
Q U O R U S

Investment Report

Q3 2026



Unsere Sicht auf die Entwicklungen an den Finanzmärkten

Das dritte Quartal verlief an den Finanzmärkten insgesamt erfreulich. Die Aktienmärkte zeigten sich robust und die von uns verwalteten Portfolios konnten trotz des zunehmend anspruchsvollen Umfelds weiter zulegen. Steigende Renditen von Staatsanleihen spiegelten höhere Inflations- und Risikoprämien wider, während das erneute Aufflammen des Nahost-Konflikts zusätzliche Unsicherheit und deutlich höhere Energiepreise mit sich brachte. Ein Barrel Rohöl der US-Sorte WTI notiert aktuell über 90 USD. Dies entspricht einem Preisanstieg seit Jahresbeginn von +58.9%. Noch stärker verteuerte sich Erdgas. Der Preis für europäisches Erdgas stieg im selben Zeitraum um 163.3%. Gerade mit Blick auf die kommenden Wintermonate dürften die hohen Energiepreise für Europa die Achillesferse bleiben.

Reaktionen der Notenbanken

Parallel zu den steigenden Energiepreisen zogen jüngst auch die Inflationserwartungen an. Um ihrem Auftrag der Preisstabilität gerecht zu werden, erhöhten die Europäische Zentralbank (EZB) und US-Notenbank Federal Reserve (Fed) im September ihre Leitzinsen.

Angesichts dieser Ereignisse zogen am Anleihemarkt die Renditen über nahezu alle Laufzeiten an. Erstmals seit 2007 stieg die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen (US-Treasuries) über die psychologisch wichtige Marke von 5%. Der Abverkauf von Staatsanleihen erfolgte dabei in nahezu allen Ländern, deren Staatsschulden deutlich gestiegen sind. Er spiegelte damit neben höheren Inflationserwartungen vor allem einen Vertrauensverlust wider.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hielt im Gegensatz zur Fed und EZB an ihrem Leitzins von 0% fest. Gleichzeitig erhöhten höhere Energiepreise und der schwächere Franken den Preisdruck. Damit nimmt der geldpolitische Spielraum der SNB ab und weitere Zinsschritte können nicht ausgeschlossen werden.

Infolge des höheren Renditeniveaus stehen Anleihen wieder eine attraktivere Alternative zu Aktien dar. Trotz dieser Entwicklung erwiesen sich die Aktienmärkte im dritten Quartal als robust und konnten insgesamt weiter zulegen.

Zu erwartende Preise für Energie

In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass sich die Lage im Nahen Osten schrittweise entspannt. Für dieses Szenario sprechen aus unserer Sicht sowohl die begrenzte Unterstützung der US-Bevölkerung für eine weitere Eskalation des Konflikts mit dem Iran als auch der bereits hohe Ölpreis, der den wirtschaftlichen und

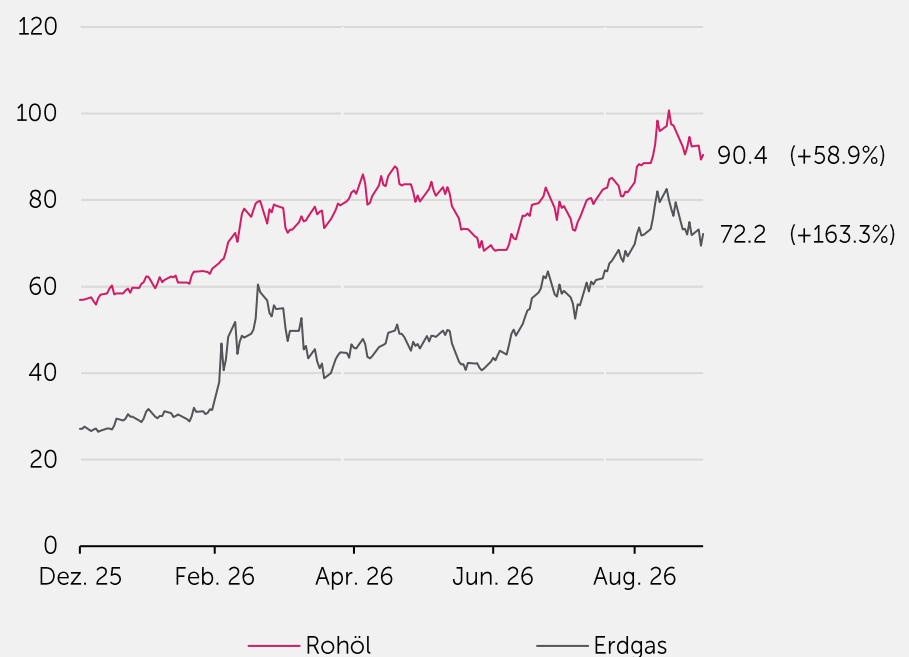
politischen Druck auf eine Deeskalation erhöht. Gleichzeitig sind die strategischen Ölreserven der USA auf dem tiefsten Stand seit 1982 gefallen. Insgesamt erwarten wir daher, dass die Energiepreise wieder zurückkommen, jedoch über dem Niveau vor Kriegsbeginn bleiben.

