

Zürich, 9. Juli 2026

Anlagebericht per 30. Juni 2026

Sehr geehrte Damen und Herren

Für uns als Anleger liegt ein positives erstes Halbjahr hinter uns, das aber kein einfaches war. Die Blockade der Handelswege im Nahen Osten führte zu erhöhten Kursschwankungen – sowohl nach unten wie auch nach oben! Es war herausfordernd, einen klaren Kopf und eine ruhige Hand zu bewahren. Der erfolgreiche Investor Warren Buffett sagte einst: Manchmal ist es das kleinere Risiko, wenn man investiert bleibt. Daran haben wir uns gehalten und so freut es uns, Ihnen per Mitte Jahr sehr positive Renditeresultate zu präsentieren.

Inflationsängste wurden durch höhere Energiepreise geschürt. Die Notenbanken erwägen nun eher Zinserhöhungen statt Zinssenkungen. Wirtschaftlich blieb das Gesamtbild erstaunlich stabil. Am meisten Unruhe kam vonseiten der US-Politik. Bezüglich der Insidergeschäfte des US-Präsidenten lässt sich sagen: Ist der Ruf erst ruiniert, lebt es sich ganz ungeniert. Dank KI erreichten die US-Börsen neue Höchststände. Der S&P500 hat das beste Quartal seit 2020 hinter sich, nachdem der Anteil der Tech-Firmen mehr als 50% des Index ausmacht.

Der MSCI Weltaktien-Index gewann im ersten Halbjahr 9.7% (in CHF bewertet). Der SMI legte innerhalb weniger Tage im Juni mit einem Plus von 10% zu. Europa tat es mit 10.7% beim EuroStoxx50 gleich, und der japanische Nikkei stieg sogar um 20% an! Doch es gab nicht nur Gewinner. China gehörte mit einem Rückgang von -15% erneut zu den Verlierern. Top oder Flop gab es auch am Schweizer Markt, wo ABB um 50% zulegte, wohingegen Partners Group um -30% verlor. Es war also nicht so, dass alle Werte in der Breite gleichsam anstiegen. Vielmehr gaben die hohen Gewichtungen der Technologiewerte den Takt vor. Wir betrachten diese Abhängigkeit etwas mit Skepsis, auch wenn wir manchmal gerne eine defensive Aktie wie Nestlé in eine Aktie eines Chip-Herstellers umgetauscht hätten. Daneben liessen sich mit Obligationen, Immobilien, Bitcoin und Gold für einmal kein Geld verdienen. Das Edelmetall verlor im ersten Halbjahr rund 7%.

Unser Ausblick in die zweite Jahreshälfte ist derzeit optimistisch. Tiefere Energiepreise und Produktivitätsgewinne durch KI sowie robuste Konsumzahlen in den USA gehören zu den positiven Faktoren. Andererseits mehren sich die Anzeichen einer Überhitzung im Technologie- und Halbleitersektor. Wir werden daher da und dort Gewinne realisieren, um über die Sommermonate mit genügend Cash auf allfällige Kursrücksetzer reagieren zu können.

Wir wünschen Ihnen und Ihren Angehörigen eine schöne Sommerzeit.

Freundliche Grüsse



Peter Nünlist



Jonah Bagajo

Marktausblick und Anlagestrategie

Die Weltwirtschaft zeigt sich widerstandsfähig und trotz bislang allen Hürden (höhere Zölle oder blockierte Handelswege). Schliesslich befindet sich auch der **Ölpreis** wieder auf dem **Niveau von vor dem Ausbruch des Iran-Krieges!** Hinzu kommt die **KI-Revolution**, die alle Firmen auf Trab hält. Elon Musk nutzte die Gunst der Stunde für den grössten Börsengang der Geschichte. Der Börsenwert seiner Firma **SpaceX** liegt über dem Wert aller SMI-Aktien zusammen! Im Herbst stehen zwei weitere IPOs von KI-Firmen auf der Agenda: **Anthropic** und **OpenAI**.

