

Reporting Invethos Mandate

4. Quartal 2025

07.01.2026

Marktbericht 4. Quartal 2025 Performances

Was die Märkte im 4. Quartal 2025 bewegte

- Am 29. Oktober senkt die U.S. Notenbank erwartungsgemäss die Zinsen um weitere -0.25%. Powell verunsichert aber mit Aussagen die Märkte, wonach eine weitere Zinssenkung im Dezember ungewiss sei, entgegen den Markterwartungen.
- Ende Oktober, anlässlich eines persönlichen Treffens zwischen dem Chinesischen Präsident Xi und U.S. Präsident Trump, wird ein «Waffenstillstand» im Handelskrieg vereinbart. Die Zölle werden auf 10% gesenkt, China hebt Exportbeschränkungen Seltener Erden (ihr Druckmittel) für 1 Jahr auf. Diese Entspannung im Zollstreit wirkt positiv auf die Finanzmärkte.
- Erste Sorgen um eine Blase im KI-Bereich: Werden sich die massiven Infrastruktur-Investitionen in Datacenter jemals auszahlen? Sinnbildlich ist der Kursverlauf von Oracle, der im 4. Quartal zerfällt und über 40% vom Top korrigiert.
- In den USA endet am 13.11.2025 der mit 43 Tagen längste Regierungsstillstand in der Geschichte. Die Staatsausgaben, wie auch öffentliche Betriebe, waren stark eingeschränkt und begannen Spuren in der Realwirtschaft zu hinterlassen.
- Am 14. November erhält die Schweiz doch noch ihren Zoll-Deal mit den USA. Die Zölle werden von 39% auf 15% gesenkt.
- Im Dezember setzt die FED doch ihren Zinssenkungs-Zyklus fort mit einem weiteren Zinsschritt von -0.25%. Überraschend war eine Ankündigung im Dezember Meeting: Das FED begann bereits per 12.12.2025 wieder mit Käufen von kurzfristigen Anleihen (ein «Not-QE, QE»). Dies, nachdem erst per 01.12.2025 das «QT» (Quantitative Tightening -> Bilanzverkleinerung) eingestellt wurde.

