

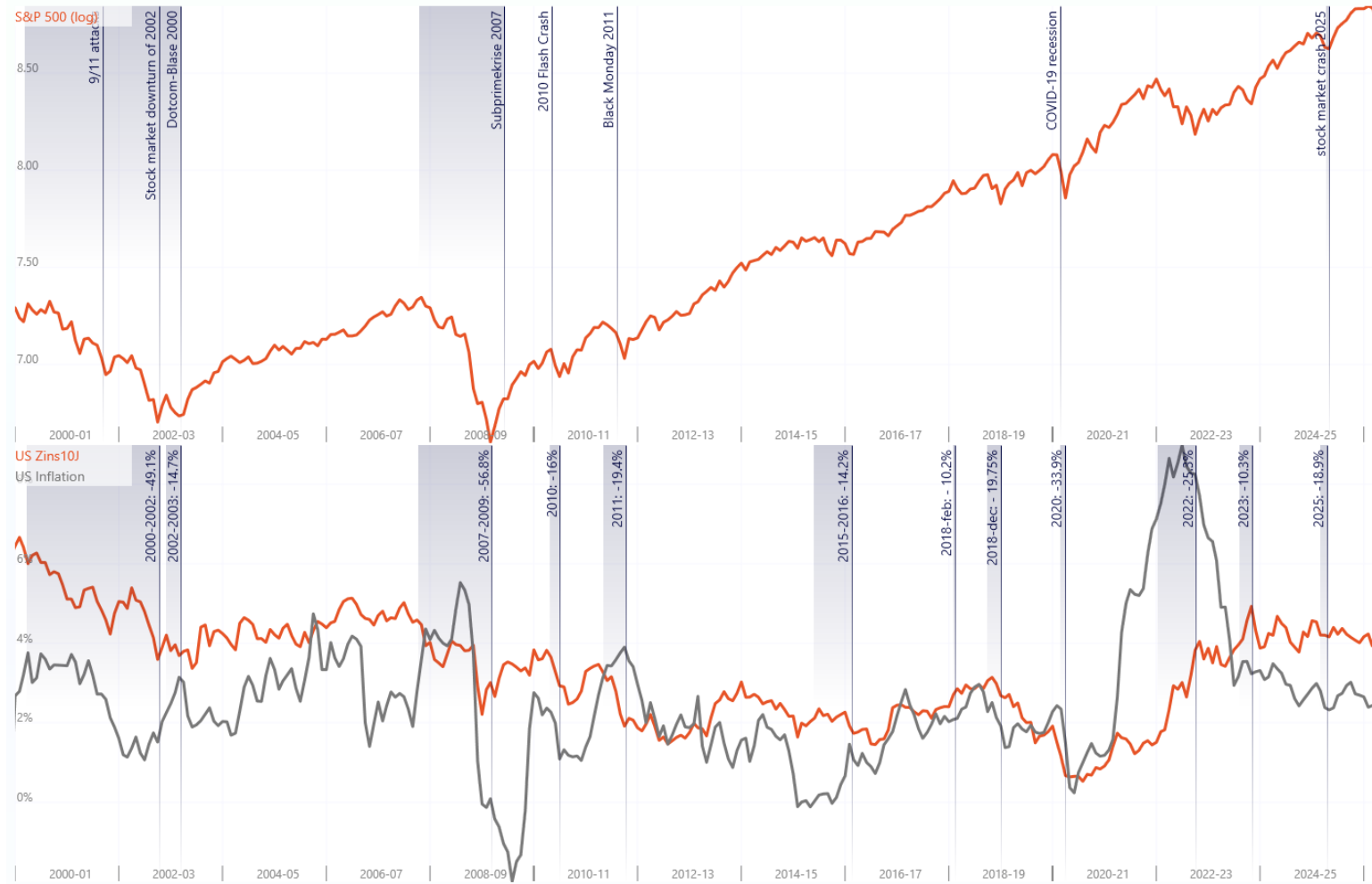


Anlegerbrief

2. Quartal 2026

Fokus: Jüngere Finanzmarktgeschichte

Korrekturen über 10% des S&P 500 und Entwicklung der US-Zinsen und der US-Inflation



