

Portfolio

Juni 2026

Marktüberblick und Positionierung

Die nachlassenden Spannungen im Nahen Osten entlasten die Energiepreise und bremsen die Inflation. Wir erhöhen die Aktienquote und bauen Schweizer Aktien aus. Wegen der vergleichsweise hohen Kosten sichern wir den US-Dollar etwas weniger ab als bisher. Hinsichtlich Obligationenanlagen halten wir uns weiterhin zurück.

Ölpreis entspannt sich

Im Nahen Osten ist Entspannung eingezogen. Der Transitverkehr durch die Strasse von Hormus nimmt wieder zu, und der Ölpreis fiel auf rund 72 US-Dollar je Fass der Ölsorte Brent. Das entschärft einen gewichtigen Risikofaktor für eine anziehende Inflation. Tiefere Energiepreise entlasten Haushalte und Unternehmen. Es bleibt mehr Geld für den privaten Konsum, und die Unternehmensgewinne fallen höher aus. Gleichzeitig sinkt die Erwartung, dass die Notenbanken rasch auf steigende Energiepreise reagieren. Eine Normalisierung ist aber nicht erreicht: Die Transportwege bleiben störungsanfällig. Teile der Energieinfrastruktur sind beschädigt, und die Stabilisierung internationaler Lieferketten braucht Zeit.

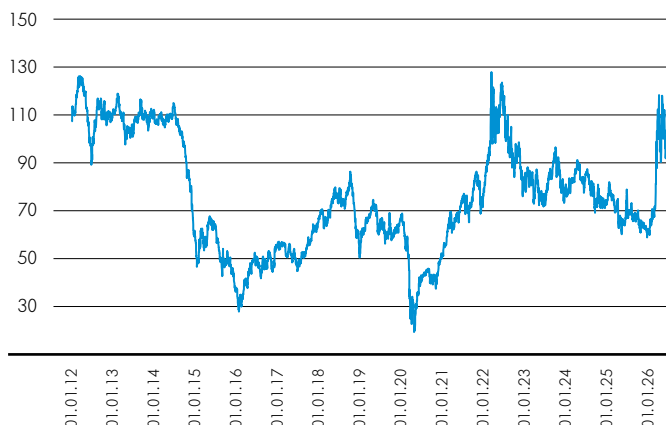
Nicht zu früh Entwarnung geben

Die Entspannung am Energiemarkt ist ein wichtiger Schritt zurück zur Normalität. Für Anlegerinnen und Anleger ist jetzt entscheidend, ob eine dauerhafte Beruhigung der Inflation und der Inflationserwartungen eintritt. Die Wiederaufnahme der Produktion benötigt Zeit. Solange sich das Angebot nur begrenzt vergrössert, dürfte der Ölpreis eine erhöhte Risikoprämie beinhalten. Preissprünge wegen neuer geopolitischer Spannungen sind jederzeit möglich. Mittelfristig rechnen wir jedoch mit nachlassendem Preisdruck. Zusätzliche Exporte aus dem Iran – längerfristig auch aus Venezuela – werden bei vorteilhaften Rahmenbedingungen den Markt entspannen und die Risikoprämien senken.

Geldpolitik bleibt vorsichtig

Die Notenbanken reagieren unterschiedlich auf das veränderte Umfeld. Im Juni erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) den Einlagensatz um 25 Basispunkte auf 2,25 Prozent, um ihren Fokus auf die Preisstabilität zu belegen. Die US-Notenbank Fed belies den Leitzins jedoch unverändert und signalisierte eine datenabhängige Haltung. Unter dem neuen Fed-Vorsitzenden Kevin Warsh steht die Glaubwürdigkeit der Zentralbank im Vordergrund. Auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) signalisierte bei ihrer jüngsten Lagebeurteilung keinen Handlungsbedarf und belies den Leitzins bei 0 Prozent. Insgesamt spricht das Umfeld sowohl gegen rasche und deutliche Zinssenkungen als auch gegen weitere, spürbare Zinserhöhungen.

Ölpreis (Brent) in US-Dollar



Quellen: Zuger Kantonalbank, Bloomberg DL

Wir begleiten Sie im Leben.

