

Ein ungewöhnliches, aber erfolgreiches Jahr geht zu Ende

Auch wenn die handelspolitischen Sterne nicht immer günstig standen und darüber hinaus die Geopolitik eines der vorherrschenden Themen war, konnten die Anleger erneut auf insgesamt erfreuliche 12 Monate an den Finanzmärkten zurückblicken. 2025 war das dritte erfolgreiche Jahr in Folge mit positiven Resultaten für nahezu alle Anlageklassen. Die global diversifizierten Aktien- und Obligationenindizes legten deutlich zu. Die Performance war jedoch nicht immer breit abgestützt, wie der überproportionale Anstieg der Technologiewerte zeigt. Die Währungsmärkte hatten zusätzlich einen starken Einfluss auf die Resultate. Insbesondere die Schwäche des USD belastete erneut.

Gemessen am MSCI World Index verzeichneten die globalen Aktien ein Plus von 6% (in CHF). Die eindrucksvollen Zuwächse in Lokalwährung wurden jedoch durch die Währungsentwicklung geschmälert. Der USD gab im Jahresverlauf um 12% gegenüber dem CHF nach und belastete die Performance aus Schweizer Sicht. Für Fremdwährungsanleihen resultierte nur durch Währungsabsicherung noch ein leicht positives Ergebnis. Etwas überzeugender waren die Resultate bei den Obligationen aus Schwellenländern in Lokalwährungen, die das Jahr umgerechnet in CHF

immerhin mit einem Plus von 4.3% abschlossen. Bei den internationalen Aktien gehörten die Bereiche IT und Kommunikation erneut zu den Gewinnern. Das Thema «Künstliche Intelligenz» war der wichtigste Treiber. Aktien Emerging Markets legten mit 16% in CHF ebenfalls deutlich zu. Schweizer Aktien erzielten trotz der Handels- und Zollstreitigkeiten mit einer Performance von rund 18% (SPI) ein sehr gutes Ergebnis. Dies gilt auch für börsennotierte Immobilienfonds, die gemessen am SXI Real Estate Index um rund 13% stiegen. Der grosse Gewinner

des Jahres war erneut der Goldpreis, der um über 60% zulegte und stark von der Geopolitik und der Schwäche des USD profitierte.

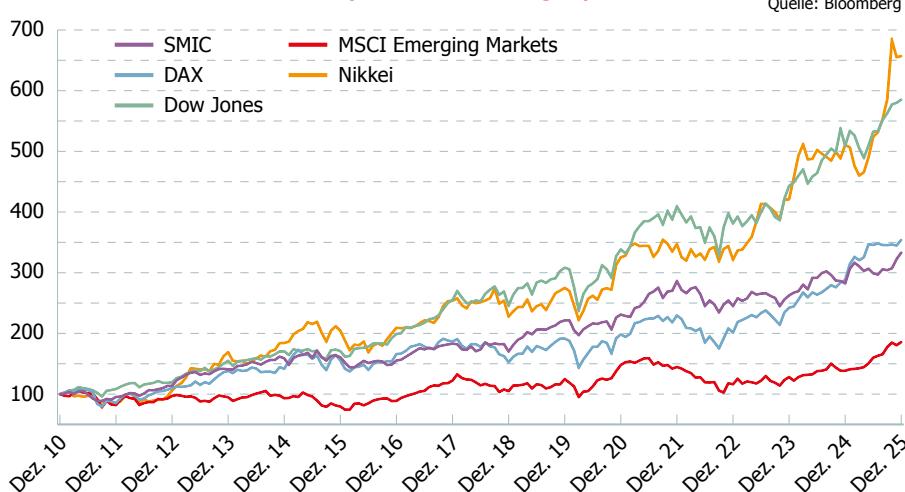
Hartnäckige, erhöhte Inflation

Die Abkehr von der liberalen globalen Handelsordnung und die massive Erhöhung der Importzölle auf ausländische Güter führte zu einem deutlichen Anstieg der Güterpreise in den USA. Gemäss letzten verfügbaren Daten beträgt die Inflation 3%. Wir gehen von einem weiteren Anstieg bis ins Frühjahr aus, bevor sich diese bei rund 3.3% einpegeln dürfte. Vieles deutet darauf hin, dass die Periode sehr niedriger Inflationsraten beendet scheint. Darunter dürfte auch der Konsum – und damit die Konjunktur – in den USA leiden. Die Prognosen für das US-Wirtschaftswachstum 2026 reichen von 1.5% bis 2.0%, während sie für die globale Wirtschaft bei rund 2.5% liegen.

