



Investor Info

Anlagekommentar

Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Vor drei Monaten stellten wir in unserem Anlagekommentar noch eine wachsende Weltwirtschaft fest. Die Fortsetzung dieses positiven zyklischen Trends hat sich durch die jüngsten geopolitischen Eskalationen deutlich eingetrübt. Die mit dem Konflikt im Nahen Osten einhergehende geopolitische Unsicherheit sowie die gestiegenen Energiepreise hinterlassen – unabhängig vom Ausgang der derzeitigen diplomatischen Bemühungen – Bremspuren in der Weltwirtschaft. Dies geschieht vor dem Hintergrund erheblicher struktureller Herausforderungen: der Zollpolitik der USA, der andauernden Immobilienkrise in China sowie zunehmender Haushaltsprobleme aufgrund strukturell steigender Kosten des Sozialstaats und wachsender Militärausgaben in Europa.

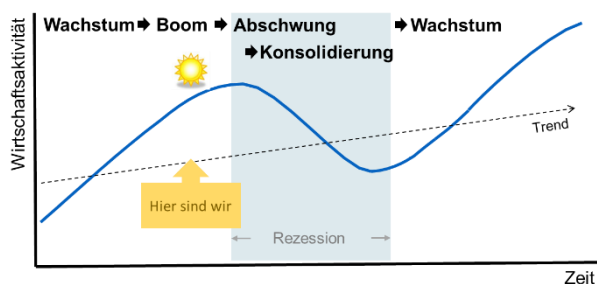
Der Krieg im Iran hat die Finanzmärkte in den vergangenen Wochen belastet, auch wenn es bislang glücklicherweise nicht zu effektiven Panikverkäufen gekommen ist. Aufgrund der weltwirtschaftlichen Abschwächung sind die globalen Aktienmärkte noch abhängiger von der Entwicklung der US-Aktienmärkte geworden. Letztere befinden sich weiterhin in einer reifen Boomphase, sind hoch bewertet und hängen nahezu vollständig von der positiven Anlegerstimmung gegenüber den grossen Technologiekonzernen sowie dem ungebrochenen Hype um künstliche Intelligenz (KI) ab. Die US-Wirtschaft selbst ist dabei in einem ausserge-

wöhnlichen Mass vom Konsum der einkommensstärksten Haushalte abhängig. Diese wiederum finanzieren ihre Ausgaben oft direkt mit realisierten Aktienkursgewinnen, was die Relevanz von Vermögenseffekten heute erheblich steigert und in dieser Grössenordnung in anderen Ländern nicht gegeben ist.

Diese Abhängigkeit von steigenden Aktienkursen birgt versteckte, strukturelle Gefahren und Rückkopplungsrisiken, denn der KI-Boom steht auf einem komplexen und anfälligen Fundament. Ein konkretes Risiko sind beispielsweise Engpässe bei der Versorgung der taiwanesischen Chipproduktion mit Helium aus Katar. Helium ist ein elementares Nebenprodukt der Erdgasförderung und wird weltweit nur in wenigen Ländern in nennenswertem Umfang produziert. Aufgrund seiner extremen Flüchtigkeit ist es nur sehr aufwendig zu transportieren und kaum über viele Monate hinaus lagerbar. Ein mehrmonatiger Unterbruch der Strasse von Hormus hätte wahrscheinlich erhebliche Störungen der Heliumversorgung zur Folge, was die Halbleiterproduktion in Taiwan ins Stocken bringen könnte. Dies würde die Finanzierbarkeit und die Geschwindigkeit des Ausbaus der US-Rechenzentren zumindest infrage stellen.

Angesichts der gestiegenen Inflationserwartungen setzen die Finanzmärkte nicht mehr in gleichem Masse auf sinkende Leitzinsen durch die US-Notenbank Fed. Statt einer sanften

Landung rechnen viele Anleger nun eher mit einem Stagflationsszenario, bei dem das Wirtschaftswachstum stagniert, während die Inflationserwartungen hoch bleiben. In einem solchen Umfeld untergraben hartnäckig hohe langfristige Zinsen die üppigen Bewertungen von Wachstumstiteln. Zudem könnten Risiken im Private-Debt-Markt ausserhalb des Bankensektors ans Licht kommen.



Im positiven Szenario könnte sich der KI-Boom hingegen zu einer vollständigen KI-Blase weiterentwickeln. Die für das Jahr 2026 geplanten Börsengänge von SpaceX, OpenAI und Anthropic werden hierfür ein aufschlussreicher Test sein. Mit geschätzten IPO-Bewertungen zwischen 500 Milliarden und 2 Billionen US-Dollar würden sie sogar den bisher grössten US-Börsengang von Alibaba aus dem Jahr 2014 mit rund 230 Milliarden US-Dollar weit in den Schatten stellen. Es stellt sich die Frage, wie viel weiteres Aufwärtspotenzial Neuaktionäre bei dieser Ausgangslage noch haben.

Für die US-Wirtschaft bleibt in den kommenden Quartalen die Stabilität des US-Aktienmarktes entscheidend. Ein starker Einbruch der Aktienkurse hätte aufgrund der hohen Vermögenseffekte unmittelbare Auswirkungen auf Konsum und Wachstum. Die unmittelbaren Risiken aus dem Iran-Konflikt liegen nicht bei kurzfristigen Preisbewegungen bei Energie oder Nahrungsmitteln – diese sind für die USA in der Regel temporär –, sondern in möglichen Störungen

globaler Lieferketten und kritischer Produktionsfaktoren. Preise werden erst dann zum Problem, wenn die zugrunde liegenden Lieferketten gestört bleiben. Während Preisschocks in ärmeren Ländern direkte reale Belastungen verursachen, wirken sie in den USA zunächst eher indirekt über die Finanzmärkte und die Konsumentenstimmung.

Ausblick

Das ARVEST-Anlagekomitee hat die veränderte makroökonomische Ausgangslage sowie die gestiegenen Klumpen- und Rezessionsrisiken eingehend analysiert. Angesichts der signifikant gestiegenen globalen Implikationen der US-Aussenpolitik, der engen Verflechtung der Lieferketten und nicht zuletzt möglicher innenpolitischen Instabilitäten im Hinblick auf die US-Zwischenwahlen im kommenden November, reicht eine klassische Diversifikation in globale Aktien unserer Ansicht nach nicht mehr aus, um Portfolios in diesem Umfeld adäquat zu schützen.

Das Anlagekomitee hat daher beschlossen, die Aktienquote in den Portfolios bis zur Jahresmitte leicht um rund 5 % gegenüber dem Stand Ende 2025 zu senken. Dies entspricht der Vorgabe unsere Cycle-Strategie für reife Boomphasen. Wir werden gezielt sich bietende Markterholungen nutzen, um Risiken abzubauen und Gewinne zu sichern. Um unserer langfristigen Philosophie des Substanzerhalts treu zu bleiben, erachten wir eine leicht defensivere Positionierung als den gebotenen Schritt. Daher behalten wir auch unsere Goldpositionen bei.

13.04.2026

Im Auftrag des Anlagekomitees

Stefan Kimmel

Chief Investment Officer, ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.arvest.ch heruntergeladen werden.