Marktüberblick und Positionierung

Europa stabilisiert sich nur langsam

In Europa zeigen die Frühindikatoren erste Stabilisierungssignale. Dennoch liegt das Niveau leicht unter der Wachstumsschwelle. Die Dynamik ist schwach. Positiv ist, dass der Preisdruck nachlässt und die Unternehmen etwas zuvorsichtlicher werden. Für eine nachhaltige Steigerung von Wachstum und Unternehmensgewinnen reichen diese Signale jedoch nicht aus.

Schweiz steht gut da

Die Schweiz präsentiert sich im internationalen Vergleich gut abgestützt. Das um Sportevents bereinigte Bruttoinlandsprodukt wuchs im ersten Quartal um 0,4 Prozent. Die Inflation ist mit 0,6 Prozent tief. Im weiteren Jahresverlauf dürften moderate Reallohnzuwächse und ein stabiler Dienstleistungssektor den Konsum etwas beleben.



«Die Entspannung am Energiemarkt ist ein wichtiger Schritt zurück zur Normalität. Für Anlegerinnen und Anleger ist jetzt entscheidend, ob eine dauerhafte Beruhigung der Inflation und der Inflationserwartungen eintritt.»

Alexander Hunziker
Chief Investment Officer, a. i.

Aktien weiter favorisiert

Das fundamentale Umfeld für Aktien ist aussichtsreich. Die Unternehmensgewinne entwickeln sich weiterhin solide, und die Gewinnerschätzungen der Analysten für die kommenden zwölf Monate liegen deutlich über dem Vorjahresniveau. Das robuste Gewinnwachstum ist für uns der wichtigste Antrieb hinter den steigenden Aktienmärkten und rechtfertigt eine höhere Aktienquote. Kurzfristige Rückschläge kann es angesichts der hohen Erwartungen zwar jederzeit geben. Sie dürften jedoch eher Kaufgelegenheiten darstellen als einen Trendwechsel anzeigen.

Schweizer Aktien gewinnen an Attraktivität

Die jüngsten Kursbewegungen zeigen, wie sensibel hoch bewertete Technologiewerte auf Veränderungen bei Zinsen und Gewinnprognosen reagieren. Gleichzeitig beobachten wir eine zunehmende Rotation in defensivere Marktsegmente wie das Gesundheitswesen oder Basiskonsumgüter.

Davon profitiert auch der Schweizer Aktienmarkt. Schweizer Aktien bieten defensivere Geschäftsmodelle, eine geringere Energieabhängigkeit und eine hohe Preissetzungsmacht. Die Bewertung des Markts bewegt sich nur leicht über dem langfristigen Mittelwert, während die Gewinnerwartungen weiter steigen. Für Anlegerinnen und Anleger spricht dies für eine ausgewogene Positionierung mit einem Fokus auf Qualitätsunternehmen, stabile Cashflows und regionale Diversifikation. Entsprechend haben wir Schweizer Aktien zuletzt weiter aufgebaut.

US-Aktien bleiben zentral

US-Aktien bleiben unsere bevorzugte Aktienregion. Das Gewinnwachstum ist im internationalen Vergleich weiterhin überdurchschnittlich. Ursachen sind der gigantische Investitionszyklus rund um Künstliche Intelligenz, eine hohe Innovationskraft und robuste Profitmargen. Die Ertragsaussichten des US-Aktienmarkts sind für uns attraktiv. Die Kosten der Währungsabsicherung für US-Aktien sind aufgrund der hohen Zinsdifferenz jedoch erheblich und schmälern das Ertragspotenzial. Deshalb senken wir innerhalb der US-Aktienquote den gegen Währungsschwankungen abgesicherten Anteil. Das Gewicht nicht abgesicherter US-Aktien im Portfolio nimmt dadurch zu.

Europa bleibt neutral gewichtet

Europäische Aktien sind aufgrund ihrer günstigeren Bewertungen interessant. Sie könnten von einer schrittweisen Konjunkturerholung profitieren. Gleichzeitig wird die europäische Wirtschaft stärker von der Entwicklung der Energiepreise beeinflusst. Die Gewinnentwicklung der Unternehmen ist weniger dynamisch als in den USA. Insgesamt rechtfertigt dies zurzeit eine neutrale Gewichtung.

Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger?

Obligationen: Stabilität mit begrenztem Ertrag

Obligationen erfüllen weiterhin ihre wichtige Funktion als Stabilisatoren im Portfolio. Für deutlich sinkende Kapitalmarktzinsen sehen wir derzeit nur wenige Indikatoren. Die Konjunktur läuft insgesamt robust. Der Inflationsdruck ist zwar gesunken, liegt vielerorts aber weiterhin über den Zielwerten der Notenbanken. Deshalb erwarten wir weltweit eine eher restriktive Geldpolitik. Die vor wenigen Wochen in den USA noch erwarteten Zinssenkungen wird es wohl erst später geben. Im Euroraum senkte der Rückgang der Energiepreise den Inflationsdruck. Weitere Zinserhöhungen stehen derzeit wohl kaum zur Debatte. Entsprechend erwarten wir bei Staatsanleihen lediglich ein begrenztes Kurspotenzial. In der Anlageklasse Obligationen bevorzugen wir Qualität gegenüber zusätzlichem Zinsänderungsrisiko. Innerhalb des Anleihenmarktes bevorzugen wir qualitativ hochwertige Schweizer-Franken-Anleihen, die neben hoher Bonität auch keine Währungsabsicherung erfordern.

Unternehmensanleihen verlangen Selektion

Unternehmensanleihen guter Bonität bleiben wegen ihrer attraktiven laufenden Verzinsung interessant. Die Risikoprämien sind allerdings historisch tief. Sie bieten nur begrenzten Schutz bei einer Eintrübung des Konjunkturmilieus. Hochzinsanleihen liefern zwar weiterhin eine attraktive Verzinsung, sie erfordern wegen der Risikoaufschläge jedoch eine sorgfältige Titelselektion.

Immobilien und Gold als Ergänzung

Das Tiefzinsumfeld und die gute Marktlage unterstützen Schweizer Immobilien. Die Ausschüttungsrendite ist

im Vergleich mit Franken-Obligationen weiterhin attraktiv, auch wenn die Agios bereits hoch sind. Gold steht nach der Entspannung am Energiemarkt kurzfristig unter Druck. Strategisch bleibt das Edelmetall jedoch ein wichtiger Diversifikationsbaustein. Kurzfristig sehen wir nur begrenztes Aufwärtspotenzial, weshalb wir die Position zuletzt leicht reduziert haben.



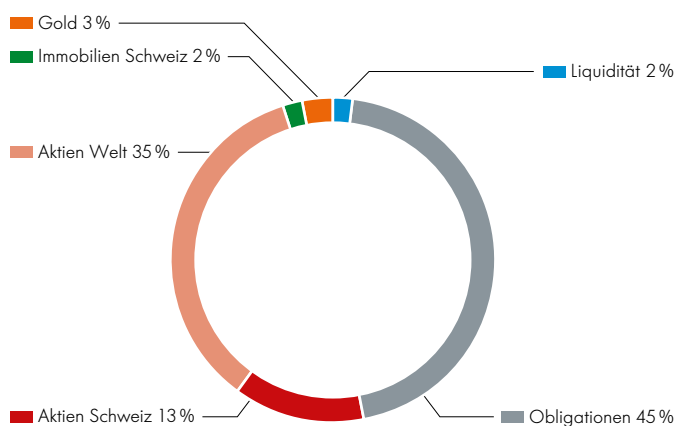
«Das robuste Gewinnwachstum ist für uns der wichtigste Antrieb hinter den steigenden Aktienmärkten und rechtfertigt eine höhere Aktienquote.»

Alexander Hunziker
Chief Investment Officer, a. i.