Attraktiver Schweizer Aktienmarkt

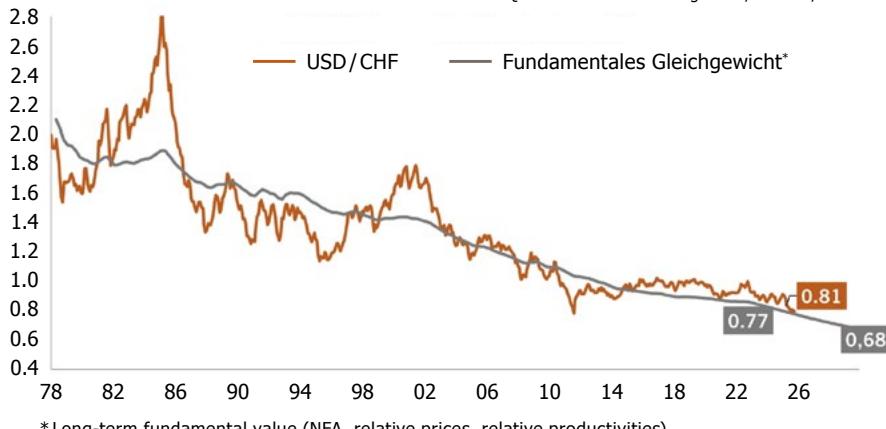
Die aktuelle Inflationsrate von fast 0% in der Schweiz signalisiert tatsächliche Preisstabilität und führte zu einem (nominellen) Erstarken des CHF. Es ist von einem Anhalten dieses Trends auszugehen, wobei bis Ende dieses Jahrzehnts ein USD/CHF-Wechselkurs von unterhalb von 0.70 realistisch scheint. Der starke CHF widerspiegelt eine vernünftige Fiskal- und Geldpolitik sowie die diversifizierte und anpassungsfähige Volkswirtschaft der Schweiz. Diesen Stärken kommt in der neuen ökonomischen und geopolitischen Weltordnung grosse Bedeutung zu. Die relative Bewertung des hiesigen Aktienmarktes mit seinen zahlreichen qualitativ hochwertigen Unternehmen widerspiegelt dies jedoch noch nicht. Die im Vergleich

Performance Aktienmärkte (in Lokalwährungen)



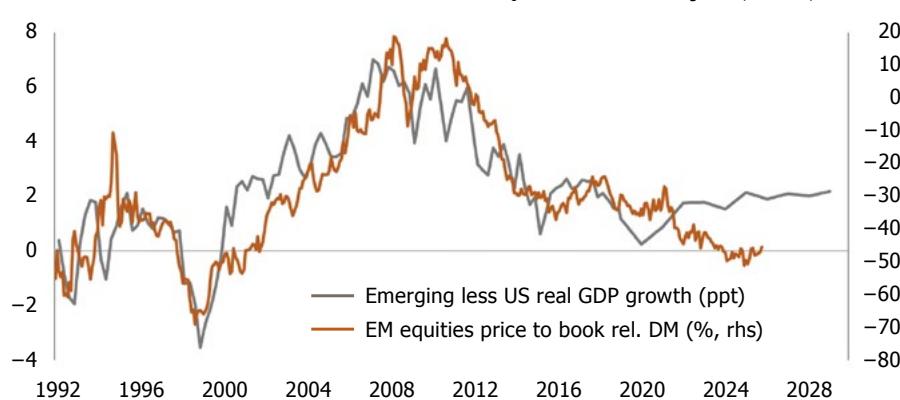
USD fair bewertet – Weiteres Korrekturrisiko besteht

Quelle: Pictet Asset Management, Refinitiv, 02.12.2025



Attraktive Schwellenländeraktien

Quelle: Pictet Asset Management, Refinitiv, 02.12.2025



zu den globalen und vor allem US-amerikanischen Titeln unterdurchschnittliche Performance der letzten Jahre liess die Bewertungsdifferenz weiter steigen. Nach mehreren Jahren der Unterperformance scheinen Emerging Markets wieder attraktiv zu werden. So profitieren viele Schwellenländer auch von ihrer zunehmend bedeutenderen Rolle im globalen Digitalisierungsprozess. Weitere positive Faktoren sind die verbesserte Qualität der Infrastruktur und des Arbeitsmarktes, die Stärkung der Institutionen, eine inzwischen vorhandene heimische Investorenbasis sowie niedrigere Realzinsen und höhere Rohstoffpreise. Die Aktien- und Obligationenmärkte werden dies über kurz oder lang reflektieren.