So reagierten die Finanzmärkte

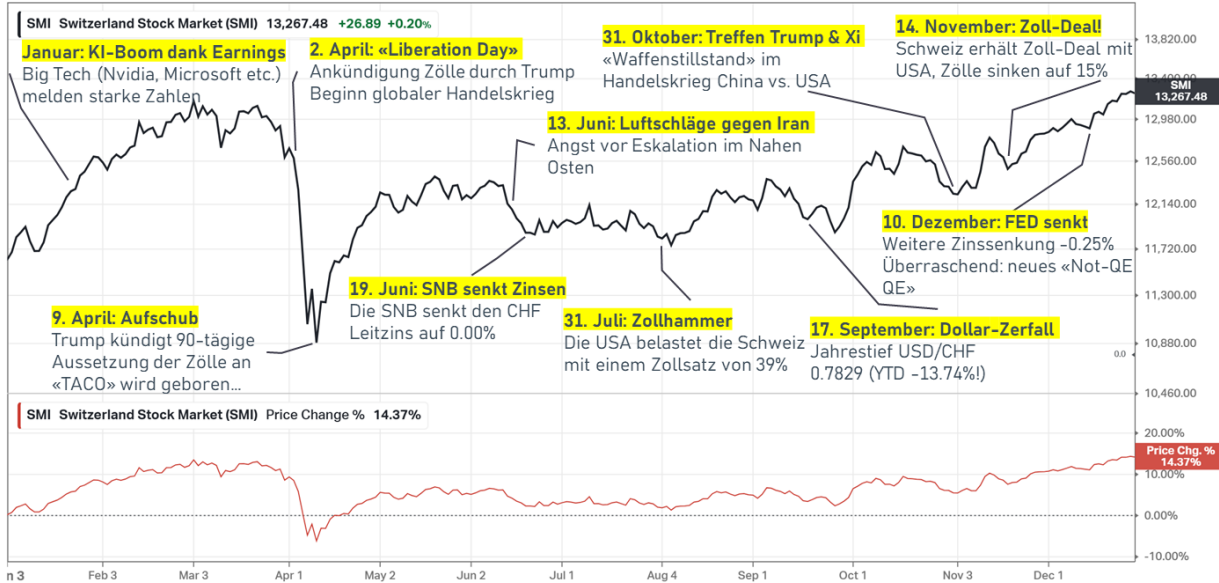
Nennenswerte Kursbewegungen im Q4 2025

Basiswert	Kurs per 31.12.2025	30.09.2025	Q4 2025	31.12.2024	Gesamtjahr 2025
Kurzfristige Zinsen	in %	in %	Veränderung	Level in %	Veränderung
CHF - 3 MONTHS SARON	-0.03%	-0.07%	0.05%	0.43%	-0.46%
EUR - 3 MONTHS EURIBOR	2.03%	2.03%	-0.01%	2.71%	-0.69%
USD - Overnight SOFR Rate	3.65%	3.98%	-0.32%	4.31%	-0.65%
Langfristige Zinsen: 10-jährige Staatsanleihen	in %	in %	Veränderung	Level in %	Veränderung
CHF (Eidgenosse)	0.28%	0.26%	0.03%	0.25%	0.03%
EUR (Deutschland)	2.86%	2.71%	0.15%	2.36%	0.50%
USD (Treasury)	4.15%	4.15%	0.00%	4.57%	-0.42%
High Yield Segment	Preis	Preis	Veränderung	Preis	Veränderung
iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	80.63	81.19	-0.69%	78.65	2.52%
iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	96.28	95.19	1.15%	89.04	8.13%
Währungen (vs. CHF)	Preis	Preis	Veränderung	Preis	Veränderung
EUR/CHF	0.93	0.93	-0.32%	0.94	-0.86%
USD/CHF	0.79	0.80	-0.34%	0.91	-12.65%
GBP/CHF	1.07	1.07	-0.20%	1.13	-5.83%
Aktien: Industrieländer	Preis	Preis	Veränderung	Preis	Veränderung
MSCI World (Global) - iShares ETF	185.77	181.56	2.32%	155.50	19.47%
SMI (Schweiz)	13'267.48	12'109.42	9.56%	11'600.90	14.37%
SMIM Index (Schweiz)	2'975.85	2'771.48	7.37%	2'618.93	13.63%
EuroStoxx 50 (Europa)	5'791.41	5'529.96	4.73%	4'895.98	18.29%
DAX 30 Index (Deutschland)	24'490.41	23'880.72	2.55%	19'909.14	23.01%
CAC 40 Index (Frankreich)	8'149.50	7'895.94	3.21%	7'380.74	10.42%
FTSE MIB Index (Italien)	44'944.54	42'725.32	5.19%	34'186.18	31.47%
IBEX 35 Index (Spanien)	17'307.80	15'475.00	11.84%	11'595.00	49.27%
FTSE 100 (UK)	9'931.38	9'350.43	6.21%	8'173.02	21.51%
S&P 500 (USA)	6'845.50	6'688.46	2.35%	5'881.63	16.39%
Nasdaq 100	25'249.85	24'679.99	2.31%	21'012.17	20.17%
Nikkei 225 (Japan)	50'339.48	44'932.63	12.03%	39'894.54	26.18%
Aktien: Schwellenländer	Preis	Preis	Veränderung	Preis	Veränderung
MSCI Emerging Markets (iShares ETF)	54.71	53.40	2.45%	41.82	30.82%
Alternative Investments: Rohstoffe	Preis	Preis	Veränderung	Preis	Veränderung
Gold (Future)	4'325.60	3'840.80	12.62%	2'629.20	64.52%
Silber (Future)	70.13	46.25	51.63%	28.94	142.34%
Kupfer (Future)	5.63	4.81	17.17%	3.99	41.24%
WTI Crude Oil (Future)	57.42	62.37	-7.94%	71.72	-19.94%
Alternative Investments: Immobilien	Preis	Preis	Veränderung	Preis	Veränderung
SXI Real Estate Funds (Schweiz)	601.30	572.16	5.09%	543.55	10.62%