Portfolio ausgewogen positionieren

Mit der Entspannung am Energiemarkt hat sich das Risiko eines erneuten Inflationsschocks deutlich reduziert. In diesem Umfeld sehen wir weiterhin Chancen an den Aktienmärkten und bevorzugen qualitativ hochwertige Unternehmen. Zuletzt haben wir Schweizer Aktien zulasten von Liquidität und Gold aufgebaut. Innerhalb der US-Aktienquote haben wir einen Teil der Währungsabsicherung zurückgenommen. Bei Obligationen erwarten wir nur begrenztes Kurspotenzial und setzen auf hohe Qualität. Insgesamt spricht das aktuelle Marktumfeld für eine ausgewogene Vermögensallokation mit Fokus Diversifikation und selektive Aktienrisiken.

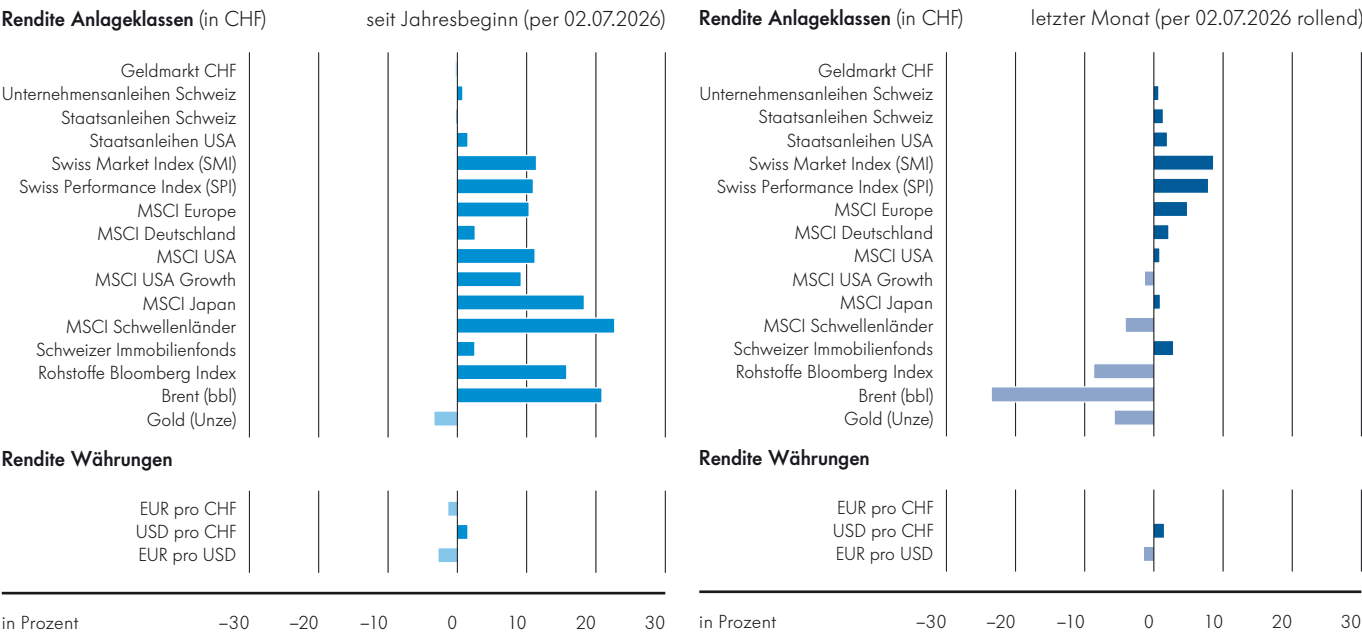
Strategische Positionierung (Basis Ausgewogenes Mandat)



Taktische Positionierung

	−	−	=	+	+
Liquidität/Geldmarkt					
Obligationen					
Anleihen Schweiz					
Staatsanleihen Global					
Unternehmensanleihen Global					
Hochzinsanleihen Global					
Aktien					
Aktien Schweiz					
Aktien Europa					
Aktien USA					
Aktien Emerging Markets					
Immobilien Schweiz					
Gold					

Marktdaten (Börsen & Märkte)



Aktien Schweiz SMI (seit Jahresbeginn bis 03.07.2026)