Taktische Allokation

Gewichtung

	untergewichten	Neutral	übergewichten
Liquidität		○	●
Obligationen CHF	●○		
Obligationen FW		●○	
Aktien Schweiz	●	●○	
Aktien Ausland	●	●○	
Immobilien		●○	
Alternative Anlagen & Infrastruktur	●○		

- Gewichtung der Vorperiode
- Aktuelle Gewichtung

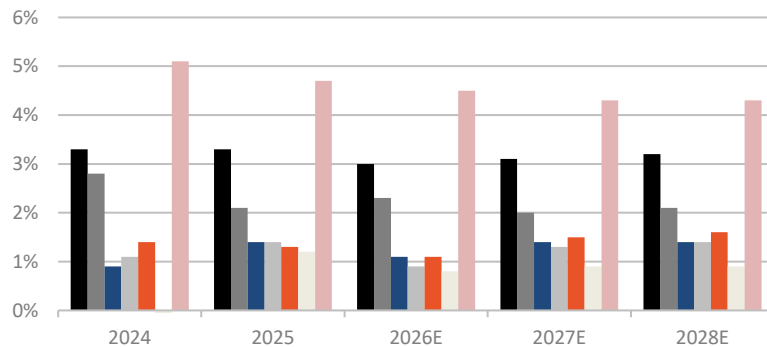
Navigieren im Nebel

- Der Irankrieg stört die konstruktive Basis an den Anlagemärkten. Die Börsen-Reaktionen fielen weniger akzentuiert aus als beim Ukrainekrieg.
- Mit einer Korrelation der Anlagensegmente nahe eins wurden alle Investoren auf dem falschen Fuss erwischt. Nur gerade Cash und Immobilien beweisen sich im laufenden Jahr als sicherer Hort.
- Ein Übergewicht bei Cash in der aktuell turbulenten Zeit erweist sich sicher nicht als falsch. Zudem erhöht es die Flexibilität für Opportunitäten.
- Die mageren Renditeaussichten für CHF-Obligationen bleiben bestehen. Allerdings dienen sie auch der Stabilität und dem Kapitalerhalt in einem Mischportfolio.
- Das angestiegene Zinsniveau im Ausland macht Fremdwährungsanleihen interessanter.
- Bei den Aktien ziehen wir eine Indexgewichtung mit teilweiser Untergewichtung vor. Das Zünglein an der Waage spielen die Gewinnerwartungen.
- Schweizer Immobilien entwickeln sich positiv. Allerdings sehen wir von einer weiteren Aufstockung ab.
- Der Goldpreis hat sich abgekühlt. Bestände halten wir bei.
- Bei alternativen Anlagen ist bei Private Debt höchste Vorsicht geboten.

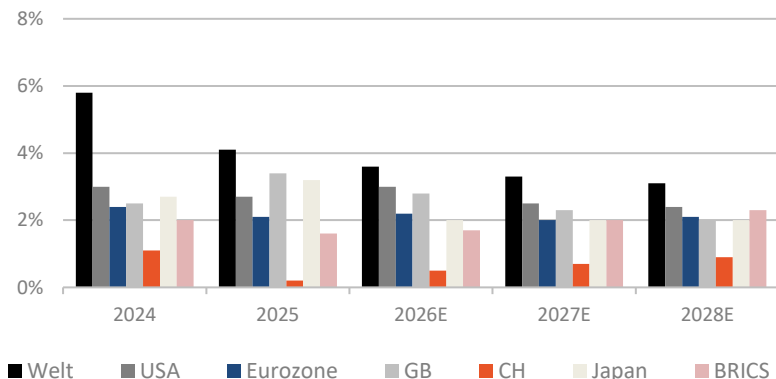
Wachstum und Inflation

Jährliche Veränderungen

Wachstumserwartungen (E)