Marktausblick 2026/27

Für die Aktienmärkte hatte der Iran-Konflikt bislang nur begrenzte Auswirkungen. Die Anleger fokussieren sich vielmehr auf die Unternehmensgewinne. Das erwartete Gewinnwachstum der grössten börsenkotierten US-Unternehmen liegt für das 3. Quartal bei 24%. Bemerkenswert ist dabei, dass rund ein Drittel dieses Wachstums auf Nvidia und Micron entfällt. Gleichzeitig sorgen gestiegene Kapitalkosten für zusätzlichen Gegenwind bei hoch bewerteten Wachstumsunternehmen. Besonders im Technologiesektor sind die Erwartungen anspruchsvoll und erinnern in einzelnen Bereichen an frühere Übertreibungsphasen. Der strukturelle Trend rund um künstliche Intelligenz (KI) bleibt aus unserer Sicht jedoch intakt.

ENTWICKLUNG DER ENERGIEPREISE SEIT JAHRESBEGINN

Rohölpreis der Sorte WTI pro Barrel in USD bzw.
Europäischer Gaspreis pro MWh in EUR



Für 2027 sind wir verhalten optimistisch. Die Gewinnerwartungen sind hoch, die Wachstumstreiber bleiben intakt. Vor allem ein hoher Konsum, massive KI-Infrastrukturinvestitionen und eine expansive Fiskalpolitik stützen derzeit die Gewinne. Allerdings mehren sich die Anzeichen für eine Veränderung des Marktumfelds. Gleichzeitig zeigen sich Parallelen zur Dotcom-Blase, insbesondere bei den hohen Bewertungen einzelner Technologieunternehmen.

Aktuelle Einblicke ins Portfolio Management

Unsere Positionierung hat sich im bisherigen Jahresverlauf bewährt. Die Übergewichtung von Aktien behielten wir bei und realisierten nach markanten Kursanstiegen einzelner Positionen gezielt Gewinne. Im dritten Quartal war die positive Entwicklung breit abgestützt und wurde von mehreren Portfoliobausteinen getragen. Dazu zählten ausgewählte säkulare Investmentthemen, Nischenfonds im Obligationenbereich, eine kurze Duration sowie gering korrelierte Anlagen wie Hedge Funds und Cat Bonds.

Auf der Anleihe Seite half die kurze Duration, die Auswirkungen steigender Renditen zu begrenzen. Die Duration misst, wie stark der Wert einer Anleihe auf Veränderungen des Zinsniveaus reagiert. Infolge höherer Inflationserwartungen stiegen die Renditen in EUR und USD im 3. Quartal über das gesamte Laufzeitspektrum um rund 0.7 bis 0.8 Prozentpunkte, wodurch Anleihen an Wert einbüßten. Während längere Laufzeiten stärker reagierten, konnten wir mit kurzen Laufzeiten laufende Erträge vereinnahmen und die Auswirkungen der steigenden Zinsen reduzieren. Die gestiegenen Kapitalmarktzinsen nutzten wir gezielt für attraktive Wiederanlagen und selektive Laufzeitverlängerungen, ohne die Duration der Portfolios wesentlich zu erhöhen.

Zusätzliche Beiträge lieferten ein ausgewählter Fonds aus dem Nordic High Yield Segment sowie ein Investment mit Fokus auf Emittenten aus Frontier Markets. Beide Anlagen kombinierten attraktive laufende Erträge mit einer kurzen Duration. Der nordische High-Yield-Fonds erzielte im Jahresverlauf +6.5% in NOK, das Frontier-Markets-Investment +9.7% in EUR beziehungsweise +7.7% in CHF. Klassische Staatsanleihen, die zuletzt deutlich an Wert verloren, sind in den Portfolios nur gering gewichtet. Gerade bei Obligationen zeigt sich damit der Mehrwert einer aktiven Verwaltung gegenüber einer rein passiven Marktabbildung mittels ETFs.

