

Anlagekommentar

April 2026

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	5%	3%	↘
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	47%	→
Alternative Anlagen	13%	15%	↗

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (9. März 2026) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Die Finanzmärkte blieben im vergangenen Monat äusserst volatil und waren von einem steten Wechselspiel aus kräftigen Erholungsbewegungen und herben Rückschlägen geprägt. Massgeblich verantwortlich für diese Unruhe war die unberechenbare Geopolitik, die es den Anlegern nahezu unmöglich machte, sich auf eine verlässliche Konstante einzustellen. In einem solchen Umfeld besteht die grösste Gefahr darin, Anlageentscheidungen auf Basis kurzfristiger Emotionen zu treffen. Deshalb stützen wir uns bei unserer taktischen Asset Allokation auf quantitative Modelle. Obwohl sich seit dem Kriegsausbruch im Iran einzelne Parameter innerhalb unseres Modells verschoben haben, empfiehlt das Gesamtsignal weiterhin eine neutrale Gewichtung der Aktienquote. Ein detaillierter Blick in das Modell zeigt dabei ein vielschichtiges Bild: Im Makro-Bereich spiegelt sich der drastische Ölpreisanstieg in den Inflationsdaten wider, welche die Prognosen der Analysten übertreffen und somit einen erhöhten Preisdruck signalisieren. Flankiert wird dies

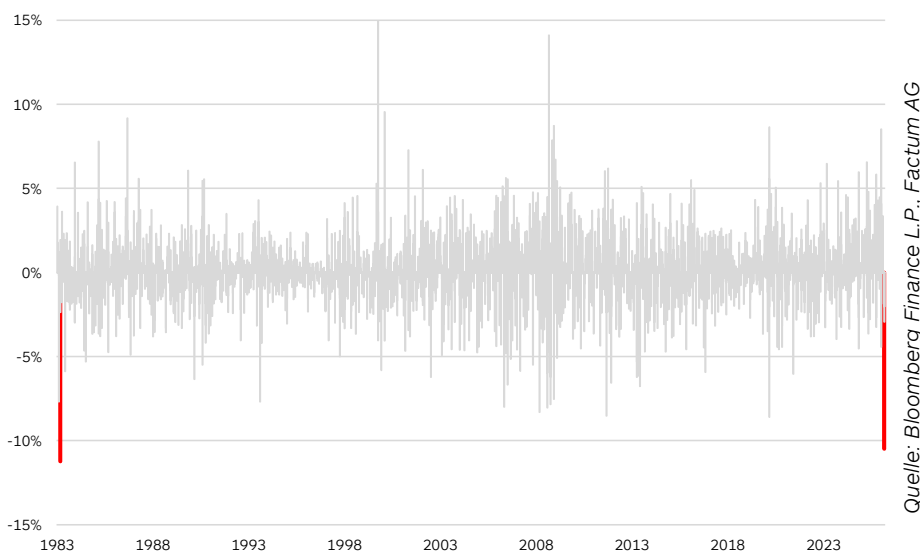
«Modellbasierte Disziplin statt Emotionen.»

durch restriktivere Bedingungen an den Finanzmärkten, was die konjunkturelle Dynamik dämpft. Demgegenüber haben sich die Bewertungen aufgrund der gefallen Kurse verbessert beziehungsweise entspannt. Die schwindende Euphorie unter den Anlegern wirkt ebenfalls stabilisierend. Letztlich ist der übergeordnete Aufwärtstrend am Aktienmarkt nach wie vor intakt und das technische Momentum positiv.