Inflationserwartungen (E)



Und wieder verzögert sich der Aufschwung

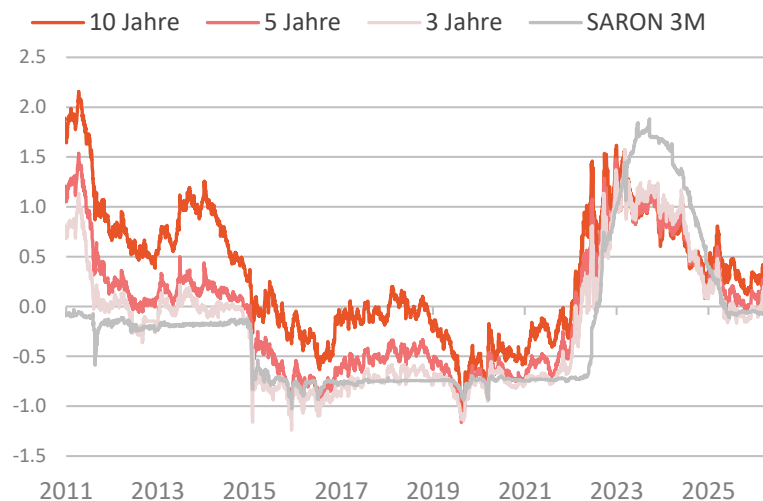
- Bisher wurde von einem kurzen Krieg im Iran ausgegangen ohne grössere Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung.
- Inzwischen verzögert sich eine Lösung kontinuierlich. Der Anstieg der Inflation wird zu einer Abschwächung des Wachstums führen. Erneut verzögert sich die Erholung des Aufschwungs.
- Revisionen der Wachstumserwartungen liegen nur partiell vor.
- Der aktuelle Inflationsschub ist angebotsseitig induziert durch eine Störung der Lieferkette von Öl- und Gasprodukten und nicht aufgrund einer Übernachfrage aus wirtschaftlicher Überhitzung.
- Diese Teuerung wird sich in den Statistiken niederschlagen.
- Eine Veränderung der Inflationserwartungen wird die Zinsniveaus nach oben drücken
- Wie in der Covid-Krise kann der Inflationsanstieg nach einer Beseitigung der Lieferengpässe rasch wieder verschwinden.
- Zusätzlich wirkt die KI-Entwicklung langfristig deflationär.

Obligationen

Schweizer Franken

- Die Entspannung am Zinsmarkt zu Beginn des Jahres ist mit dem Beginn des Irakkrieges verschwunden.
- In der Schweiz ist der Zinsanstieg eher bescheiden geblieben, führte aber im März trotzdem zum grössten Performance-Rückschlag seit über einem Jahr.
- Nach dem Anstieg der Zinsen im März befinden sich nun alle Renditen mit Laufzeiten über einem Jahr im positiven Bereich.

