



STRATEGIE UPDATE

MÄRZ 2026





RÜCKBLICK

DIE FINANZMÄRKTE IM FEBRUAR

Im globalen Aktienmarkt kommt es derzeit zu deutlichen Verschiebungen zwischen den einzelnen Sektoren. Besonders klar zeigt sich diese Entwicklung in den USA. Seit Jahresbeginn gehört der Technologiesektor zu den schwächsten Bereichen am Markt. Damit hat die dominante Stellung der vergangenen Jahre spürbar an Bedeutung verloren.

Innerhalb des Technologiesektors gingen die Entwicklungen zuletzt deutlich auseinander. Die Unterschiede zwischen Hardware- und Softwareunternehmen wurden grösser. Während viele Hardware- und Halbleiterfirmen von hohen Investitionen in KI-Infrastruktur profitierten, gerieten Softwareunternehmen stärker unter Druck. Gründe dafür sind unter anderem der wachsende Preisdruck im Cloudbereich – aber auch zunehmende KI-Ängste. Neue leistungsfähige Modelle wie Claude zeigen, wie schnell sich KI weiterentwickelt und bestehende Softwarelösungen konkurrenzieren kann. Investoren unterscheiden immer klarer zwischen Unternehmen, die direkt von KI-Infrastruktur profitieren, und jenen, deren Geschäftsmodell durch KI unter Druck geraten könnte. Besonders betroffen sind Anbieter, bei denen KI nur als Zusatzfunktion in bestehende Software eingebaut wird – und nicht den eigentlichen Kern des Angebots bildet.

Auf Sektorebene profitieren hingegen weiterhin Unternehmen aus dem Energie- und Versorgerbereich. Die hohen Investitionsausgaben grosser Technologieunternehmen in Rechenzentren führen zu einer strukturell steigenden Nachfrage nach Strom und Netzkapazität. Energieproduzenten und Netzbetreiber konnten sich entsprechend relativ stark entwickeln.

Im europäischen Automobilbereich sorgte Volkswagen mit den Quartalszahlen für eine positive Überraschung.

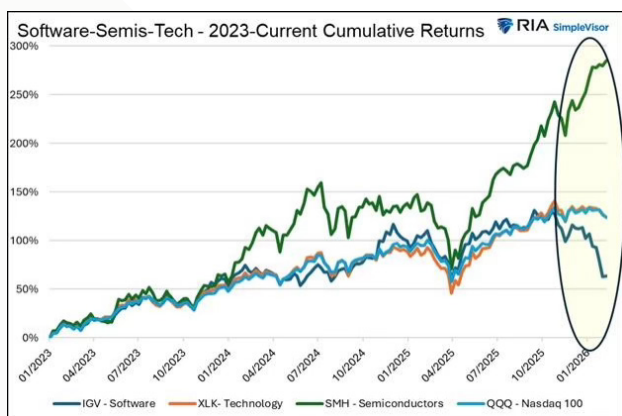
Das Unternehmen meldete einen freien Cashflow von rund 6 Milliarden – deutlich mehr als die vom Markt erwarteten 1.5 Milliarden. Diese Entwicklung liefert Argumente dafür, dass es dem Sektor auf Bewertungsebene besser gehen könnte als von vielen befürchtet, auch wenn strukturelle Herausforderungen bestehen bleiben.

Belastend für die Märkte bleibt hingegen das handelspolitische Hin und Her der US-Regierung. Nachdem der Supreme Court reziproke Zölle für ungültig erklärte, wurden umgehend neue Zölle angekündigt. Diese Unsicherheit verhindert eine nachhaltige Entspannung im internationalen Handel.

Für die Schweizer Exportindustrie ist damit keine generelle Entlastung in Sicht. Zölle und der starke Franken zählen weiterhin zu den grössten Sorgen der Unternehmen. Zusätzlich blockiert die anhaltend volatile US-Handelspolitik weltweit Investitionsentscheidungen, was sich in vorsichtigeren Auftragseingängen widerspiegelt.