Während wir die Aktienquote unverändert liessen, haben wir im Bereich der alternativen Anlagen die jüngsten Marktturbulenzen gezielt genutzt, um unsere Positionierung zu schärfen. Konkret haben wir die Opportunität ergriffen, die Quoten für Edelmetalle und Rohstoffe um jeweils 1% zu erhöhen. Mit der Zuspitzung des Konflikts im Nahen Osten und dem massiven Anstieg der fossilen Energiepreise, keimten an den globalen Märkten erneut Inflations- und Zinsängste auf. Diese Dynamik löste bei Industriemetallen eine Verkaufswelle aus und setzte auch die Edelmetalle unter Druck. Hier wirkten mehrere Faktoren zusammen: Die Aussicht auf länger anhaltende hohe Zinsen stellt Opportunitätskosten dar, welche den Druck auf den Goldpreis erhöht. Parallel dazu profitierte der US-Dollar von seiner Rolle als sicherer Hafen, was Edelmetalle aufgrund der negativen Korrelation zusätzlich belastet. Zudem nutzten die Anleger die Unsicherheiten für Gewinnmitnahmen, nachdem Gold im vergangenen Jahr über 60% an Wert zulegte. Dies resultierte in einer Verkaufswelle, die Gold den schärfsten wöchentlichen Rückgang seit 1983 bescherte.

«Antizyklische Aufstockung bei Gold.»

Wöchentliche Goldpreis Performance



Wir betrachten diesen kurzfristigen Einbruch jedoch nicht als Trendwende, sondern als strategische Einstiegsgellegenheit. An unserem langfristig positiven Ausblick für Gold und Industriemetalle hat sich nichts geändert. Die anhaltend hohe US-Staatsverschuldung und die global angespannte geopolitische Lage sprechen weiterhin für die Schutzfunktion von Gold. Gleichzeitig bleibt der fundamentale Bedarf an Industriemetallen, die für die globale Energiewende essenziell sind, ungebrochen hoch.

«Langfristig positiver Ausblick.»

Politik

Die politische Agenda wird weiterhin vom Konflikt im Nahen Osten dominiert. Die Ankündigung eines zweiwöchigen Waffenstillstands und die Wiederöffnung der Strasse von Hormus Anfang April nährte kurzzeitig die Hoffnung auf eine diplomatische Deeskalation. Ein entscheidender Belastungsfaktor für die Märkte war zuletzt jedoch die Ankündigung der USA, die Strasse von Hormus für iranische Schiffe und Exporte aktiv zu blockieren. Diese Massnahme zielt darauf ab, die wirtschaftliche Lebensader Teherans zu kappen, hat jedoch die Spannungen in der Region verschärft. Da etwa 20% des weltweiten Erdölbedarfs durch dieses Nadelöhr transportiert werden, reagierten die Energiemärkte prompt mit Risikoaufrühen. Die Drohung Irans, auf diese «Piraterie» mit militärischen Mitteln zu reagieren, hält das Risiko eines Flächenbrands und damit verbundener Versorgungsengpässe aufrecht. Die Geopolitik bleibt weiterhin der wichtigste Taktgeber für die globalen Finanzmärkte.

«Geopolitik bleibt wichtigster Taktgeber.»

Während die Situation am Golf eine neue, gefährliche Eskalationsstufe erreicht hat, zeichnete sich in Ungarn ein historischer politischer Wendepunkt ab, der die Machtverhältnisse innerhalb der Europäischen Union nachhaltig verschieben könnte. Nach 16 Jahren an der Regierungsspitze wurde Ministerpräsident Viktor Orbán von seinem Herausforderer Péter Magyar und dessen Tisza-Partei deutlich besiegt. Magyar verfolgt einen klar pro-europäischen Kurs und rückt den entschlossenen Kampf gegen die Korruption ins Zentrum seiner Agenda. Innenpolitisch hat Magyar bereits angekündigt, die unter Orbán abgebauten rechtsstaatlichen Strukturen zügig wiederherzustellen und die staatlichen Institutionen zu reformieren. Auf EU-Ebene bedeutet dieser Sieg eine enorme Erleichterung für Brüssel, da Ungarn vom bisherigen «Dauer-Veto-Geber» wieder zu einem konstruktiven Partner werden dürfte. Dies ebnet nicht nur den Weg für die Freigabe eingefrorener EU-Milliarden, sondern stärkt auch die Einigkeit der Union in strategischen Fragen wie der Verteidigungspolitik und der Erweiterung. Die pro-europäische Wende in Budapest könnte die Handlungsfähigkeit der Staatengemeinschaft massiv erhöhen.