- Deutlicher Rückgang in den kurzfristigen US-Zinsen.
- EUR und USD stabilisieren sich auf tiefem Niveau vs. CHF.
- Starker Jahresausklang an den Aktienmärkten. Auch das 4. Quartal fällt sehr robust aus. Die Schweizer Märkte machen Boden gut – der SMI kann im letzten Quartal um 9.56% zulegen.
- Japan, mit dem Nikkei 225, fällt mit einer Quartals-Performance von +12.03% besonders positiv auf.
- Der Bullenmarkt in Rohstoffe, insbesondere in den Edelmetallen Silber und Gold, setzt sich auch im 4. Quartal fort. Silber legt aussergewöhnliche 51.63% zu, während sich Gold um 12.62% verteuert.
- Sehr solides Schlussquartal für kotierte Schweizer Immobilienfonds: +5.09%.

Im Fokus (1): Wortwörtlich gilt, den Fokus nicht aus den Augen zu verlieren

SMI im Jahresverlauf 2025



2025 war ein Jahr, das Anlegern einiges abverlangte. Wer beispielsweise im April nach dem ‚Liberation Day‘ Aktien verkaufte und den Wiedereinstieg verpasste, musste auf einen großen Teil der Erholung verzichten. Wer hingegen investiert blieb, konnte trotz zwischenzeitlicher Schwankungen eine erfreuliche Jahresrendite erzielen.

Im Fokus (2): Qualitätstitel haben 2025 vielfach enttäuscht

„Warum schneiden Qualitätsunternehmen langfristig überdurchschnittlich ab? Weil ein Unternehmen zunächst überleben muss, um das Attribut «Qualität» zu erhalten. Es benötigt eine stabile Bilanz, operiert in einem Markt mit strukturellen Wachstumsfaktoren, um Preissetzungsmacht und hohe Gewinnspannen zu erzielen, und wächst meist organisch in Umsatz und Gewinn. Kombiniert mit einem ehrlichen, kompetenten Management, das das Unternehmen durch jede Krise steuert, entsteht etwas Dauerhaftes.“ *

High Quality Stocks' Underperformance is at 1999 Extremes



Source: Refinitiv, as of 10/7/2025. File #1077

- Die Abbildung zeigt den US-Qualitäts-Index im Verhältnis zum S&P 500.
- Die Höhe der Underperformance ist letztmals Ende der 90er Jahre beobachtet worden.
- Ähnliche Entwicklungen zeigten sich auch in Europa.
- Im MSCI-Qualitätsindex sind u.a. folgende Schweizer Titel:
- Roche, Novartis, Nestlé, Givaudan, Sika oder Zurich

Die Performance unserer Vermögensverwaltungs-Mandate

Invethos VV - Welt - Mandate

	2024	2025
Strategie "wachstum"	4.0%	7.0%
Strategie "dynamisch"	7.4%	9.3%
Strategie "moderat"	6.0%	7.3%
Strategie "defensiv"	7.4%	4.6%

Invethos VV - Swissness - Mandate

	2024	2025
Strategie "wachstum"	2.6%	7.8%
Strategie "dynamisch"	6.7%	11.1%
Strategie "moderat"	5.3%	9.6%
Strategie "defensiv"	5.4%	5.4%

- Alle Mandate weisen per 31.12. eine positive Rendite aus.
- Ein wesentlicher Beitrag zum Gesamtergebnis entstand aus der Goldallokation innerhalb der Portfolios.
- Die Aktienausswahl hat im Berichtszeitraum einen positiven Beitrag geleistet, blieb jedoch hinter den Erwartungen zurück.
- Auch die indirekten Immobilienanlagen erzielten eine erfreuliche Wertentwicklung.
- Im vierten Quartal fielen die Wechselkursschwankungen insgesamt gering aus.

Bemerkungen:

Performancezahlen anhand unserer Musterportfolios, gerundet / Werte vor Kosten

Ausblick: Megatrends werden nicht verschwinden

- Zusammenfassend könnte man das aktuelle «Narrativ» an den Börsen wie folgt beschreiben:
- **Ein Boom in den Kapitalinvestitionen** und eine **Reindustrialisierung** der westlichen Volkswirtschaften. Dazu gehören Industrien und Firmen, welche sich beispielsweise in folgenden Sektoren befinden: Infrastruktur, Rüstung, Elektrifizierung.
- **Strukturell höhere Inflation:** Es ist davon auszugehen, dass wir eine Phase von strukturell höherer Inflation sehen werden. Das oben erwähnte Thema, sowie die **hohen Staatsschulden** als auch eine **alternde Bevölkerung** sind Treiber dieses Trends.
- **Qualitätsaktien** werden nicht untergehen.
- Die **Stärke des US-Dollars** und des **US-Aktienmarktes** dürfte zumindest in Frage gestellt werden.
- Die **Zinsen** dürften **tief** bleiben in der Schweiz.