Auch im Bereich Private Credit ist die Unsicherheit gestiegen. Besonders bei Business Development Companies (BDC) nahm die Nervosität in Bezug auf Refinanzierung und Kreditqualität zu. Blue Owl Capital, ein bedeutender Asset Manager in diesem Bereich, sah sich mit deutlich mehr Rücknahmeanträgen konfrontiert und musste diese teilweise einschränken. Investoren im Fonds Blue Owl Capital Corp II können ihre Anteile nicht mehr vierteljährlich zurückgeben. Stattdessen erhalten sie ihr Kapital schrittweise über Ausschüttungen zurück. Im Rohstoffbereich setzte sich die positive Dynamik bei Edelmetallen fort. Gold etablierte sich weiter auf hohem Niveau und profitierte von geopolitischen Unsicherheiten, strukturellen Haushaltsdefiziten sowie einer anhaltend hohen Nachfrage seitens Zentralbanken.

Marktüberblick 26.02.2026		Wertentwicklung		
		Aktueller Wert	Februar	YTD
Währungen	EUR/CHF	0.91	-0.33	-1.87
<i>Performance in %</i>	USD/CHF	0.77	0.16	-2.32
	EUR/USD	1.18	-0.46	0.43
	USD/JPY	156.21	0.87	-0.37
Geldmarkt - Zinsen	CHF Saron 3M	-0.1	0.01	0.02
<i>Differenz Zinsen</i>	EUR Euribor 3M	2.0	-0.02	-0.02
	USD SOFR 3M	3.7	0.01	0.02
Staatsanleihen - Zinsen	CH Govt 10Y	0.2	0.00	-0.09
<i>Differenz Zinsen</i>	DE Govt 10Y	2.7	-0.15	-0.16
	US Govt 10Y	4.0	-0.23	-0.16
Unternehmensanleihen - Zinsen	EU Corp	3.1	-0.02	-0.11
<i>Differenz Zinsen</i>	US Corp	4.8	-0.09	-0.06
Spreads	US Zinsgefälle (10Y-2Y)	0.58	-0.14	-0.12
	EU Zinsgefälle (10Y-2Y)	0.65	-0.11	-0.08
	CH Zinsgefälle (10Y-2Y)	0.34	-0.02	-0.03
	Kreditaufschlag Italien (zu DE)	0.61	0.00	-0.09
Aktien	SMI	14'035	5.50	4.87
<i>Performance in %</i>	SPI Extra	6'390	3.74	6.00
	EuroStoxx 50	6'171	3.72	6.62
	DAX	25'377	3.06	3.26
	S&P 500	6'909	-0.34	1.09
	NASDAQ 100	25'034	-1.98	-0.77
	TOPIX	3'939	8.83	13.86
	MSCI EM	1'619	6.05	15.45
Rohstoffe	GOLD	5'180.4	5.94	20.04
<i>Performance in %</i>	Erdöl WTI	65.9	0.00	13.57
Gehandelte Volatilität	VIX (Volatilitätsindex S&P 500)	19.1	6.82	24.62





AUSBLICK

UNTER DER OBERFLÄCHE: SEKTORROTATION, KI-ÄNGSTE UND EINE WELT IM WANDEL

Die Welt wirkt auch im Februar nicht ruhiger. Geopolitische Spannungen, handelspolitische Drohkulissen und innenpolitische Polarisierung prägen weiterhin die Schlagzeilen.

Die Inflation bleibt in den USA ein Thema. Vor allem der Dienstleistungssektor und der private Konsum sorgen weiterhin für anhaltenden Preisdruck. Gleichzeitig zieht die Energiekomponente wieder an. Der Ölpreis (WTI) liegt aktuell bei rund 66 USD pro Barrel und damit etwa auf dem Niveau von vor zwölf Monaten. Sollte sich der Preis auf diesem Niveau halten oder weiter steigen, könnte sich der Rückgang der Inflation verlangsamen. Die Massnahmen der US-Regierung gegen illegale Einwanderung haben die Nettozuwanderung in die USA um rund 80 Prozent gesenkt. Laut einer Analyse von Goldman Sachs verändert das die Grundlagen des Arbeitsmarkts deutlich. Weil weniger Menschen neu ins Land kommen, wächst das Arbeitskräfteangebot langsamer. Dadurch braucht es heute deutlich weniger neue Stellen, damit die Arbeitslosenquote stabil bleibt. Die Hürde für Stabilität ist entsprechend tiefer geworden. Weniger Wachstum kann aber auch darauf hindeuten, dass die wirtschaftliche Dynamik nachlässt.