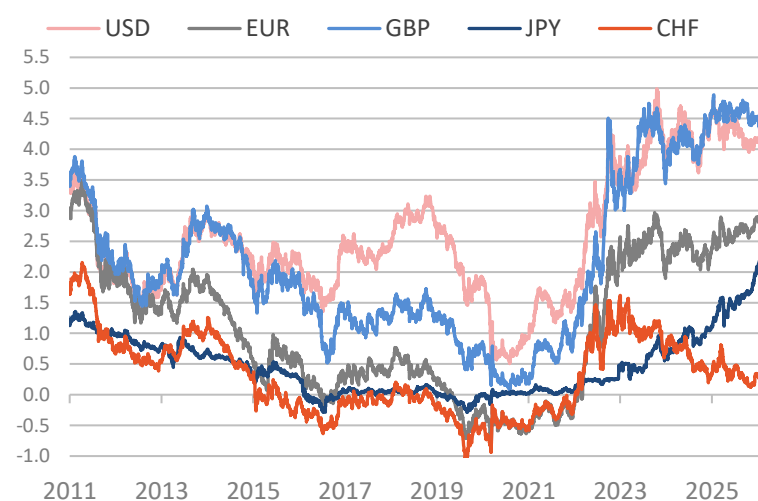
Zinstrend Eidgenossen



Fremdwährungen

- Die Hoffnung auf Leitzinssenkungen, zumindest in den USA und Grossbritannien, ist inzwischen Erwartungen von Leitzinserhöhungen gewichen.
- Auch nach dem globalen Zinsanstieg im ersten Quartal pendelt die Rendite des 10j. Treasury seit über zwei Jahren in einer Bandbreite von 4% bis 4.5%. Es sieht nicht danach aus, dass diese Rendite markant über 4.5% steigen wird.
- In Europa ist die Rendite der 10j. deutschen Bundesanleihe über 3% angestiegen. Bei einer Leitzinserhöhung wäre ein höheres Niveau denkbar.

Zinstrend 10j. Regierungsanleihen

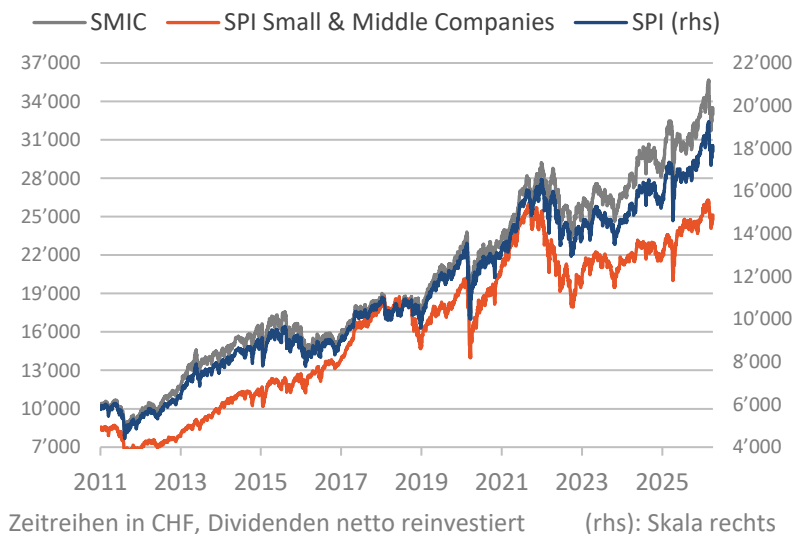


Aktien

Schweiz

- Der hohe Ölpreis wegen dem Irankrieg macht den lang erhofften Aufschwung in Europa obsolet.
- Jetzt drohen Inflation und eine sinkende Konsumentenstimmung, was auf die Aktienkurse drückt.
- Hoffnung auf eine Beruhigung im Iran-Konflikt bestimmen die Aktienkursentwicklung.
- Kurzfristig empfiehlt sich eine defensivere Ausrichtung mit Schwergewichten in den Sektoren Gesundheit und Lebensmittel.