Ausblick: Wir halten an unserer taktischen Ausrichtung fest

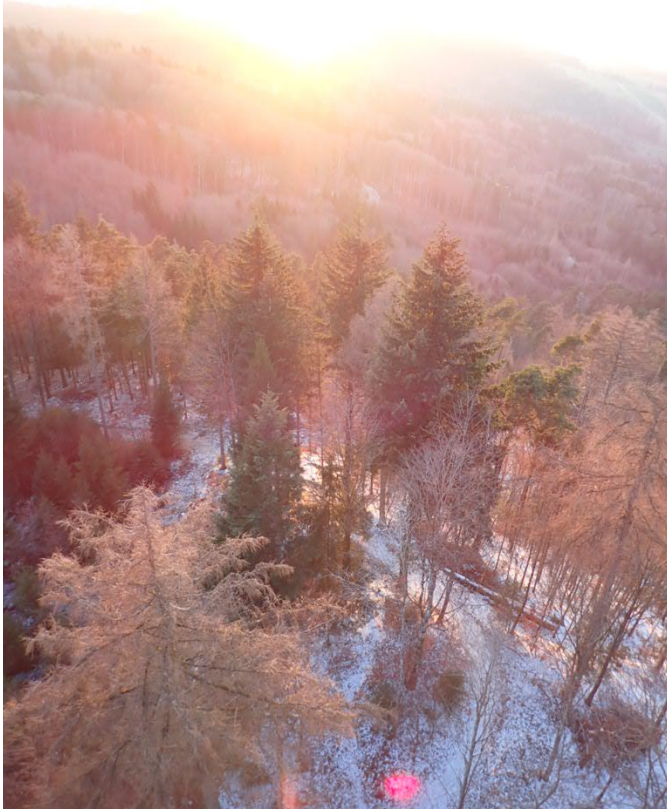
	Starkes Untergewicht	Untergewicht	Neutral	Übergewicht	Starkes Übergewicht
	--	-		+	++
Cash / Geldmarkt					
Obligationen					
Aktien					
Immobilien					
Alternative Anlagen					

- Die aktuellen Obligationenrenditen erweisen sich nach wie vor als wenig attraktiv.
- Durch die Aufnahme zusätzlicher Titel verbreitern wir unsere Aufstellung innerhalb des Aktiensegments und stärken die Diversifikation. Mit dem Fokus auf Qualitätswerte sowie den identifizierten Trends stärken wir die langfristige Ausrichtung des Portfolios.
- Bei den indirekten Immobilien erfolgen keine Veränderungen. Wir sind leicht untergewichtet.
- Alternative Anlagen: Die Kategorie bleibt übergewichtet. Wir realisieren einen Teil der Gewinne auf Gold. Durch die Reinvestition in den diversifizierten Rohstofffonds (ohne Nahrungsmittel) optimieren wir unsere Risikostreuung und Marktpräsenz.

Nachhaltigkeit

Der Natur und Biodiversität Beachtung schenken

Natur & Biodiversität in der Vermögensverwaltung



- Der «Naturverlust» durch menschliche Aktivitäten stellt das Wohlergehen kommender Generationen in Frage. Der Klimawandel, der teilweise Folge derselben Aktivitäten ist, hat eine ungleich grössere Aufmerksamkeit erfahren.
- Die Anpassung eines Wertschriftendepots an international anerkannte Klimaziele ist eine vergleichsweise einfache Operation: Der CO₂-Ausstoss der verschiedenen Unternehmen lässt sich berechnen und das Portfolio dahingehend optimieren. Dazu ist es relativ einfach, Branchen wie fossile Energiegewinnung auszuschliessen.
- Umweltzerstörung und Verlust an Biodiversität sind nicht weniger wichtige Probleme, aber sie sind weniger einfach zu fassen und es ist schwieriger, ein Portfolio sinnvoll auf diese Herausforderungen der Menschheit anzupassen.
- Im Nachhaltigkeitsteil des Berichts zum 4. Quartal zeigen wir auf, wie das komplexe Problem des Naturverlusts beschrieben werden kann und welchen Beitrag zur Milderung wir im Rahmen der Vermögensverwaltung leisten können.