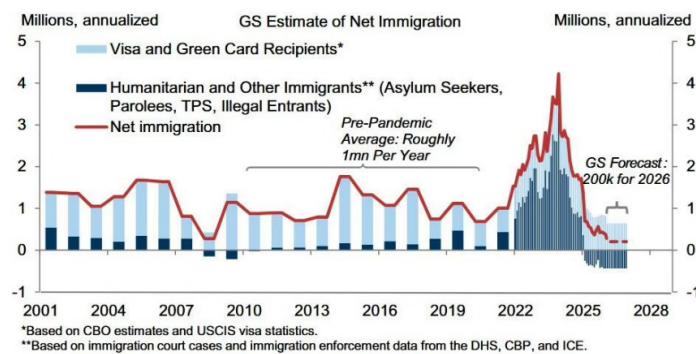
Die jüngsten Protokolle der US-Notenbank deuteten auf eine weiterhin vorsichtige, datenabhängige Haltung hin. Fast alle Mitglieder unterstützten, den Leitzins in der Bandbreite von 3.50 -3.75% zu belassen. Einzelne sprachen sich jedoch für eine Senkung um 25 Basispunkte aus. Sie verwiesen dabei auf die weiterhin restriktive Geldpolitik und auf mögliche Risiken am Arbeitsmarkt. Gleichzeitig warnten die meisten Mitglieder, dass der Weg zurück zum Inflationsziel von 2 Prozent langsamer und ungleichmässiger verlaufen könnte als erhofft.

Das Risiko, dass die Inflation länger über dem Ziel bleibt, wird weiterhin als bedeutend eingeschätzt. Bis Ende Jahr werden zwei Zinssenkungen erwartet, wodurch der Leitzins auf 3.00 - 3.25% sinken könnte. In diesem Umfeld setzen sich besonders zwei Trends aus dem Vorjahr fort: ein schwächerer US-Dollar und ein strukturell unterstützendes Goldumfeld.

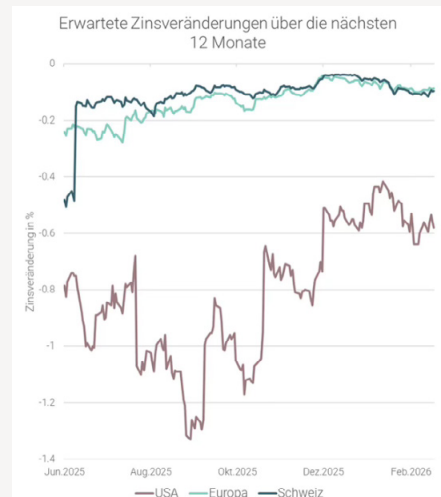
An den Aktienmärkten dürfte die starke Verschiebung zwischen den einzelnen Sektoren vorerst weitergehen. Einige Bewegungen – besonders im Softwarebereich – wirken kurzfristig allerdings übertrieben. Nicht jedes Geschäftsmodell ist durch künstliche Intelligenz gleich stark bedroht. Marktführer mit tief integrierten Unternehmenslösungen und komplexen Systemen haben oft eine enge Kundenbindung und hohe Wechselkosten. Solche Strukturen lassen sich nicht einfach ersetzen. Deshalb erscheint die pauschale Skepsis gegenüber dem Sektor teilweise übertrieben.

Gleichzeitig zeigt sich, dass die eigentliche Dynamik oft unter der Oberfläche stattfindet. Auch wenn sich der S&P 500 auf Indexebene nur wenig bewegt, sind die Schwankungen bei einzelnen Aktien und Sektoren deutlich. Die Situation ähnelt einem Eisberg: Sichtbar ist nur ein kleiner Teil, während darunter grosse Verschiebungen stattfinden. Neben der Bedeutung einer breiten globalen Diversifikation erachten wir das Umfeld daher als attraktiv für alternative Strategien, insbesondere für Dispersionsstrategien. Diese profitieren davon, dass die Unterschiede zwischen Gewinnern und Verlierern zunehmen – ein Trend, der sich seit Jahresbeginn zeigt und durch die Sektorrotation zusätzlich verstärkt wird.