«Pro-europäische Wende in Ungarn.»

Konjunktur

Die jüngste Flut an US-Daten zeichnet ein Bild bemerkenswerter Widerstandsfähigkeit: BIP, Unternehmensgewinne und Konsumausgaben blieben trotz restriktiver Geldpolitik robust. Dennoch verdeutlichten die Inflationsdaten, dass der Weg zum 2% Ziel steinig bleibt. Die Teuerung erweist sich als hartnäckiger als erhofft, was durch die restriktiven Signale aus dem jüngsten FOMC-Protokoll und diversen Fed-Reden untermauert wurde. Das Marktszenario «Higher for Longer» hat sich damit weiter gefestigt.

«US-Wirtschaft zeigt hohe Resilienz.»

International zeigt sich ein heterogenes Bild: Während die deutsche Industrie und der Euro-Einzelhandel erste Stabilisierungstendenzen aufweisen, dämpfen deflationäre Tendenzen in China die globale Nachfrage. Insgesamt befindet sich die Wirtschaft in einer fragilen Übergangsphase. Die US-Konjunktur erweist sich als robust genug, um Rezessionssorgen zu dämpfen. Der Inflationsdruck bleibt jedoch bestehen, sodass die Hoffnung auf bald wieder fallende Zinsen vorerst ausser Sichtweite bleibt. Angesichts des Ölpreisschocks bleibt das Risiko einer Stagflation präsent, weshalb wir weiterhin mit einer hohen Datenvolatilität und einem vorsichtigen Kurs der Zentralbanken rechnen.

«Stagflationsrisiken nehmen zu.»

Aktienmärkte

Das erste Quartal 2026 markierte an den globalen Aktienmärkten eine deutliche Zäsur. Während das Jahr mit einer Fortsetzung des positiven Moments begann, sorgte der Kriegsausbruch im Iran Ende Februar für eine abrupte Trendwende. Nahezu alle wichtigen Regionen erlitten im März massive Verluste, was dazu führte, dass die meisten Indizes das erste Quartal negativ abschlossen. In diesem schwierigen Umfeld gab es jedoch bemerkenswerte Ausnahmen: Grossbritannien, Japan und insbesondere Brasilien konnten sich dem Abwärtstrend entziehen. Brasilien profitierte dabei als bedeutender Rohstoffexporteur massiv von der Hausse an den Energiemärkten und den gestiegenen Rohstoffpreisen.

«Regionale Divergenz im ersten Quartal.»

Auf sektoraler Ebene zeigten sich ebenfalls enorme Diskrepanzen, die das veränderte Marktumfeld widerspiegeln. Für einmal gehörten die bisherigen Kurstreiber im Technologiebereich mitunter zu den grössten Verlierern. Im Gegensatz dazu konnten allen voran Energieunternehmen kräftige Gewinne verzeichnen. Diese sektoralen Verschiebungen manifestierten sich auch in den verschiedenen Anlagestilen. Wachstumsaktien, die jahrelang den Markt dominiert hatten, verzeichneten die stärksten Rückschläge. Auf der anderen Seite konnten defensive Aktienwerte und Dividentitel zulegen.

«Rotation von Wachstum - in defensive Aktien.»