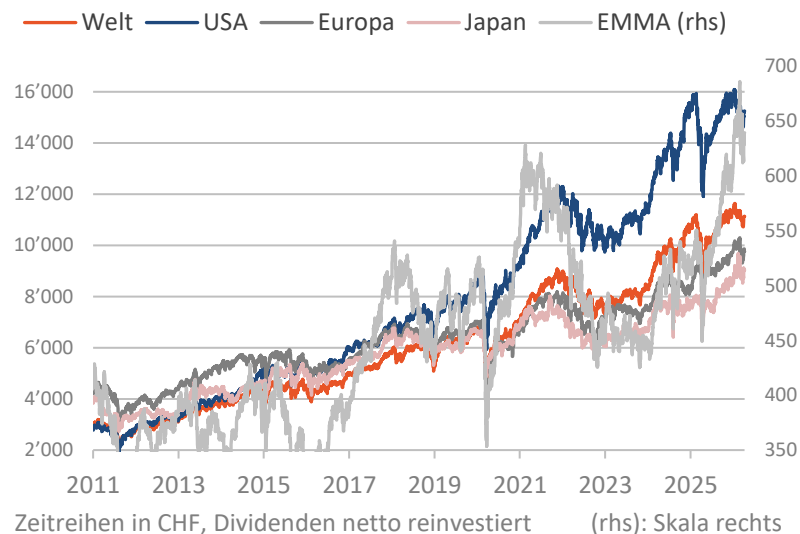
Kurstrend Aktien Schweiz



Ausland

- Q1 2026 war von einem abrupten Stimmungsumschwung geprägt. Was als Jahr der KI-Euphorie begann, wurde ab Ende Februar durch den Iran-Konflikt grundlegend neu definiert.
- Technologiewerte geraten zunehmend unter Druck, da Anleger die Rentabilität massiver KI-Investitionsausgaben kritischer hinterfragen.
- Die Gunst der Märkte verschiebt sich deutlich Richtung Energie und defensive Sektoren – weniger aus Überzeugung, sondern als Reaktion auf eine plötzlich veränderte geopolitische Realität.

Kurstrend Aktien Ausland (MSCI) in CHF

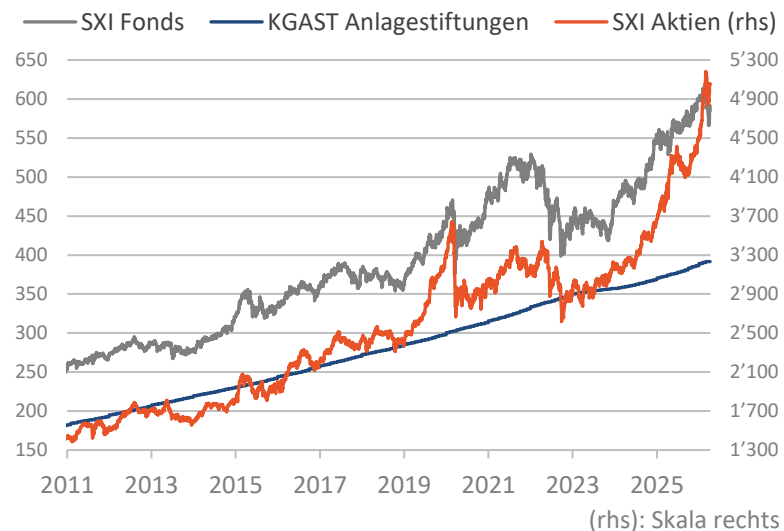


Immobilien

Illiquiditätsrisiko beachten

- Immobilien waren im abgelaufenen Quartal der Performanceträger bei den Hauptanlagesegmenten.
- In der aktuellen Krise verhalten sich Direktinvestitionen (inkl. Anteile an Anlagestiftungen) wie ein Fels in der Brandung.
- Immobilienfonds entwickelten sich bis Ende Februar entlang den Anlagestiftungen (AST) und Immobilienaktien legten in der Summe sogar um rund 15% zu.
- Mit dem Krieg im Iran erfolgt nun eine Neubewertung via höher erwartete Zinsen.