Exhibit 1: We Estimate That Net Immigration Totaled 0.5mn in 2025 and Will Fall to 0.2mn in 2026 Due to Elevated Deportations and Tighter Visa and Green Card Policies



Source: Goldman Sachs Global Investment Research, Transactional Records Access Clearinghouse, Department of Homeland Security, Congressional Budget Office





FOKUS

CRASHS GEHÖREN DAZU – PANIK NICHT: EINE PRAGMATISCHE ABSICHERUNGSPHILOSOPHIE FÜR LANGFRISTIGE INVESTOREN

Der Aktienmarkt steigt langfristig dank Zinseszins – doch Tail Events wie Corona oder der Liberation Day 2025 testen jede Strategie bis an die Grenzen. Entdecke, wie TailGuard als smarte „Erdbebenversicherung“ Panikverkäufe verhindert und Liquidität genau dann freisetzt, wenn andere verzweifeln. Erfahre aus 7 Jahren Praxis, was funktioniert, wo Fehler lauerten und warum höhere Aktienquoten ohne Bauchschmerzen möglich sind.

Das Gute am Aktienmarkt ist, dass er auf dem Prinzip des Zinseszinses beruht. Dadurch steigt der Markt tendenziell über lange Zeiträume. Je länger der eigene Anlagehorizont, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, positive Renditen zu erzielen. Gleichzeitig wird der genaue Einstiegszeitpunkt mit zunehmender Anlagedauer immer weniger wichtig.

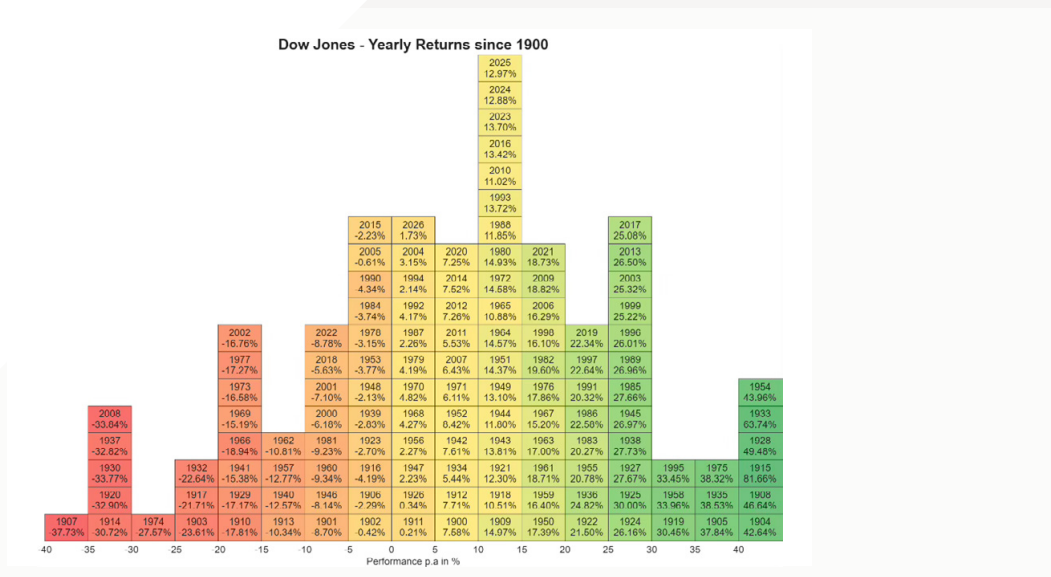
Die Vergangenheit zeigt aber auch, dass Korrekturen zum Aktienmarkt gehören wie das Amen in der Kirche. Sie sind ein normaler Teil des Investierens. Bei der Wahl einer passenden Anlagestrategie – und damit der persönlichen Aktienquote – spielt der Umgang mit solchen Korrekturen eine zentrale Rolle. Fachlich spricht man davon, dass Risikotoleranz (wie viel Schwankung man emotional aushält) und Risikofähigkeit (wie viel Risiko man sich finanziell leisten kann) gemeinsam das Risikoprofil bestimmen. Dieses Risikoprofil legt letztlich fest,

wie hoch der Aktienanteil im Portfolio eines Investors sein sollte.