Ausblick auf das Konjunktur- und Finanzmarktjahr 2026

Mittel- bis langfristig gehen wir von tieferen Anlagerenditen aus. Die Weltwirtschaft dürfte trotz der Abschwächung in den USA stabil bleiben, während die globalen Notenbanken die Wirtschaft und Finanzmärkte weiterhin mit reichlich Liquidität versorgen. Europa könnte im neuen Jahr positiv überraschen und vor allem von einer zügigen Umsetzung der geplanten Fiskalmassnahmen in Deutschland profitieren.

Makro-Highlights

Wachstum	2025	2026 (Prognosen)
Schweiz	1.2	1.2
USA	2.0	2.0
Euroraum	1.4	1.2
China	4.9	4.5

Arbeitslosenrate	2025	2026 (Prognosen)
Schweiz	2.9	3.2
USA	4.3	4.5
Euroraum	6.3	6.3
China	6.2	5.1

Inflation	2025	2026 (Prognosen)
Schweiz	0.2	0.4
USA	2.8	2.8
Euroraum	2.1	1.8
China	0.0	0.7

Leitzinsen	2025	2026 (Prognosen)
Schweiz	0.00	0.00
USA	3.75	3.22
Euroraum	2.15	1.98

Quelle: Bloomberg; Konsenschätzungen per 31.12.2025; alle Angaben in %

Tanzen solange die Musik spielt – aber wie lange noch?

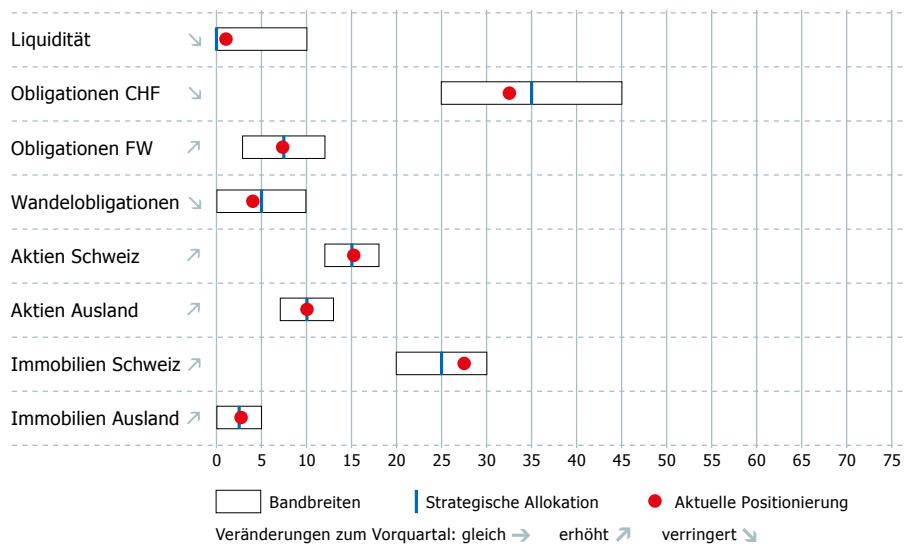
Die Aktienmärkte legten im Jahr 2025 deutlich zu, obwohl Zollkonflikte und historisch hohe Bewertungen grösseres Rückschlagspotential in sich bargen. Dem anhaltenden Optimismus zum Trotz bleiben wir für dieses Jahr aber defensiver positioniert. Wir halten an unserer breit diversifizierten Anlagestrategie fest und meiden die Übergewichtung hoch bewerteter Aktiensegmente. Den Schweizer Markt und die Schwellenländer erachten wir als konstruktivere Investitionen. Schweizer Immobilien bleiben für uns aufgrund der Nullzinspolitik eine stabile Ertragsquelle.