Sonnenuntergang vom Chutzenturm / Frienisberg bei
Bern. Bild: Jonas Steinmann

Welchen «Wert» hat die Natur und wie geht es ihr?

Die Beiträge der Natur für den Menschen

Natürliche Ökosysteme erhalten uns Menschen in direkter und indirekter Weise. Wir bezahlen sie nicht für diese Leistungen, sie haben keinen Preis, aber sehr wohl einen grossen Wert. In der Regel werden die Leistungen der Natur unter den folgenden vier Gruppen zusammengefasst:

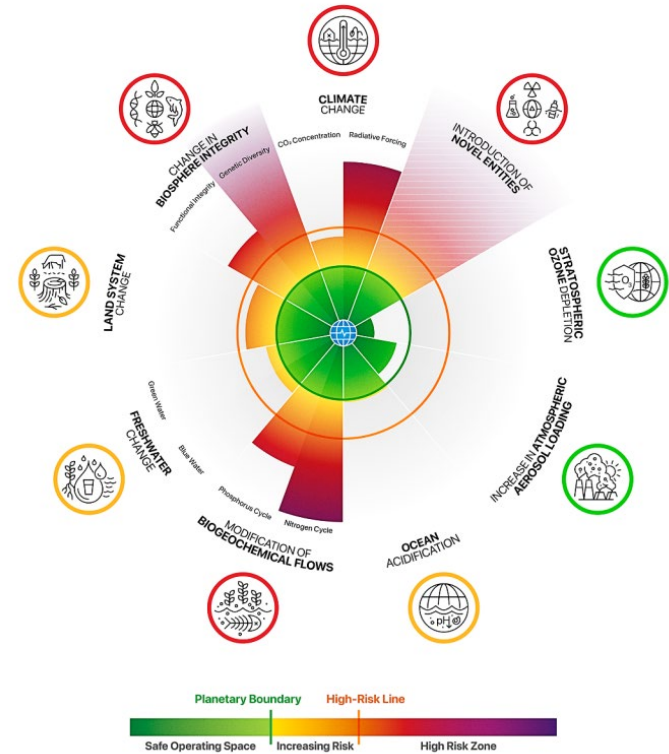
- **Versorgungsleistungen:** z.B. Nahrungsmittel, Rohstoffe wie Holz, Süsswasser
- **Regulierungsleistungen:** z.B. Kohlenstoffbindung, Luft- und Wasserreinigung, Erosionsschutz
- **Kulturelle Leistungen:** z.B. Erholung und Tourismus
- **Unterstützungsleistungen:** z.B. Nährstoffkreislauf und Bodenbildung

Wie steht es global gesehen um die Natur?

Das Potsdam Institute for Climate Impact Research (PIK) publiziert jährlich einen Bericht, der anhand des Konzeptes der neun planetaren Grenzen den Gesundheitsstatus der Natur zusammenfasst.

Laut dem Bericht für 2025 sind sieben der neun planetaren Grenzen überschritten worden. In der rechten Spalte wird die bekannte Grafik aus dem Planetary Health Check abgebildet:

Quelle: Planetary Health Check 2025, S. 29: [Link](#)



Was kann man als Anleger:In tun?

Vermeidung von unverantwortlich handelnden Firmen

- Der Ausschluss von ganzen Branchen oder einzelnen Firmen, die ein besonders schädliches Verhalten zeigen, ist eine klassische Massnahme unter nachhaltigkeitsorientierten Anlegern. Dieser Ansatz hat seine Vorzüge und Nachteile, wie wir [hier](#) dargelegt haben.
- Beurteilungen zu den Firmen sind bei Anbietern von Nachhaltigkeits-Research erhältlich. Invethos erhält diese Daten von MSCI ESG Research, einem führenden Institut in dieser Branche und bezieht die Erkenntnisse systematisch in die Aktienselektion mit ein.

