



# Scobag Anlagebrief

April 2026



Serge Lutgen  
Stv. CEO

Die ersten Monate des Jahres 2026 haben uns einmal mehr vor Augen geführt, wie schnell sich das Marktumfeld verändern kann. Nach einem vielversprechenden Jahresstart hat der offene Konflikt im Nahen Osten und die Sperrung der Strasse von Hormus die Stimmung an den Finanzmärkten schlagartig eingetrübt. Hinzu kommen immer grössere Unsicherheiten im amerikanischen Private-Credit-Markt sowie der anhaltende technologische Wandel durch Künstliche Intelligenz, der die etablierten Geschäftsmodellen herausfordert.

Die Folge: erhöhte Volatilität, sinkende Leitindizes und ein Klima, in dem Investorenängste die dominierende Marktkraft sind und mehr als rationale Analysen die kurzfristigen Kursbewegungen prägen.

Unsere Kernbotschaft in solchen Phasen mit hoher Unsicherheit und Schwankungsbreite bleibt unverändert: Krisen gehören zum Wesen der Kapitalmärkte. Die Geschichte hat gezeigt, dass disziplinierte, langfristig orientierte Anleger — die in turbulenten Phasen grundsätzlich investiert bleiben und nur taktische Anpassungen vornehmen — besser abschneiden als jene, die versuchen, den richtigen Aus- und Einstiegszeitpunkt zu treffen. Gerade jetzt, da viele Qualitätstitel zu historisch attraktiven Bewertungen handeln, eröffnen sich für antizyklisch agierende Investoren interessante Möglichkeiten. Angesichts der angespannten Lage und der täglich neuen Nachrichtenflut ist aber auch in den nächsten Wochen mit erhöhten Schwankungen zu rechnen.

# Jahresperformance per 31.03.2026

## Aktienmärkte (CHF-Rendite in %)

Schweiz Blue Chips	(SMI)	-3
Schweiz Mid Caps	(SMIM)	-2
Deutschland	(DAX)	-8
Euro-Länder	(Euro Stoxx 50)	-4
Grossbritannien	(FTSE 100)	2
USA	(S&P 500)	-5
Japan	(Nikkei 225)	1
Emerging Markets	(MSCI EM)	2
Welt	(MSCI AC World)	-4

## Andere Anlagen (CHF-Rendite in %)

CHF-Geldmarkt	0
CHF-Obligat. Top-Qualität AAA-AA	0
CHF-Obligat. mittlere Qualität BBB	0
EUR-Obligationen Investmentqualität	-2
Gold	8
Rohstoffe (BCOM TR)	26

## Rückblick 1. Quartal 2026: Geopolitische Lage sorgt für Umschwung an den Märkten



**Lars Loleit**  
Vizedirektor

Der Jahresauftakt verlief für die Aktienmärkte bis Ende Februar noch erfreulich. Trotz geopolitischer Spannungen, einschliesslich der militärischen Intervention der USA in Venezuela, verbunden mit dem Sturz und der Festnahme von Präsident Nicolás Maduro, sowie politischer Vorstösse im Zusammenhang mit Grönland, zeigten sich die Finanzmärkte zunächst weitgehend resilient. Mit dem Angriff Israels und der USA auf den Iran am 28. Februar 2026 sowie den darauffolgenden Vergeltungsschlägen und der Ausweitung der Angriffe auf US-Militärbasen im Nahen Osten kippte die Marktstimmung deutlich, und sämtliche Leitindizes verbuchen bis zum 31.03.2026 Kursverluste.

Die Top-Performer per Ende März im Schweizer

Markt stammen mehrheitlich aus defensiven Markt-bereichen (Swisscom oder Novartis), die wenig Sensitivität zu den Vorgängen im Mittleren Osten aufweisen. Zyklische Werte zählen wenig überraschend zu den Verlierern, da ein negativer Einfluss auf die Konjunktur befürchtet wird. Das gleiche Bild zeigt sich europaweit: Insbesondere konsumnahe Sektoren, Aktien aus der Reisebranche oder Automobilwerte stehen unter Druck. Auf der Gewinnerseite finden sich neben defensiven Segmenten wie Telekom und Versorgern insbesondere die Energieaktien, die von höheren Ölpreisen profitieren. In der Risk-Off Phase standen auch die klassischen KI-Loser Aktien eher wieder auf der Gewinnerseite, auch weil die Thematik rund um Adaption der neuen KI-Tools etwas in den Hintergrund geraten ist.

Die Notenbanken (SNB, EZB und Fed) nahmen im ersten Quartal keine Anpassung an den Leitzinsen vor und sehen vorerst von weiteren Zinssenkungen ab. Mit der Eskalation im Nahen Osten gewinnt der Safe-Haven-Effekt wieder an Bedeutung, wovon insbesondere der USD profitiert hat. Gleichzeitig wertet auch der Schweizer Franken als sicherer Hafen auf. Die Wiedererstarkung des USD dürfte zudem auch einer der Faktoren sein, der trotz der Eskalation zu einer deutlichen Korrektur bei Gold und Silber geführt hat, nachdem beide Edelmetalle Ende Januar noch Höchststände erreicht hatten.