Die Märkte gerieten nach dem Liberation Day Anfang April und den willkürlich angedrohten Zöllen unter Druck, wenige Wochen später waren die Verluste jedoch bereits wettgemacht. Dank eines überaus positiven 2. Halbjahrs trugen unsere Aktienanlagen erfreulich zur Performance der MIXTA OPTIMA im Gesamtjahr bei. Der SPI stieg um eindrucksvolle 17.8 %. Für den S&P500 und den MSCI World resultierte wegen der deutlichen USD-Schwäche lediglich ein geringes Plus von 3.0 % bzw. 5.9 % in CHF.

Schwellenländeranleihen und Wandelobligationen gesucht

An den Obligationenmärkten beruhigte sich das Geschehen in der zweiten Jahreshälfte zusehends. Die zehnjährigen Kapitalmarktzinsen für die wichtigen Währungsräume waren nur wenig verändert. Unsere Mischvermögen partizi-

Taktische vs. strategische Asset Allokation MIXTA OPTIMA 25 (in %) per Ende Dezember 2025



pierten insbesondere an der Entwicklung von Schwellenländeranleihen. Diese trugen mit einer Performance von 4.6 % positiv zum Gesamtergebnis bei. Auch Wandelobligationen begünstigten mit einem Plus von 11.2 % das gute Resultat unserer MIXTA OPTIMA. Ebenso profitierten wir von unseren Anlagen in Schweizer Immobilien (SXI Real Estate Index: + 10.6 %), nahmen im kotierten Segment jedoch im Jahresverlauf Gewinne mit.

Ausblick und Positionierung

In der Schweiz herrscht seit Juni ein Nullzinsumfeld, das den heimischen Anlagenotstand weiter verschärft. Demzufolge halten wir die Beimischung von Schwellenländeranleihen aufrecht, welche mit Renditen von über 6 % und vergleichsweise geringeren Durations-

risiken nach wie vor überzeugen. Übergewichtet bleiben wir auch in unseren zu NAV bewerteten Schweizer Immobilienanlagen. Im Vergleich zu CHF-Obligationen bieten sie attraktive Cashflow-Renditen bei niedrigeren Zinsrisiken. Im kotierten Segment sind die Agios auf historisch hohe 37 % gestiegen und mahnen zur Vorsicht. Wir bleiben hier nur noch marginal investiert.

«Is this time different?» – Wahrscheinlich nicht

Insbesondere die Bewertung der US-Aktien ist sehr hoch und korrekturanfällig. Dank der KI-Euphorie bleiben sie vorläufig gesucht. Doch gerade die monumentalen Kapitalinvestitionen der Tech-Giganten für den Bau von Rechenzentren mahnen zur Vorsicht. Mit prognostizierten über USD 500 Mrd. im Jahr 2026 deutet sich eine Investitionsblase an. Wann jedoch eine solche Blase platzt, kann niemand vorhersagen. Gerade deshalb scheint es uns wichtig, ein breit diversifiziertes Mischportfolio beizubehalten. Aktien gewichten wir insgesamt neutral, bleiben jedoch aus Risiko- und Bewertungsüberlegungen im US-Markt untergewichtet zugunsten von attraktiver bewerteten Schweizer Dividenden-titeln und Schwellenländeraktien.

Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende Dezember 2025

Kategorie I, netto, nach Kosten

	YTD	2025	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*
MIXTA OPTIMA 15**	3.27 %	3.27 %	4.25 %	1.12 %	2.18 %
MIXTA OPTIMA 25	4.49 %	4.49 %	4.81 %	2.14 %	3.11 %
MIXTA OPTIMA 35	5.55 %	5.55 %	5.61 %	2.63 %	3.55 %
MIXTA OPTIMA 75**	10.28 %	10.28 %	8.63 %	4.96 %	N. A.
Pictet BVG 25 (2000)	2.60 %	2.60 %	5.88 %	1.06 %	2.26 %