Kurstrend indirekte Immobilien Schweiz

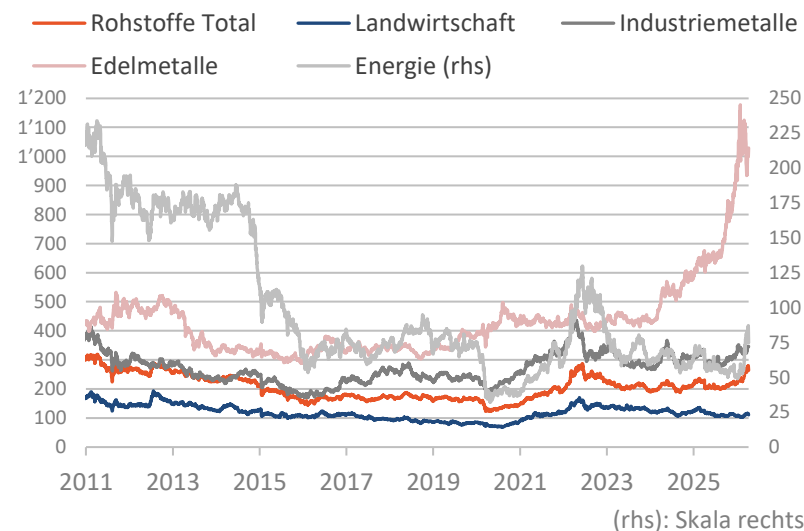


Alternative Anlagen

Inflationsschock bei Energiepreisen

- Letztes Jahr war Gold der Star bei den Rohstoffen, aktuell ist es Öl. Der Preis notiert über 50% höher als Anfang Jahr. Die Terminkurse gehen allerdings von einer Normalisierung auf USD 70 aus.
- Auf der Privat Debt-Seite könnte es zu Verwerfungen kommen. Sehr viele Software-Firmen sind kreditfinanziert. Ihre Existenz wird massiv von Lösungen sogenannter KI-Agenten bedroht. Es ist mit Aufschiebung der Rückzahlungen von Private Debt-Produkten zu rechnen. Abschreibungen sind nicht auszuschliessen.

Kurstrend Rohstoffe (DJ/UBS) in CHF

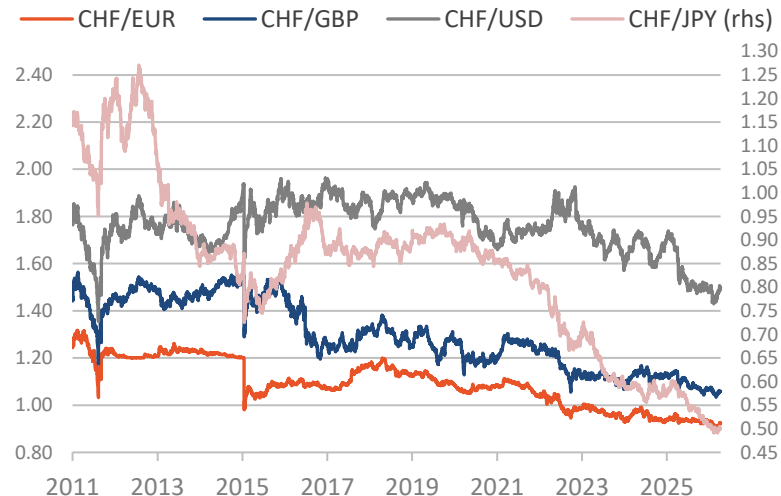


Währungen

USD wieder „Safe Haven“

- Der Schweizer Franken bleibt auf der starken Seite und stellt die Nationalbank vor Herausforderungen. Allerdings retabliert sich der Dollar in der Kriegsszenerie wieder zu einem «sicheren Hafen».
- Der Euro hat klar das Nachsehen. Er wertet in der kurzen Frist gegenüber dem CHF auf, bleibt aber hinter dem USD zurück.
- Auffällig stark entwickeln sich die Rohstoffwährungen (Brasilien, Norwegen, Australien, Mexiko).