Auswahl von Firmen, die zukunftsfähige Lösungen anbieten

- Die Investition in Firmen, die ein zukunftsfähiges Produkt oder eine nachhaltige Dienstleistung anbieten, ist uns ein wichtiges Grundanliegen. Ein Beispiel ist der Hersteller von Lebensmittelverpackungen [SIG](#): Getränkecartons ohne Aluminiumbarriere sind eine clevere, ressourcenschonende Lösung. Aber vor allem wenn es um technologische Lösungen für ganz bestimmte Probleme geht, ist aus Gründen der Diversifikation, aber auch um vom spezifischen Knowhow von Spezialistinnen und Spezialisten zu profitieren, ein Themenfonds die richtige Lösung.
- In unseren Mandaten sind wir augenblicklich in zwei Öko-Themenfonds investiert, den [Pictet Environmental Opportunities](#) und den Tareno [Global Water Solutions](#) Fund.

Aktionärsdialog mit den Firmen via Partnerschaften (Ethos)

- Invethos arbeitet im Bereich des Aktionärsdialogs (Engagement) mit einem starken Partner zusammen: Ethos. Als erster bankunabhängiger Vermögensverwalter hat sich Invethos den Ethos Engagement Services angeschlossen und ist damit Teil einer Organisation, die 412 Mrd. CHF an verwalteten Vermögen repräsentiert.
- Ethos hat im September 2025 eine Studie als Leitlinie für die ab 2026 geplanten Aktivitäten veröffentlicht. [Ethos Engagement Paper Natur 2025](#)
- Ethos hat zu diesem Zweck Unternehmen aus den Sektoren Agrarwirtschaft (z.B. Lindt & Sprüngli, Nestlé), Pharma und Biotechnologie (z.B. Roche, Siegfried) sowie Chemie & Werkstoffe (z.B. Sika, Ems-Chemie) identifiziert, die in den kommenden Jahren überzeugt werden sollen, spürbare Verbesserungen einzuleiten.
- Welche Themen dabei im Zentrum stehen, zeigt die folgende Seite:



Natur und Biodiversität: Die Ziele der neuen Ethos-Kampagne

ABHOLZUNG



- Keine Abholzung
- Rückverfolgbarkeit
- Zertifizierung

WASSER



- Universeller und gerechter Zugang
- Nachhaltige Bewirtschaftung
- Reduzierung der Verschmutzung

KUNSTSTOFF



- Reduzierung von Abfall
- Kreislaufwirtschaft

PFAS/PESTIZIDE



- Vollständige Beseitigung
- Sicherere Alternativen

Quelle: Ethos Engagement Services: Jahresrückblick und Ausblick 2026. Zürich, 11. 12.2025. Seite 43.



Fazit

Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen als Anlagethema

- Unter dem Kampfbegriff der «Klimakrise» wurden zur Verminderung des globalen CO₂-Ausstosses weit reichende Massnahmen beschlossen. Augenblicklich erfahren klimabezogene Anliegen in Politik und Gesellschaft Gegenwind, aber das Thema wurde dennoch etabliert und wird inhaltlich – von seriöser Seite – nicht mehr angezweifelt.
- Der Verlust von Biodiversität ist Folge eines breiter verstandenen «Naturverlusts», wie es z.B. in der Darstellung der neun planetaren Grenzen des PIK zum Ausdruck kommt. Während es relativ einfach ist, ein Portfolio hinsichtlich des Klimawandels anzupassen, ist eine Optimierung hinsichtlich der breiter gefassten Themen Natur und Biodiversität subtiler.
- Wir ziehen in unseren Mandaten alle drei beschriebenen Register: Wir schliessen beispielsweise Produzenten von fossiler Energie aus dem Anlageuniversum aus, suchen aktiv nach Firmen, die ein nachhaltiges Produkt oder eine zukunftsfähige Dienstleistung anbieten – greifen dabei auch auf spezialisierte Themenfonds zurück – und arbeiten mit Ethos Engagement Services zusammen, um den Druck auf betroffene Firmen zu erhöhen, ihren ökologischen Fussabdruck zu verkleinern.