Während sehr seltenen, dafür umso heftigeren Marktkorrekturen von mehr als 20% wird die Risikotoleranz eines Investors auf die Probe gestellt. Diese starken Rückschläge nennen wir Tail Events. Tail Events heißen so, weil sie in einer Verteilungskurve ganz am linken Rand liegen – in jenem Bereich, der nur in etwa 1–2% aller Fälle vorkommt. In der Vergangenheit waren dies zum Beispiel der Schwarze Montag, die Dotcom-Blase, die Finanzkrise oder jüngst die Coronakrise. Solche Ereignisse sind aus unserer Sicht weder verlässlich vorhersehbar noch sinnvoll zu timen.

Der Fortschritt technologischer Handelssysteme führt dazu, dass Orders heute deutlich schneller und in größerer Anzahl ausgeführt werden können als noch vor 20 Jahren. Gleichzeitig unterscheidet der Trend zur passiven Anlage nicht zwischen „guten“ und „schlechten“ Investitionen. Das erhöht zwar nicht zwingend die Häufigkeit von Tail Events, kann aber Stärke und Geschwindigkeit von Marktbewegungen verstärken. In solchen Phasen verlieren selbst erfahrene Investoren nicht selten ihre langfristige Anlagestrategie aus den Augen und geraten in Panikverkäufe – oft zu sehr unvorteilhaften Zeitpunkten.

Selbst wenn man seine Aktien zum vermeintlich richtigen Zeitpunkt verkauft, entsteht sofort ein neues





Problem: Wann steige ich wieder ein? Der amerikanische Aktienmarkt erzielte in den letzten 35 Jahren eine durchschnittliche Jahresrendite von 9,8% inklusive Dividenden. Wer in dieser Zeit aus welchen Gründen auch immer in den 10 besten Monaten nicht investiert war, erzielte mit denselben Aktien nur noch 7,2% Rendite pro Jahr. Hätte man hingegen nur die 10 schlechtesten Monate ausgesessen, läge die jährliche Rendite bei 14,1%. Vereinfacht gesagt: Bleib investiert. Die besten Börsenmonate zu verpassen, ist mit hohen Opportunitätskosten verbunden. Sinnvoller ist es, eine Art „Versicherung“ zu suchen – also Instrumente oder Strategien, die in den schlechtesten Marktphasen stützend wirken, ohne dass du dein ganzes Aktienengagement aufgeben musst.

Unsere Philosophie für eine solche „Versicherung“ ist erstaunlich einfach und bewusst pragmatisch formuliert:

I. Die Versicherung ist ein fester, strategischer Baustein im Portfolio – nicht ein Instrument für Marktprognosen. Niemand kann Tail Events verlässlich vorher-sagen.

II. Sie darf nicht nur „wenig schwanken“, sondern soll in Tail Events möglichst negativ mit Aktien korrelieren, sich also entgegengesetzt zum Aktienmarkt bewegen.

III. Tritt ein Tail Event ein, soll die Versicherung einen wesentlichen Teil des Schadens abfedern. Sie braucht eine klare, ausgewogene Asymmetrie: im Idealfall eine Art „Erdbebenversicherung“ statt einer Hausratversicherung – also tiefe laufende Kosten im Verhältnis zu einem sehr hohen potenziellen Schutz im Krisenfall.