Währungsentwicklung



(rhs): Skala rechts

Fazit

Eine fragile Welt

- Der Irankrieg hat die konstruktive Einschätzung zum Wachstum vorerst gestoppt. Niemand weiss, wie lange der Krieg und vor allem die Störung der Lieferketten im arabischen Raum anhalten werden. Eine längerfristige Störung hätte starke wirtschaftliche Folgen. Die Finanzmärkte gehen allerdings nicht davon aus (siehe Terminmärkte für Öl).
- Die Korrektur im März zieht die Performance im laufenden Jahr unter null, aber die Verluste halten sich in Grenzen. Eher erstaunlich ziehen die Aktienmärkte gegen Ende des Quartals wieder an.
- Die Aktienmarkt-Korrekturen haben die Bewertungsrisiken bei vielen Technologie-Titeln vermindert. Die Gewinnerwartungen liegen immer noch im konstruktiven Bereich.
- Der ganze Konflikt im Nahen Osten ist ein geopolitisches Drama, mit Betonung auf Politik. Vielleicht bleiben die Börsen deshalb auch nicht allzu beeindruckt vom Geschehen. Auf den Krieg in der Ukraine 2022 hat die Börse viel sensibler reagiert.
- Bei den Konsumenten schlägt die Inflation auf die Stimmung. Sollte sich zusätzlicher Druck auf das Wirtschaftswachstum ergeben, müssten die Zentralbanken gegensteuern.

Disclaimer

Wichtige Hinweise

Diese Präsentation wird von der VI VorsorgeInvest AG (VI) ausschliesslich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und soll keinerlei Werbung und/oder Beratung jeglicher Art darstellen und/oder als Angebot oder Aufforderung zu Investitionen angesehen werden. Die VI übernimmt keinerlei Gewährleistung und/oder Garantien für den Inhalt der Präsentation, einschliesslich von Inhalten Dritter.

Die Informationen in dieser Präsentation können sich jederzeit ändern und die VI ist nicht verpflichtet, über solche Änderungen zu informieren. Die VI übernimmt keinerlei Verantwortung und/oder Haftung für direkte oder indirekte Folgeschäden, einschliesslich entgangener Gewinne, Kosten, Forderungen oder Aufwendungen, etc., die sich aus dem Inhalt der vorliegenden Präsentation ergeben.

Die Beschreibungen in dieser Präsentation stellen keine Garantie dafür dar, dass bestimmte Dienstleistungen und/oder bestimmte Produkte verfügbar sind und dargestellte Renditeerwartungen erreicht/realisiert werden können. Der Inhalt der Präsentation bietet keinerlei Gewähr dafür, dass mit Dienstleistungen und/oder Produkten bestimmte Ergebnisse erzielt werden können.

Bevor sich der Empfänger dieser Präsentation für Dienstleistungen und/oder Produkte der VI entscheidet, sollte er sich mit eigenen, unabhängigen Beratern in Verbindung setzen, um die damit verbundenen Risiken und Konsequenzen objektiv prüfen und beurteilen zu können.

Diese Präsentation wurde ohne Berücksichtigung der spezifischen Anlageziele, der finanziellen Situation und der Bedürfnisse von bestimmten Personen erstellt.

VI äussert sich nicht zu rechtlichen, buchhalterischen, regulatorischen oder steuerrechtlichen Fragen.

Die Informationen wurden nicht im Sinne der von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse zusammengetragen und unterliegen daher nicht diesen Richtlinien.

Diese Informationen dürfen nicht an US-Personen nach Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 verteilt werden. US-Personen umfassen natürliche und juristische Personen, Unternehmen, Firmen, Kollektivgesellschaften und sonstige Gesellschaften, die nach amerikanischem Recht gegründet wurden.

Performance

Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus der aufgezeigten Entwicklung ableiten. Der Wert und die Rendite von Anlagen können fallen und steigen. Sie werden durch die Marktvolatilität sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst. Die VI garantiert keine Werterhaltung oder Wertsteigerung des investierten Kapitals. Die Wert- und Renditeentwicklung von Fonds berücksichtigt keine Kosten und Gebühren, die beim Kauf, Rückkauf und/oder Umtausch der Anteile anfallen.

Quellenangaben

Die Daten basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und von Bloomberg Finance L.P. Verwendete Grafiken und Bilder stammen von Shutterstock.com und von der VI.



VI VorsorgeInvest AG
Bahnhofstrasse 64
8001 Zürich

T +41 44 215 51 60

info@vivorsorge.ch
www.vivorsorge.ch