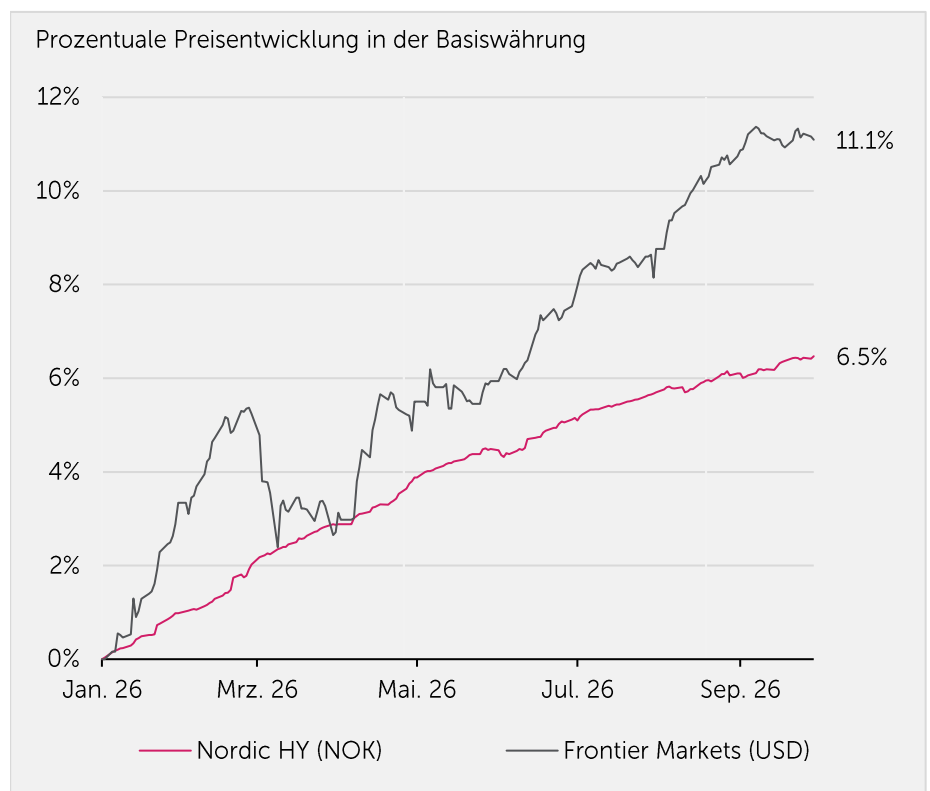
Auf der Aktienseite zahlte sich die Ausrichtung auf ausgewählte strukturelle Themen aus. Digitale Sicherheit, Strominfrastruktur, Metall- und Minenunternehmen sowie Biotechnologie lieferten wichtige Beiträge. Entscheidend war dabei weniger die allgemeine Marktentwicklung als die gezielte Auswahl der Themen und Anlagen. Das Investment in Metall- und Minenunternehmen profitierte weiter von langfristigen Trends wie dem Ausbau der Stromnetze, der zunehmenden Bedeutung von Energiespeichern und dem steigenden Energiebedarf durch künstliche Intelligenz. Seit der Implementierung vor rund einem Jahr beläuft sich die Performance auf +73%. Auch hohe Investitionen in Halbleiter, Rechenzentren und Energieversorgung stützen mehrere unserer strukturellen Investmentthemen. Trotz dieses positiven Umfelds verzichten wir bewusst darauf, die Portfolios einseitig auf KI

auszurichten. Auch Anlagen ausserhalb der klassischen Aktien- und Anleihemärkte trugen erneut positiv zum Ergebnis bei. Sowohl Hedgefonds als auch Katastrophenanleihen lieferten positive Performancebeiträge. Aufgrund ihrer geringen Korrelation zu traditionellen Anlageklassen bleiben beide ein wichtiger Baustein in den Portfolios.

Chancenreiche Anlageideen

Investmentthemen sind ein wesentlicher Bestandteil unserer Anlagestrategie. Derzeit beschäftigen wir uns mit dem Bereich humanoide Roboter, den wir als einen bedeutenden technologischen Wachstumstrend einschätzen. Viele Hersteller sind jedoch noch nicht börsennotiert oder gehören zu grösseren Mischkonzernen, weshalb direkte Investitionsmöglichkeiten bislang begrenzt sind. Erste Chancen nutzen wir selektiv über Unternehmen entlang der Wertschöpfungskette. Auch der Weltraumsektor gewinnt zunehmend an Bedeutung. Bislang haben wir jedoch keine Investitionsmöglichkeiten identifiziert, die unseren Anlagekriterien entsprechen.

ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER ANLEIHENFONDS



Fazit

Für das vierte Quartal stehen vor allem die Entwicklung der Inflation und die Entscheidungen der Zentralbanken im Mittelpunkt. Gleichzeitig bleibt entscheidend, ob die Unternehmen ihre hohen Gewinnerwartungen erfüllen können. Insgesamt sehen wir derzeit keinen Grund für grössere Veränderungen in unserer strategischen Ausrichtung. Selektivität und aktive Steuerung bleiben wichtiger als kurzfristige Reaktionen auf einzelne Marktereignisse.

Symbiose aus Künstlicher Intelligenz und Biotechnologie

Die Künstliche Intelligenz verändert die Welt. Verschiedene Industrien profitieren dabei in unterschiedlichster Weise. Einer ihrer grössten Nutzniesser ist die Biotechnologie.

