen unter anderem *Swiss Re*, *Geberit*, *Flughafen Zürich*, *Roche* und *Sandoz*, ergänzt durch die Anlage *UBS Nostro Swiss Selection*. Die aktuelle Lage kann einen dazu verleiten, laufend Positionen anzupassen. Aber es bringt mittelfristig weniger ein, als wenn man an Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen, verlässlichen Cashflows und hoher Anpassungsfähigkeit festhält. Diese Kontinuität hat sich für uns in der Vergangenheit bewährt.

In den **USA** bleiben wir vorsichtiger investiert. *Microsoft*, *Alphabet* und *Amazon* stellen wir für uns nach wie vor wichtige Player inmitten der technologischen Entwicklungen dar. Bei *Nvidia* ist uns aufgefallen, dass die Aktie wohl in aller Munde ist, aber am Ende zählen für uns Ertragskraft und Bewertung. Beides stimmt bei dieser Firma! Dennoch trauen wir der US-Konjunktur nicht mehr so ganz über den Weg. Die Zollpolitik hat im Jahresrückblick den USA überhaupt nicht den erhofften Effekt gebracht, der grossartig angekündigt wurde. Und wegen fehlenden Staatsstellen hat sich herausgestellt, dass aus dem wunderbaren US-Wachstum von über 4% nur noch mickrige 0.7% verblieben sind!

Zur weiteren Diversifikation haben wir dafür bereits im letzten Jahr angefangen, auf **Emerging Markets** zu setzen. Länder wie **Vietnam** sind für uns interessante Wachstumsmärkte. Nebst der Index-Anlage *Core MSCI Emerging Markets ETF* ist unser Blick auf **Lateinamerika** gefallen, wo wir begonnen haben, in den *iShares MSCI Emerging Markets Latin America* zu investieren. Diese Positionen stellen einen Teil unserer breiteren Diversifikation dar.

Wir prüfen die Lage laufend und nehmen eine sorgfältige Selektion der Anlagen vor, die sich aus unserem **fundierten und regelbasierten Anlageprozess** ergibt. Das mag unspektakulär klingen, doch gerade jetzt, wo tägliche Auf und Ab irritierend sein können, bewährt sich dieses Verhalten. Der politische Lärm, den Trump veranstaltet, führt nebst Rückschlägen immer wieder auch zu starken Erholungsrallys. Daher vermeiden wir vorerst hektische oder allzu grosse Eingriffe in die Anlagestrategie.