## Iran, Künstliche Intelligenz und Private Credit dominieren die Märkte



**Tobias Brütsch**  
Leiter Portfolio  
Management

Drei Themen dominieren aktuell das Geschehen. Allen voran: der offene Krieg zwischen Israel, den USA und dem Iran. Daneben dürfen aber auch der rasante technologische Wandel durch Künstliche Intelligenz sowie eine sich entfaltende Vertrauenskrise im Billionen schweren Markt für Private Credit nicht ignoriert werden. Während die KI Thematik die Märkte bereits seit längerem beschäftigt, kommen mit den anderen beiden Themen nun weitere Sorgen dazu, die signifikante Auswirkungen auf die Konjunktur und die Märkte haben können.

Der Konflikt zwischen dem Iran und dem Westen schwelt schon lange und sorgte immer wieder für Volatilität. Der nun ausgebrochene Krieg bringt aber eine neue Komponente mit: Der Iran reagierte mit der Sperrung der Strasse von Hormus auf den Angriff, womit einer der bedeutendsten Transportwege der Welt, durch den täglich rund 20% des globalen Ölbedarfs und viele weitere Waren transportiert werden, ausfällt.

Die wirtschaftlichen Auswirkungen darauf sind direkt sichtbar. Der Brent-Ölpreis steigt deutlich und liegt aktuell auf über 110 USD pro Barrel (Sorte Brent) und die Gaspreise in Europa und Asien steigen noch deutlicher an. Man fühlt sich an die Energiekrise 2022 nach dem Einmarsch von Russland in die Ukraine erinnert. Das Problem: Während damals der Mittlere Osten mit höheren Produktionszahlen reagieren konnte, ist es dieses Mal schwieriger, die fehlenden Volumen zu ersetzen. Und es geht nicht nur um das Öl. Die Strasse von Hormus ist auch für andere Güter eine zentrale Passage. Petrochemische Grundstoffe, Helium oder Düngemittel werden von der Sperre ebenfalls beeinflusst, was zu Problemen in verschiedenen Industrien und Lieferketten sorgen wird. Entsprechend passen viele Ökonomen ihre Prognosen nun an. Stagflation wird als Schlagwort wieder vermehrt verwendet. Das Wachstum wird gebremst, die Inflation angeheizt. Die SNB sieht im Krieg aktuell das Hauptrisiko für das Wirtschaftswachstum in der Schweiz. Die EZB prognostiziert für 2026 eine

höhere Inflation von 2.6% (im Eskalationsszenario bis zu 4.4%) und das Wachstum der Eurozone wurde auf 0.9% revidiert. Die Notenbanken stehen damit vor einer ungünstigen Situation und Zinssenkungen sind auf Eis gelegt. Für die zweite Jahreshälfte 2026 werden neuerdings sogar Erhöhungen diskutiert. Immerhin: Die Lage ist weniger angespannt als noch im 2022, da die Inflation von einem tieferen Level aus zu steigen droht. Für die Aktienmärkte gibt es im Moment zwei relevante Fragen: 1. Wie lange hält die Blockade der Güter an und 2. wie viele Schäden an den Energieanlagen werden in der Region noch angerichtet? Diese beiden Fragen werden in den nächsten Wochen die entscheidenden Trigger für die Aktienmärkte bleiben und weitere Volatilität verursachen.

Das zweite neue Thema, das in letzter Zeit für Nervosität an den Börsen gesorgt hat, ist der Private-Credit-Markt in den USA. Ein Markt der, je nach Schätzungen, über 2 Billionen USD gross ist. Es geht um Kredite, die nicht von traditionellen Banken, sondern von spezialisierten Fonds wie Blackstone oder Blue Owl vergeben werden. Das Wachstum dieser Anlageklasse ist eine Folge der Bankenregulierung nach 2008: Banken zogen sich zurück, private Fonds füllten die Lücke. Die Schwäche des Marktes liegt in seiner Intransparenz: anders als bei Anleihen gibt es keine öffentlichen Echtzeitkurse, Ratings werden teils von den Fonds selbst vorgenommen. Seit September 2025 gibt es immer mehr Risse im Marktgefüge. Da diese Fonds strukturell illiquide sind, konnten die Auszahlungen nur teilweise bedient werden und Verluste sind die Folge. Ob daraus eine grössere Finanzkrise werden kann, ist zwar noch nicht klar, die Nervosität ist aber gross. Der neue Inflations- und Zinsdruck aufgrund der Irankrise dürfte aber wenig hilfreich sein und die Ausfallraten eher steigern als dämpfen.