Gletscher in der Jungfrau region. Bild: Jonas Steinmann

Invethos AG
Taubenstrasse 8
3001 Bern
www.invethos.ch

Invethos AG
Jenatschstrasse 1
8002 Zürich
www.invethos.ch





SIG Group – Industrie Verpackungsindustrie



Geschäftsfelder

- SIG stellt Verpackungen sowie Abfüllanlagen für die Getränke- und Nahrungsmittelindustrie her. Kartonverpackungen, Bag-in-Box und Standbeutel mit Verschluss werden angeboten. Umsatz 2024: EUR 3.3 Mrd.
- Globale Trends in den Bereichen Nachhaltigkeit, Convenience, Bezahlbarkeit und Gesundheit prägen die Neuentwicklungen bei SIG.
- SIG bietet Verpackungs- und Abfülllösungen für Milchprodukte, Lebensmittel, Getränke und Non-Food-Produkte (Körperpflege, Reinigung etc.) an.

Umwelt

- Unabhängige Ökobilanzen zeigen, dass die SIG-Verpackungen im Vergleich zu anderen Verpackungsarten (Glas, Plastikflaschen) geringere Umweltauswirkungen haben.
- SIG hat sich zum Ziel gesetzt, mehr CO₂ zu binden, als verursacht werden und mehr nachhaltig bewirtschafteten Wald zu schaffen, als für die Herstellung der Produkte benötigt wird.

Soziales

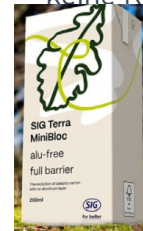
- SIG arbeitet mit Lebensmitteltechnologieunternehmen zusammen, um beispielsweise den Zuckergehalt von

Getränken zu senken, ohne Geschmack und Textur zu beeinträchtigen.

- Die 2024 eingeführte Richtlinie zur verantwortungsvollen Beschaffung formuliert Ansatz und Anforderungen in Bezug auf Menschenrechte und Konfliktmineralien, um die Sorgfaltspflicht und Transparenz diesbezüglich zu stärken.

Governance

- Frauenanteil im Verwaltungsrat: 3 von 9 (33%), in der Geschäftsleitung: 4 von 10 (40%) und insgesamt: 24%.
- Das Unternehmen veröffentlicht detaillierte Steuertransparenz- und Governance-Richtlinien und ist in keine Kontroversen involviert.





Pictet Environmental Opportunities

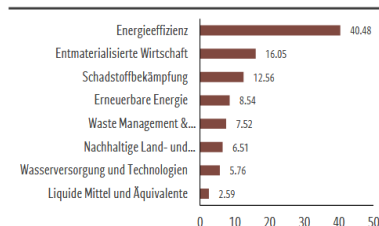
Der Fonds hat das Ziel, den Anlagewert zu steigern und gleichzeitig positive Auswirkungen auf Umwelt und / oder Gesellschaft zu erzielen und damit die Transition zu einer nachhaltigen Wirtschaft zu unterstützen. Er **orientiert sich am Konzept der 9 Planetaren Grenzen** (siehe Grafik) und stellt ein breites «Öko-Tech-Portfolio» zur Verfügung.

Wir schätzen, dass diese Firmen **echte Lösungen für bekannte und weniger bekannte dringende Probleme** entwickeln und längerfristig einen stark wachsenden Markt bedienen.

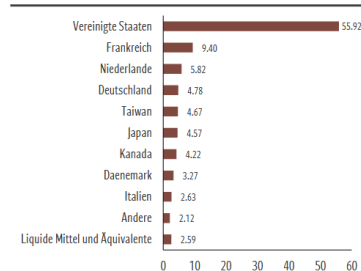
10 grösste Positionen (% des Vermögens)

Schneider Electric Se	3.71
Trane Technologies Plc	3.57
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.55
Quanta Services Inc	3.51
Cadence Design Systems Inc	3.29
Novonov Novozymes B	3.27
Autodesk Inc	3.21
Applied Materials Inc	3.14
Asml Holding Nv	3.12
Legrand Sa	2.94

Wirtschaftssektor (% des Vermögens)