Wertentwicklung der Sektoren des S&P 500 per 31.03.2026

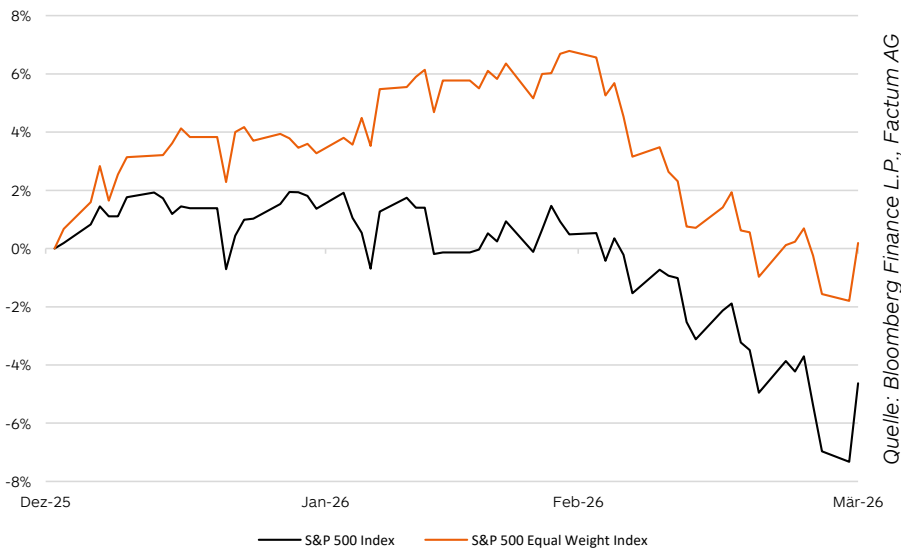
Sektoren	2W	1M	YTD	1J
Energie	5.07	18.12	36.67	42.20
Grundstoffe	-0.39	-2.39	7.57	31.53
Industrie	-3.74	-7.02	1.99	25.68
Zyklische Konsumgüter	-3.85	-7.95	-11.27	8.07
Basiskonsumgüter	-2.98	-6.51	3.68	7.38
Gesundheitswesen	-1.50	-6.63	-4.84	4.80
Finanzwesen	-0.74	-8.35	-7.58	13.42
Informationstechnologie	-4.42	-6.41	-9.74	27.78
Kommunikationsdienste	-5.50	-7.10	-7.15	29.01
Versorger	-2.33	4.36	8.59	27.96
Immobilien	-4.17	-1.84	1.74	2.90

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Besonders erfreulich entwickelte sich in diesem volatilen Umfeld unser strategisches Engagement im S&P 500 Equal Weight Index. Während der S&P 500 Index stark unter der Korrektur der grossen Technologiewerte litt, erwies sich die Gleichgewichtung als hervorragende Absicherung.

«Equal Weight als effektive Absicherung.»

Kumulierte Performance des 1. Quartals 2026



Obligationenmärkte

Sowohl in den USA als auch in der Eurozone kehrte das bereits überwunden geglaubte Szenario einer anhaltend hohen Inflation mit voller Wucht zurück. Die drastisch gestiegenen Energiepreise führten dazu, dass die Marktteilnehmer ihre Erwartungen an baldige Zinssenkungen der Zentralbanken massiv revidierten und teilweise sogar über erneute Zinsschritte nach oben spekulierten. Diese veränderten Zinserwartungen spiegelten sich unmittelbar in der Entwicklung der Renditen wider: Am langen Ende der Zinskurve verzeichneten Staatsanleihen deutliche Renditeanstiege. Die Korrelation zwischen Aktien und Obligationen blieb hoch, wodurch die Schutzfunktion von Obligationen während den jüngsten Marktturbulenzen nicht zum Tragen kam. Besonders beachtenswert war im ersten Quartal die Entwicklung der Renditeaufschläge. Während die Aufschläge für erstklassige Unternehmensanleihen vergleichsweise stabil blieben, weiteten sich die Aufschläge bei Hochzinsanleihen deutlich aus. Noch ausgeprägter zeigte sich die Entwicklung bei den Emerging Markets Anleihen. Die Renditeaufschläge gegenüber den Obligationen von entwickelten Märkten stiegen sprunghaft an, da geopolitische Risiken und der starke US-Dollar die Refinanzierungskosten in diesen Regionen verteuerten. Trotz dieses angespannten Umfelds gibt es positive Signale bei der Kreditqualität: Die Ausfallquoten im Investment-Grade-Bereich verharren weiterhin auf einem historisch sehr niedrigen Niveau. Die meisten Unternehmen in diesem Segment verfügen über solide Cashflows und robuste Bilanzen.

