

Zusammenfassung

Die **Weltwirtschaft** lag auf leichtem Erholungskurs, wobei die geografischen Unterschiede teils recht beträchtlich waren. Die USA laufen immer noch besser als Europa. In Asien sind es die auf Hightech spezialisierten Märkte wie Korea, Taiwan, während China immer noch etwas hinterherhinkt. Auf Sektorebene sind es vor allem diejenigen Firmen, welche direkt (Speicherchips) oder indirekt (KI-Modelle) von der künstlichen Intelligenz profitierten. Die global grössten Unternehmen liefern sich einen Wettstreit um die künftige Vorherrschaft, und investieren Milliardenbeträge in die Entwicklung, was auch die Wirtschaftszahlen positiv beeinflusst. Auf der Strecke blieben Sektoren und Branchen, welche bislang nicht von KI profitieren konnten oder im Umkehrschluss gar darunter litten, wie z.B. die traditionelle Softwareproduktion. Der FED-Wechsel in den USA zu Kevin Warsh machte Hoffnungen auf die von Trump gewünschten tieferen USD-Zinsen. Dies blieb jedoch vorerst aus, im Gegenteil waren leicht steigende Zinsen das Ergebnis, in Europa gar eine Zinserhöhung der EZB. Dies obwohl die Inflation mehr oder weniger unter Kontrolle blieb. Starken Einfluss hatten die explodierenden Ölpreise durch die Schliessung der Strasse von Hormus, und anschliessend wieder positiv, nach einer Entspannung der Lage. Die Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen litt weiterhin unter der unberechenbaren Politik.

Geopolitisch konnte weiterhin keine der Krisen gelöst werden, im Gegenteil. Der Irankonflikt eskalierte zwischendurch auf ein Höchstmass. Der globale Kampf um Ressourcen für die Entwicklung der künstlichen Intelligenz beschränkte sich nicht nur auf die Erde. Mit dem erfolgreichen IPO von Elon Musks SpaceX ist auch der Weltraum mit seinen Ressourcen (z.B. Sonnenenergie) zum Ziel geworden.

An den **Aktienmärkten** konnte die Entwicklung kaum unterschiedlicher sein. Zu Beginn des Berichtsquartals setzte eine deutliche Erholung der zuvor stark gefallen Aktien ein. Dabei profitieren vor allem Unternehmen, welche nicht selbst KI entwickelten, sondern zu deren Infrastruktur beitrugen - Speicherchips, Halbleiter, Rechenzenterbau, etc. Andere Sektoren, wie Gesundheit, konnten ebenfalls profitieren, während konsumnahe Branchen noch teilweise von der schleppenden Konjunktur gebremst wurden. Im Gesamten resultierte jedoch ein schöner positiver Performancebeitrag zum Quartalsende.

An den **Obligationenmärkten** gab es keine Veränderungen im CHF-Bereich. Unternehmensanleihen mit gut 1% Rendite waren kaum zu überbieten. Im USD waren deutlich höhere Zinsen möglich, aber auch leichte Kursverluste. Immerhin konnte der USD für einmal gegenüber dem CHF leicht zulegen. Der Performancebeitrag war wiederum unterdurchschnittlich aber noch knapp positiv.

Immobilienanlagen in CHF hielten sich im Berichtsquartal gut, sofern es die Fonds betraf. Diese rentieren auf Jahresbasis immer noch besser als entsprechende CHF-Obligationen. Immobilienaktien dagegen korrigierten recht deutlich.

Die **alternativen Anlagen** waren für einmal die Verlierer, was jedoch den Diversifikationseffekt dieser Anlagen grundsätzlich nicht gefährdet. Dieses Mal litten vor allem die Edelmetall- und Energieanlagen unter Korrekturen, während einige Rohstoffe weiterhin gut abschnitten. Das Rohöl machte zwischendurch kriegsbedingt eine Achterbahnfahrt. Per Saldo verblieb ein negativer Beitrag der Alternativen.

Ausblick

Die **Aktienmärkte** wollen scheinbar weiter nach oben. Zumindest wenn man die Gewinnerwartung der US-Firmen im SP500 mit 25% in diesem Jahr als Massstab nimmt. Das kommt v.a. von den grossen Tech- und KI-Firmen. Die Inflation wird auch kein grosses Hindernis sein, solange die Rohölpreise weiter eher fallen. Auch Pharma- und Biotechaktien stehen wieder mehr in der Gunst der Anleger. In Europa (v.a. Deutschland und Schweiz) ist eine Rückkehr zu Blue Chips zu beobachten. Diese haben

immer noch ein Aufholpotential. Was allerdings etwas überrascht ist, dass ausgerechnet Deutschland, wegen seiner Industrieprobleme, schon als «kranker Mann Europas» bezeichnet, gerade einen Ausbruch nach oben startet. Der schweizerische Aktienmarkt mag da auch leicht mithalten. Sofern kein neues Störfeuer von der Kriegsfront, in Form von steigenden Energiepreisen, eintrifft, dürfte das kommende Quartal freundlich verlaufen. Erste Aufschlüsse werden bald die Geschäftsergebnisse des 2. Quartals geben, und vielleicht noch wichtiger, die Aussichten und Erwartungen der Unternehmensführer. Bezogen auf einzelne Aktien wird leider die Selektivität weiter sehr wichtig bleiben, denn die Indices spiegeln immer nur einen Durchschnitt wieder von teils sehr divergierenden Einzeltiteln. In der Schweiz dürften sich die bislang eher enttäuschenden Dividendenaktien wieder langsam in den Vordergrund schieben, nicht zuletzt auch, weil sich in letzter Zeit USD und EUR positiv entwickelten. Konkurrenz für Aktien von den CHF-Zinsen ist weit und breit nicht ersichtlich.

Bei den **Festverzinslichen** gilt es weiterhin die wenigen, noch einigermaßen rentierenden, Unternehmensobligationen einzusammeln. Die bislang besser rentierenden **Immobilienfonds** stossen auch langsam an ihre (Kurs-)Grenzen. In den Fremdwährungsmärkten (v.a. USA, EU) gab es in letzter Zeit gute Erträge wegen des schwächeren Frankens. Dies ist jedoch kein Ruhekiten vor einer nächsten CHF-Stärke. Zudem drohen Kursverluste wegen möglichen steigenden Zinsen.

Die **alternativen Anlagen** bleiben weiterhin interessant, aus Diversifikationsgründen. Wenn dies auch im letzten Quartal nicht so gut lief, ist mit mittelfristigen Erholungen bei Edelmetall- und Rohstoffanlagen zu rechnen. In gewissen Konstellationen sind immer wieder Strukturierte Produkte als Beimischung interessant.

Andreas U. Hefe

Inhaber · VRP · Geschäftsleiter · MAS FC ·
Vermögensverwalter Zulassung FINMA

William E. Hefe

VR · stv. Geschäftsleiter · Finanzplaner mit eidg. FA ·
Vermögensverwalter Zulassung FINMA

Pfäffikon ZH, Juli 2026

Die PFP Hefe & Partner AG (PFP) ist ein bewilligter Vermögensverwalter gemäss den geltenden Gesetzen und Vorschriften der Schweiz. PFP verfügt über eine Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und untersteht der Aufsichtsorganisation (AO) OSFIN (Organisation de surveillance financière). Weitergehend ist PFP der Ombudsstelle Finanzdienstleister (OFD), Bleicherweg 10, 8002 Zürich, angeschlossen

Disclaimer

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der PFP Hefe & Partner AG («PFP») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die PFP bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder von Research und unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse».

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. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

This publication and the information contained in it must not be distributed and / or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S under the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S.