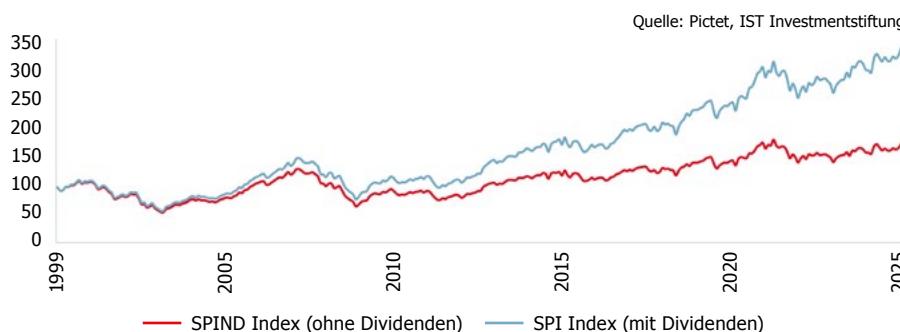
*annualisiert **Kategorie II

Attraktive Dividendenanlagen – Antwort auf tiefe Zinsen und hohe Bewertungen

Die Kombination aus regelmässigen Ausschüttungen, Kursgewinnpotenzial und Partizipation an der Wertschöpfung führender Unternehmen macht diese Strategie zu einem wichtigen Baustein für langfristig orientierte Investoren. Dies gilt insbesondere in der Schweiz, wo das Renditegefälle zwischen Dividenden und Anleihen besonders hoch ausfällt. Strategietreue und ein disziplinierter Investitionsprozess bilden dabei die unverzichtbare Basis für nachhaltigen Anlageerfolg.

Der starke Aufschwung an den globalen Aktienmärkten 2025 resultierte in hohen Bewertungen und geringen Sicherheitsmargen, besonders in stark gesuchten Sektoren. Die in den vergangenen Jahren vernachlässigt Dividendenaktien

bieten nun attraktive Einstiegsmöglichkeiten. Vor allem im derzeitigen Tiefzinsumfeld in der Schweiz, wo der Spread zwischen Dividendenrendite und Staatsanleihen-Rendite etwa 3 % beträgt, sind Dividendenstrategien wieder besonders attraktiv.



Vorteil Schweiz

Schweizer Unternehmen verfügen typischerweise über solide Bilanzen, nachhaltige Cashflows und eine fortschrittliche Ausschüttungspolitik. Letztere sind Ausdruck der wirtschaftlichen Ertragskraft und Stabilität und bieten Anlegern selbst in volatilen Marktphasen eine willkommene Planbarkeit und Kontinuität der Erträge.

Ein Blick auf die historische Entwicklung verdeutlicht dies eindrucksvoll (siehe Grafik).

Die Performancedifferenz zwischen SPI mit und ohne Dividenden unterstreicht die erhebliche Bedeutung von Kapitalausschüttungen. Global gesehen stiegen die Dividenden im Jahr 2025 um 6.4 % auf rund 1.83 Billionen USD – ein klares Zeichen für wirtschaftliche Solidität.

Wichtig zu wissen

Eine hohe Dividendenrendite allein garantiert aber noch keinen Anlageerfolg. Entscheidend hingegen sind detaillierte Unternehmensanalysen, die Planbarkeit und Kontinuität der Ausschüttungspolitik sowie die Vermeidung von negativen Dividendenüberraschungen. Darüber hinaus gilt es, das Portfolio in einem Umfeld tiefer Zinsen und zunehmender geo- und wirtschaftspolitischer Spannungen erfolgreich zu positionieren. Vor diesem Hintergrund nimmt die Attraktivität von Schweizer Dividendenwerten als Anlagealternative fortlaufend zu.



IST Lagebeurteilung
Ausgabe Januar 2026

IST Investmentstiftung

Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch

IST Fondation d'investissement

Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch

Disclaimer

Alle Dokumente zu den Anlagegruppen der IST Investmentstiftung werden ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt und sind weder eine Empfehlung noch eine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen der genannten Anlagegruppen. Die allgemeinen Anlagegrundsätze und die spezifischen Anlagerichtlinien für die jeweiligen Anlagegruppen sind auf Anfrage bei der IST Investmentstiftung, Manessestrasse 87, 8045 Zürich erhältlich und auf der Website istfunds.ch verfügbar. Bitte lesen Sie diese Dokumente durch, bevor Sie Anlagen tätigen, und beachten Sie die Risiken. Hinweis: Es kann nicht garantiert werden, dass die genannten Anlagegruppen ihre Ziele erreichen. Der Wert einer Anlage kann zu- oder abnehmen. Vergangene Performance ist keine Indikation für zukünftige Performance.