ABB 49,7% / CHF 87.38	Kühne&Nagel 26,3% / CHF 209	Novartis 20,3% / CHF 127.92	Givaudan 14,6% / CHF 3507	UBS 14,3% / CHF 41.19
Nestle 11,8% / CHF 84.55	Swisscom 10,7% / CHF 613	Sika 10,5% / CHF 174.65	Lonza 7,9% / CHF 574.2	Richemont 7,1% / CHF 184.2
Roche 7% / CHF 340.6	Zurich 6,6% / CHF 607.6	Swiss Life 2,9% / CHF 904.4	Swiss Re 2,5% / CHF 129.7	Holcim 1,4% / CHF 77.02
Amrize 0,1% / CHF 43.17	Logitech -5,1% / CHF 77.38	Geberit -10,1% / CHF 544	Alcon -12,6% / CHF 55.04	Partners Group -27,2% / CHF 678.2

Haben Sie Fragen zum aktuellen Portfolio oder Anregungen?

Kontaktieren Sie uns per E-Mail (alexander.hunziker@zugerkb.ch) oder rufen Sie uns an 041 709 11 11.

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2026)

Diese Publikation kann Daten von Drittparteien enthalten.
Swiss Exchange AG («SIX Swiss Exchange») ist die Quelle der SIX Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem als auch aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen in den SIX Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt. Quelle: MSCI. Weder MSCI noch andere Parteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden) ab, und alle diese Parteien schliessen hiermit ausdrücklich alle Gewährleistungen in Bezug auf Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten aus. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, strafähnliche Folgeschäden oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet. Der MSCI EMU Top 50 Index ist ein benutzerdefinierter Index. Die MSCI-Daten bestehen aus einem benutzerdefinierten Index, der von MSCI für und auf Wunsch von der Zuger Kantonalbank berechnet wurde. Die MSCI-Daten sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen nicht weiterverteilt oder in Verbindung mit der Erstellung oder dem Angebot von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. Die Nutzung von Daten der MSCI ESG Research LLC oder ihrer Tochtergesellschaften («MSCI») durch die Zuger Kantonalbank sowie die Nutzung von MSCI-Logos, -Marken, -Dienstleistungsmarken oder Indexnamen stellen kein Sponsoring, keine Billigung, Empfehlung oder Förderung der Zuger Kantonalbank durch MSCI dar. MSCI-Dienstleistungen und -Daten sind Eigentum von MSCI oder seinen Informationsanbietern und werden «wie gesehen» und ohne Gewährleistung bereitgestellt. MSCI-Namen und -Logos sind Marken oder Dienstleistungsmarken von MSCI. Bloomberg® und die Bloomberg-Indizes sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschliesslich Bloomberg Index Services Limited («BISL»), des Administrators der Indizes (zusammen «Bloomberg»), und wurden von der Zuger Kantonalbank für die Verwendung zu gewissen Zwecken lizenziert. Bloomberg ist nicht mit der Zuger Kantonalbank verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt Produkte der Zuger Kantonalbank nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Bloomberg-Indizes. Quelle: London Stock Exchange Group plc und ihre Konzernunternehmen (zusammen die «LSE-Gruppe»). © LSE-Gruppe 2026. FTSE Russell ist ein Handelsname von bestimmten Unternehmen der LSE-Gruppe. «FTSE Russell®» ist eine Handelsmarke der betreffenden Unternehmen der LSE-Gruppe und wird von anderen Unternehmen der LSE-Gruppe unter Lizenz verwendet. Alle Rechte an den FTSE Russell-Indizes oder -Daten liegen bei der jeweiligen LSE-Gruppengesellschaft, die Eigentümerin des Index oder der Daten ist. Weder die LSE-Gruppe noch ihre Lizenzgeber übernehmen eine Haftung für etwaige Fehler oder Unvollständigkeiten in den Indizes oder Daten, und keine Partei darf sich auf die in dieser Mitteilung enthaltenen Indizes oder Daten verlassen. Die Weiterverbreitung von Daten der LSE-Gruppe ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung des betreffenden Unternehmens der LSE-Gruppe gestattet. Die LSE-Gruppe fördert, sponsert oder unterstützt den Inhalt dieser Mitteilung nicht.