Zuletzt darf auch das Thema KI nicht vergessen werden, welches 2025 zu grossen Performanceunterschieden in verschiedenen Aktiensegmenten geführt hat. Der US-Technologiesektor

ist heute rund 20 Billionen USD wert — zu einem wesentlichen Teil getragen von der Erwartung, dass KI Produktivität und Gewinne quer durch alle Branchen steigern wird. Die grossen Hyperscaler (Alphabet, Microsoft, Amazon und Meta) haben angekündigt, allein in den kommenden zwölf Monaten über 400 Mrd. USD überwiegend in Rechenzentren zu investieren. Doch das Bild ist weniger einheitlich, als die Schlagzeilen über Rekordbewertungen suggerieren. KI ist nicht nur ein Gewinnerthema — sie ist gleichzeitig eine existenzielle Bedrohung für eine Vielzahl etablierter Geschäftsmodelle und ein wachsender gesellschaftlicher Unsicherheitsfaktor, der das Anlegerverhalten prägt.

Angesichts dieser Gemengelage stellt sich für viele Anleger die Frage: Wäre es nicht klüger, jetzt auszusteiigen und abzuwarten?

Die Empirie widerspricht diesem Impuls eindrücklich. Das Problem des Market Timings liegt in einem gut dokumentierten Phänomen: Ein überproportionaler Teil der langfristigen Rendite an den Aktienmärkten entsteht an sehr wenigen Tagen mit extremen Kursgewinnen. Wer diese Tage verpasst, weil er nicht investiert ist, verfehlt den Grossteil der Gesamrendite. Entscheidend: Diese Tage treten fast immer dann auf, wenn die Unsicherheit am grössten ist — also genau dann, wenn ein Market Timer am wahrscheinlichsten draussen ist. Wer beim Iran-Schock verkaufte, materialisierte seinen Verlust und verpasste die

darauffolgenden Erholungstage. Historisch haben sich die Märkte nach geopolitischen Schocks wie dem Korea- und dem Jom-Kippur-Krieg, dem Golfkrieg 1991, dem Irakkrieg 2003 oder seit dem Krieg in der Ukraine 2022, innerhalb von sechs bis zwölf Monaten erholt und neue Höchstkurse erreicht.

Die Stärke von Buy and Hold liegt in verschiedenen Punkten: Sie eliminiert die emotionale Entscheidungskomponente — Behavioral-Finance-Forschung zeigt, dass emotionale Anleger systematisch zum falschen Zeitpunkt handeln und schlechtere Renditen erzielen als der Markt. Dazu profitiert die Strategie von der historisch dokumentierten langfristigen Aufwärtstendenz der Aktienmärkte: Trotz aller Krisen hat ein breit diversifiziertes Portfolio in der Vergangenheit immer wieder neue Höchststände erreicht.

Konkret auf heute angewendet: Wer jetzt auf die Iran-Risiken reagiert und verkauft, wer auf einen KI-Einbruch wartet und aussteigt, wer wegen der Private-Credit-Turbulenzen sein Portfolio liquidiert — der riskiert mehr, als er schützt. Die Unsicherheit ist zu gross, die Wendepunkte zu unvorhersehbar, die Kosten eines falschen Ausstiegs zu hoch. Investiert bleiben heisst aber nicht, in den gleichen Aktien zu bleiben. Eine Anpassung der Anlagetaktik mit anderen Segmenten, die im aktuellen Umfeld besser positioniert sind, macht jederzeit Sinn und sollte bei einem aktiven Ansatz auch vorgenommen werden.

## Ausblick 2026



**Pirakash  
Vivekananthan**  
Analyst

Die Abwärtsrisiken sind kurzfristig klar erkennbar. Die Erwartungen zu den Unternehmensgewinnen dürften revidiert werden, da höhere Energiekosten die Margen belasten und die Konsumnachfrage dämpfen. Weitere Abwärtsrevisionen sind wahrscheinlich, je länger die Energiepreise erhöht bleiben und die Lieferketten nicht normal funktionieren. Hinzu kommen strukturelle Belastungen in einzelnen Segmenten — insbesondere bei Unternehmen, deren Geschäftsmodelle durch KI unter Druck geraten, sowie Spannungen im Private-Credit-Markt.

Dem stehen mehrere Stabilisierungsfaktoren gegenüber. Historisch haben geopolitische Krisen häufig kurzfristige Kaufgelegenheiten eröffnet. Die Bewertungen ausserhalb des US-Technologie-sektors sind in verschiedenen Marktsegmenten moderat. Viele Qualitätsaktien mit guten Wach-

tumsaussichten, die bereits letztes Jahr korrigiert haben, sind aktuell sehr attraktiv bewertet und bieten Kaufchancen. Staatliche Investitionsprogramme in Rüstung und Energieinfrastruktur dürften konjunkturstützend wirken. Zudem ist die Anlegerstimmung bereits ausgeprägt defensiv positioniert, was das Korrekturpotenzial bei positiven Meldungen begrenzt und Erholungsrallys begünstigt.

Unsere Einschätzung sieht aktuell wie folgt aus: Der weitere Verlauf hängt massgeblich vom Geschehen im Nahen Osten ab. Als wahrscheinlichstes Basisszenario erachten wir eine volatile Seitwärtsbewegung mit erhöhter Schwankungsbreite. Eine zu starke Ausrichtung auf ein einzelnes Szenario — rasches Kriegsende oder anhaltende Eskalation — halten wir angesichts der hohen Unsicherheit im Moment nicht für angemessen.