Entwicklungsstadium vermeiden und klinische Risiken kontrollieren. Für einen Sektor, in dem hohe Forschungskosten und lange Entwicklungszeiten traditionell das grösste Risiko darstellen, ist dies von entscheidender Bedeutung.

Biotechnologie: ein weitreichendes Feld

Die Biotechnologie nutzt biologische Systeme, Zellen, Gene und Moleküle, um Produkte und Verfahren für die Medizin, Landwirtschaft und Industrie zu entwickeln. Vor allem die 'rote Biotechnologie' ist für Anleger interessant – also die Entwicklung von Medikamenten und Therapien. Im Wesentlichen umfasst sie die folgenden Bereiche:

- **Medikamentenentwicklung:** Neue Wirkstoffe gegen Krebs, Demenz, Autoimmun- und Stoffwechselerkrankungen
- **Gen- und Zelltherapie:** Gezielte Veränderung oder Nutzung von Zellen bzw. Genen zur Behandlung von Krankheiten
- **Antikörper und Biologika:** Hochspezifische Medikamente
- **Genomik:** Analyse des Erbguts zur Erkennung von Krankheiten
- **Protein- und RNA-Technologien:** Entwicklung neuer therapeutischer Moleküle und Impfstoffe

Chancen & Risiken

Der Sektor der Biotechnologie birgt ein enormes Wachstumspotenzial. Erfolgreiche Medikamente und Therapien können beträchtliche Umsätze mit respektablen Margen generieren. Für den Anlageerfolg entscheidend ist dabei die Selektion der in Zukunft erfolgreichen Unternehmen.

Der Biotechnologiesektor birgt erhebliche, unsystematische Risiken. Rückschläge in klinischen Studien, regulatorische Anforderungen und politische Unsicherheiten (wie die US-Zollpolitik oder Preislimite) können einzelne Unternehmen empfindlich treffen. Eine sorgfältige Titelselektion und eine ausreichende Diversifikation sind daher zentral. Wir setzen auf ausgewählte und etablierte Unternehmen, die aus unserer Sicht über attraktive Wachstumsperspektiven verfügen. Auch bieten sich kosteneffiziente, börsenkotierte Biotechnologie-ETFs an. Mit über 250 verschiedenen Aktienpositionen umfasst der von uns selektierte iShares Nasdaq US Biotechnology UCITS ETF ein breites Spektrum an Biotechnologie-Unternehmen.

Strukturelles Wachstumsthema der Zukunft

Biotechnologieaktien zählen in diesem Jahr zu den grossen Gewinnern an den Aktienmärkten. Bereits im vergangenen Jahr haben wir den Sektor frühzeitig für unsere Kunden identifiziert und als interessante Anlagemöglichkeit erschlossen. Statt den Sektor über eine Kollektivanlage abzubilden, setzen wir gezielt auf ausgewählte Einzelaktien. Aus unserer Sicht verfügt die Biotechnologie über das Potenzial, sich in den kommenden Jahren zu einem der bedeutendsten strukturellen Wachstumsthemen zu entwickeln.

Künstliche Intelligenz als Produktivitätstreiber

Die Biotechnologie bildet mit der Künstlichen Intelligenz eine Symbiose. Sie bietet der Künstlichen Intelligenz eine umfangreiche Datenbasis mit unzähligen Anwendungsfällen. Diese Fülle von Daten werten KI-Modelle aus – von klinischen Studien bis zu genetischen Sequenzierungen – und erkennen Muster, welche menschlichen Forschern bislang verborgen blieben. Mit Hilfe der Künstlichen Intelligenz lassen sich Wirkstoffkandidaten schneller identifizieren, Fehlschläge bereits im frühen

GEWÄHRLEISTUNGS AUSSCHLUSS

Der Inhalt dieses Berichts ist ausschliesslich für allgemeine Informationszwecke vorgesehen; er hat weder den Anspruch, umfassend oder vollständig zu sein, noch stellt er eine finanzielle, rechtliche, steuerliche oder sonstige fachliche Beratung dar. Quorus bietet keine Gewähr (weder ausdrücklich noch stillschweigend), dass die in diesem Bericht veröffentlichten Informationen richtig, korrekt, wahrheitsgemäss oder aktuell sind. Die Informationen stellen weder eine Werbung noch eine Empfehlung, ein Angebot oder eine Einladung dar, irgendwelche Anlageinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen, anderweitige Geschäfte zu tätigen oder anderweitige rechtliche Geschäfte abzuschliessen.

QUORUS VERMÖGENSVERWALTUNG AG

Landstrasse 30
FL-9494 Schaan
Liechtenstein
Telefon +423 231 30 60
info@quorus.li