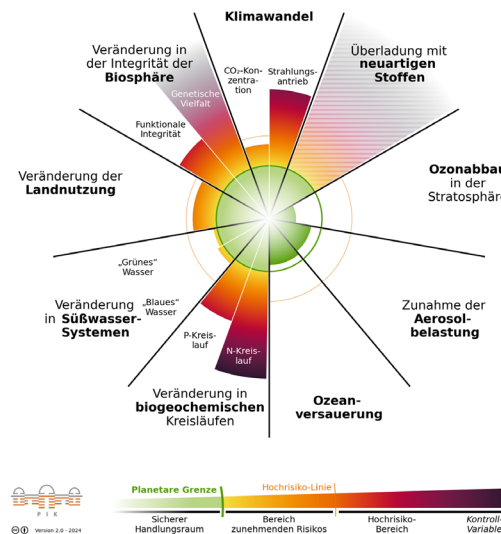


Geographische Aufteilung (% des Vermögens)

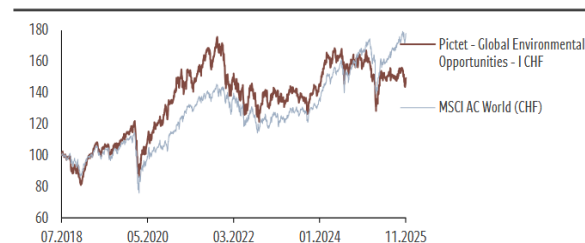


TER: 1.11%

SFDR: Artikel 9



Wert von 100 CHF investiert seit 30.07.2018 (Nach Gebühren*)





Tareno Global Water Solutions

Der Fonds soll zu einer **effizienteren und nachhaltigeren Nutzung von Wasser** beitragen, indem er in Wertpapiere von Unternehmen investiert, die im Wassersektor tätig sind und Produkte, Dienstleistungen oder Lösungen anbieten, die einen **positiven Beitrag zum UN-Nachhaltigkeitsziel 6 – Sauberes Wasser und sanitäre Einrichtungen** – leisten. Die Richtlinien zur Titelselektion werden transparent und ausführlich beschrieben.

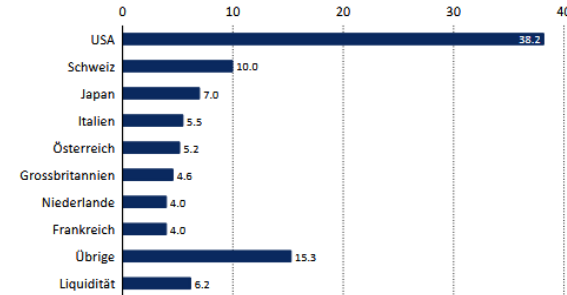
Die **Nachhaltigkeitsausrichtung des Fonds** kann als **sehr gut** bezeichnet werden. Klassische Ausschlusskriterien werden berücksichtigt.
Der Fondsmanager, die Tareno AG, macht einen soliden und glaubwürdigen Eindruck und nutzt Engagement und Voting bei den Holdinggesellschaften, um deren ESG-Praktiken zu verbessern.
25% der Managementgebühr fließen in Projekte, welche Menschen in Entwicklungsländern den Zugang zu sauberem Trinkwasser ermöglichen.

TER: 1.22%
SFDR: Artikel 9
MSCI AA, FNG-Siegel

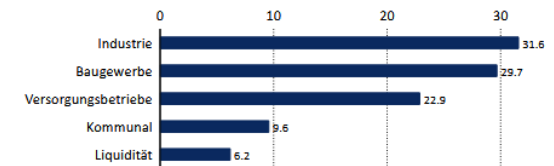


Grösste Positionen	(%)
Veolia Environnement	3.9
Mueller Industries Inc	3.7
Advanced Drainage Systems Inc	3.7
Geberit Ag-Reg	3.5
Arcadis Nv	3.4
Acea Spa	3.3
Pentair Plc	3.3
Watts Water Technologies-A	3.2
Fischer (Georg)-Reg	3.2
Andritz Ag	3.1
Total	34.3

Geographische Aufteilung (%)



Aufteilung nach Sektoren (%)



Wertentwicklung (Nettorendite %)