IV. Während eines Tail Events muss die Versiche-

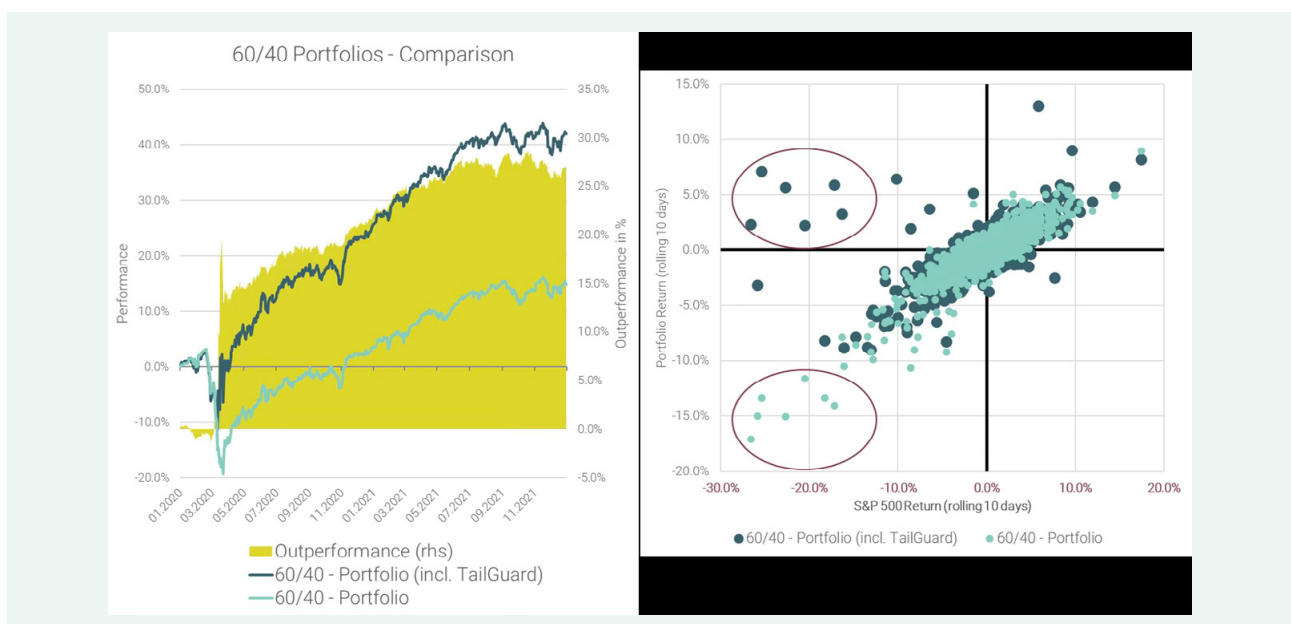
rung spürbare Liquidität freisetzen, die dann gezielt in den Markt reinvestiert werden kann – idealerweise nahe der Tiefststände.

V. Die Versicherung soll transparent, verständlich und täglich handelbar sein, damit sie im Alltag eines Investors praktisch einsetzbar bleibt.

Genau diese Philosophie haben wir mit unserer Absicherungslösung TailGuard umgesetzt. TailGuard ist in all unseren Portfolios zu jedem Zeitpunkt integriert. TailGuard investiert täglich in eine Optionsstruktur, dies führt zu mehreren Tausend Einzelpositionen im Gesamtkontext. Durch diese laufende Wiederholung ist die Lösung so pfadunabhängig wie möglich; dank täglichem Delta-Hedging braucht es kein Timing – die „Versicherung“ ist immer aktiv und immer gleich. TailGuard ist stark asymmetrisch konstruiert und basiert auf börsengehandelten, täglich liquiden Optionen. TailGuard selbst ist ebenfalls täglich kauf- und verkaufbar und damit im Alltag eines Investors flexibel einsetzbar.

TailGuard – bzw. diese Absicherungsstrategie – gibt es seit 2018. Und sie hat sich mehrmals bewährt. Während der Coronakrise konnte TailGuard die Verluste nahezu vollständig abfangen und generierte dabei eine hohe Liquiditätsquote. Diese wurde schrittweise wieder in den Markt investiert – so konnten sich unsere Mandate klar von anderen abheben. Auch rund um den „Liberation Day“ im letzten Jahr, als Präsident Trump Strafzölle ankündigte, bewährte sich die Strategie erneut zuverlässig.

Es ist immer leicht, im Nachhinein über Erfolge zu sprechen. Was haben wir in den letzten 7 Jahren mit TailGuard gelernt, wo lagen Fehler und was haben wir angepasst?





ZU BEGINN ZU HOHE ABSICHERUNGSKOSTEN

Die anfänglichen Kosten waren höher als erwartet. Grund: Eine verzerrte Angebots-Nachfragesituation am Optionsmarkt durch den Konkurs inverser VIX-Produkte (z. B. XIV-Produkte von Credit Suisse).