Gemäss Schätzungen werden dieses Jahr über 700 Mrd. USD in KI-Technologien investiert. Davon profitieren vor allem die führenden US-Firmen. Die **USA** bleiben damit für die Finanzmärkte und die Weltwirtschaft fast schon beängstigend dominant! Der hohe Kapitalbedarf wird vonseiten der Technologie-Firmen aber nicht mehr mit dem eigenen Cashflow finanziert, sondern mittlerweile mit der **Herausgabe von Anleihen**. Hinzu kommen rekordhohe Börsengänge und Rücknahmen bei Privatmarktfonds. Das sind für uns Anzeichen, die zur Vorsicht mahnen. Der konjunkturelle Ausblick ist zwar weiterhin positiv, doch aus diesen Gründen orientieren wir uns an einer neutralen Aktiengewichtung.

Die Erwartungen an KI-getriebenes Wachstum sind hoch und treiben die Kurse auf Rekordhöhen. So gilt es nun für uns, die jeweiligen Akteure genauer auseinanderzuhalten. Attraktiv erscheinen uns daher Unternehmen wie *Oracle* oder *SAP*, deren Kurse zuletzt stark gelitten haben. Beide Firmen sind zwar keine Chip-Produzenten, spielen aber eine zentrale Rolle bei der praktischen Einführung von KI in Unternehmen. Ihre **Bewertungen** erscheinen uns nachvollziehbarer. Beide verdienen mittelfristig an der produktiven Nutzung der Technologie durch ihre Kunden, was laufende Erträge verspricht. Dies gilt ebenso für unsere Positionen in *Schneider Electric*, *GE Vernova*, *Siemens Energy*, *Accelleron*, *RWE*, *Iberdrola* oder der *Robotics ETF*. Aus unserer Sicht werden die grössten Gewinner der KI-Revolution nicht zwingend dort entstehen, wo heute die höchste Aufmerksamkeit liegt. Dies war schon bei der Einführung des 3D-Drucks vor 15 Jahren der Fall. Gerade im **Energiesektor** haben wir beim Strombedarf durch KI die Ausrichtung breiter gefasst. Neben europäischen Versorgern und Industrieunternehmen bleiben auch klassische Energieunternehmen Teil der Allokation, darunter *TotalEnergies* und *Energias de Portugal*. Diese Mischung aus konventioneller und erneuerbarer Energie trägt dem steigenden Bedarf ebenso Rechnung wie der aktuellen geopolitischen Lage.

Die **Eurozone** bleibt hingegen anfällig für Energiepreise, Regulierung und politische Unsicherheit. Besonders **Deutschland** kämpft weiterhin mit strukturellen Herausforderungen, auch wenn sich einzelne Stimmungsimpulse zuletzt leicht aufgehellt haben. **Grossbritannien** steht vor dem siebten Premierminister seit dem Brexit-Referendum vor zehn Jahren – ein weiteres Zeichen dafür, dass politische Stabilität in Europa keine Selbstverständlichkeit mehr ist. In diesem Umfeld setzen wir auf unser **regelbasiertes Stockpicking** und einen genauen Blick auf die Fundamentaldaten. Qualitätsfirmen mögen auf den ersten Blick interessant aussehen. Dies zeigte sich zuletzt im abgestraften Sektor der Medizinaltechnik, weshalb wir die Anlage im *MIV Global Medtech* abbauen. Besser gefallen uns dafür *Ferrari*, *Airbus*, *BNP*, *Münchener Rück* und *AXA*. Hier üben wir uns in Geduld, da das Potenzial sichtbar ist und wir von steigenden Aktienkursen ausgehen.

Schweizer Qualitätsaktien bleiben ein wichtiger Bestandteil unserer Portfolios, auch wenn ein paar defensivere Werte im ersten Halbjahr enttäuschten. So werden wir bei Gelegenheit Titel wie *Swiss Re*, *Lindt & Sprüngli*, *Roche*, *Galderma*, *Givaudan* oder *Zürich Versicherung* nachkaufen. Ende Juni profitierten diese auch von einer Sektorrotation, die durch Gewinnmitnahmen im Technologie-Bereich finanziert wurde.

Schwellenländer profitieren vom schwach gewordenen US-Dollar. Wir sehen überdurchschnittliche Renditechancen mit dem **Core MSCI Emerging Markets ETF** sowie dem **iShares MSCI Emerging Markets Latin America ETF**.

Gold bleibt für uns ein strategischer Baustein und bietet bei aktuellen Preisen Einstiegschancen. Hohe Staatsschulden, geopolitische Spannungen und die Nachfrage der Notenbanken sprechen mittel- bis langfristig wieder für höhere Kurse.