«Inflationsängste lassen Renditen steigen.»

Rohstoffe

Am Rohstoffmarkt steht die Entwicklung der Energiepreise weiterhin unter besonderer Beobachtung. Zwar ist der Ölpreis infolge der ersten diplomatischen Entspannungssignale im Irankrieg von seinen jüngsten Höchstständen zurückgefallen, er notiert jedoch nach wie vor auf einem hohen Niveau, was für die globale Konjunktur zur Gefahr werden kann. Die aktuellen Preise wirken als direkter Treiber für das Preisniveau verschiedener Güter und hinterlassen bereits deutliche Spuren in den Inflationsdaten.

«Ölpreis belastet Inflationsdaten.»

Parallel dazu erlebten Gold und Industriemetalle zwischenzeitlich einen scharfen Einbruch. Diese Korrektur erwies sich jedoch als kurzlebig: Beide Anlageklassen konnten sich seither spürbar erholen. Wir werten diese Preisbewegungen als vorübergehende Marktberreinigung und halten an unserem positiven Ausblick fest.

«Kurzlebige Korrektur bei Metallen.»

Währungen

An den Devisenmärkten konnte sich der US-Dollar dem allgemeinen Abwertungstrend entziehen und bestätigte in der jüngsten Krisenphase einmal mehr seinen Status als sicherer Hafen. Im Gegensatz dazu werteten der Euro und der Schweizer Franken ab. Wir betrachten die Stärke des Greenbacks jedoch als temporäres Phänomen und gehen davon aus, dass sich der langfristige Abwärtstrend des US-Dollars fortsetzen wird, sobald sich die geopolitische Lage im Nahen Osten entspannt und eine Normalisierung an den Märkten eintritt.

Interessante Beobachtungen liessen sich auch bei den Kryptowährungen machen: Der Bitcoin konnte seinem Ruf als alternatives, vermeintlich sicheres Wertaufbewahrungsmittel diesmal nicht gerecht werden. Inmitten der Turbulenzen büsste auch die Kryptowährung an Wert ein und wies eine ungewöhnlich hohe Korrelation zu traditionellen Risikoassets auf, wobei keine neuen Tiefststände erreicht wurden.

«Der US-Dollar fungiert als sicherer Hafen.»

«Bitcoin mit abnehmender Diversifikation.»

Marktübersicht 31. März 2026

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	12'776.79	-7.62	-2.42
SPI	17'835.66	-7.37	-2.11
Euro Stoxx 50	5'569.73	-9.14	-3.48
Dow Jones	46'341.51	-5.20	-3.19
S&P 500	6'528.52	-4.98	-4.35
Nasdaq	21'590.63	-4.68	-6.96
Nikkei 225	51'063.72	-12.68	2.13
Schwellenländer	1'397.20	-13.04	-0.13

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	4'668.06	-11.57	8.07
WTI-Öl (USD/Barrel)	101.38	51.27	76.56

Obligationenmärkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.32	0.38	0.15
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.37	0.16	0.04
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	3.00	0.36	0.15

Währungen

EUR/CHF	0.92	1.67	-0.76
USD/CHF	0.80	3.93	0.87
EUR/USD	1.16	-2.19	-1.64
GBP/CHF	1.06	1.91	-0.99
JPY/CHF	0.50	2.13	-0.45
JPY/USD	0.01	-1.69	-1.27
XBT/USD (Bitcoin)	68'193.95	4.07	22.20

Autor: Carmelo Leonardi
Redaktionsschluss: 16. April 2026

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgendeiner Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.