ZU HÄUFIGE ANPASSUNGEN DER ALLOKATION

Wir starteten 2018 mit 6% TailGuard in einem 100%-Aktienportfolio. Zu Anfang passten wir diese Quote im Nachhinein zu oft an. Heute nutzen wir feste Grenzen (Gamma Inflection Points) – TailGuard justiert systematisch, sobald das Gamma-Profil des S&P 500 den Spot-Level erreicht.

LIQUIDITÄTSPROBLEME IN EXTREMPHASEN

Während der Coronakrise (12. März 2020) mussten wir lernen: Selbst der liquideste Optionsmarkt hat Grenzen. Nach einem +320%-Anstieg seit Märzanfang wollten wir 20% der TailGuard-Position abbauen – es waren „nur“ 10% möglich.

STÄRKE IN DER LIQUIDITÄTSNUTZUNG

Ein Highlight: In einem Balanced-Portfolio hielten wir dank TailGuard 15% Liquidität während der Coronakrise. Diese gezielte Reinvestition – wenn andere zögern – schuf einzigartige Chancen.

GRENZEN BEI NORMALEN KORREKTUREN

Die Korrektur 2022 machte klar: TailGuard hilft nicht bei „normalen“ Rückgängen – im Gegenteil, sie kostet sogar extra. Das lehrt uns: Bei langsamen Bärenmärkten ist sie kein Allheilmittel.

ERFOLG AUCH OHNE ECHTES TAIL EVENT

Am „Liberation Day“ 2025 (Trump-Strafzölle) lief TailGuard hervorragend – trotz fehlendem klassischen Tail Event. Der starke Volatilitätsanstieg sorgte allein dafür.

VERÄNDERTES VERHALTEN IN KRISEN

Wichtigste Lektion: Unser Fokus und unsere Kundenkommunikation. In Tail Events konzentrieren wir uns voll auf TailGuard und Liquiditätsreinvestition – während andere „wunde lecken“. Das Thema dominiert Gespräche, stärkt Vertrauen und Bindung langfristig.

WENIGER TAKTIK, MEHR MOMENTUM

TailGuard erlaubt höhere Aktienquoten länger zu halten – mit weniger Gewinnmitnahmen oder taktischen Shifts. So profitiert man länger vom Markt-Momentum. Achtung: Kein Freifahrtschein für Über-Risiko, wie 2022 zeigte.

ABSICHERUNGSKOSTEN IM ÜBERBLICK

In 8 Jahren: 1 Tail Event (Corona), 1 Korrektur (2022), 1 Vol-Event (Liberation Day 2025). Ohne Events: ca. 0,4% jährliche Kosten in Balanced-Mandaten. Corona: +18% Beitrag; Liberation Day: +5%. Fazit: Lohnt sich bei 1 Corona alle 40 Jahre oder 1 Liberation Day alle 12 Jahre.

KONTAKT



Eriya AG
Schifflande 22, CH-8001 Zurich
info@eriyach.ch
+41 43 544 11 90
www.eriyach.ch

Disclaimer

Diese E-Mail kann vertrauliche und/oder schützenswerte Informationen enthalten. Sie ist ausschließlich für die Aufmerksamkeit und den Gebrauch des vorgesehenen Empfängers bestimmt. Sollten Sie diese Nachricht irrtümlich erhalten haben, benachrichtigen Sie bitte den Absender per E-Mail und löschen Sie diese Nachricht sofort von Ihrem System. Jegliche unbefugte Vervielfältigung, Verteilung oder Weitergabe dieser E-Mail oder der darin enthaltenen Informationen ist strengstens untersagt. Die Datenschutzerklärung der Eriya AG finden Sie unter www.eriyach.ch. Diese E-Mail stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für eine Investition oder Anlage dar. Es handelt sich hierbei weder um ein Angebot noch um Anlageberatung. Diese Nachricht wie auch die darin enthaltenen Informationen werden einzig zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Sie stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von dar. Die in dieser E-Mail enthaltenen Informationen ergeben aus allgemein zugänglichen Informationen aus als verlässlich erachteten Quellen oder wurden von diesen abgeleitet. Die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen können weder zugesichert noch garantiert werden. Die in dieser Nachricht angeführten Produkte qualifizieren als strukturierte Produkte und der Anleger sollte sich der mit diesen Produkten verbundenen Risiken, insbesondere Solvenz- und Kursrisiken bewusst sein.