

Red Stone Balanced Fund

Quartalsbericht per 30. Juni 2026

Inhaltsverzeichnis

1. Marktentwicklung und Kommentar des Vermögensverwalters

- a. Generelle Entwicklung
- b. Kommentar des Vermögensverwalters

2. Auswertungen

- a. Nettoperformance
- b. Entwicklung des Fondsvermögens
- c. Anlageallokation
- d. Übersicht der 10 grössten Positionen
- e. Währungsallokationen

3. Compliance

- a. Zielquotenkontrolle
- b. Bandbreitenkontrolle
- c. Einhaltung der Anlagerichtlinien

1. Marktentwicklung und Kommentar des Vermögensverwalters

a. Generelle Entwicklung

Das zweite Quartal 2026 war geprägt von einem dramatischen Wechselspiel zwischen geopolitischer Eskalation und Deeskalation im Nahen Osten sowie einer der stärksten Aktienmarktrallies seit Jahren. Der seit dem 28. Februar andauernde Krieg zwischen den USA/Israel und Iran bestimmte weiterhin das Marktgeschehen: Ein zweiwöchiger Waffenstillstand vom 8. April scheiterte bereits wenige Tage später an der verweigten Wiedereröffnung der Strasse von Hormus, worauf die USA am 13. April eine Seeblockade gegen Iran verhängten. Erst ein am 14. Juni verkündetes Memorandum of Understanding, das am 17. Juni unterzeichnet wurde, brachte eine Wiederöffnung der Meerenge und eine spürbare Entspannung – wenngleich erneute Spannungen Ende Juni die Fragilität des Waffenstillstands unterstrichen. Der Brent-Ölpreis durchlief entsprechend eine Achterbahnfahrt von 120 US-Dollar zu Beginn des Quartals und zurück auf rund 73 US-Dollar zum Quartalsende.

Trotz dieser Unsicherheit lieferten die globalen Aktienmärkte eine bemerkenswerte Performance: Der S&P 500 legte im zweiten Quartal um 14,9% zu, der Nasdaq Composite um 21,4% – die stärksten Quartalsgewinne seit dem zweiten Quartal 2020. Getragen wurde die Rally von einer anhaltenden Euphorie rund um Investitionen in künstliche Intelligenz, starken Unternehmensgewinnen (84% der S&P-500-Firmen übertrafen die Erwartungen im ersten Quartal) sowie nachlassenden Kriegsängsten. Gleichzeitig markierte der Quartalsverlauf einen geldpolitischen Wendepunkt: Sowohl die US-Notenbank unter dem neuen Vorsitzenden Kevin Warsh als auch die EZB und die Bank of Japan signalisierten oder vollzogen im Juni eine restriktivere Haltung, da kriegsbedingt höhere Energiepreise die Inflationserwartungen anhoben. Ende Juni kam es schliesslich zu einer scharfen Korrektur bei KI- und Halbleiterwerten, ausgelöst durch Bewertungsängste und restriktivere Zinserwartungen – ein Vorgeschmack auf die Fragilität der zugrunde liegenden Marktbreite. Divergierend entwickelten sich die Schwellenländer: Während Indien und China mit Wachstumsabschwächung und Währungsdruck kämpften, profitierten asiatische Halbleiterhersteller in Taiwan und Südkorea deutlich vom KI-Investitionszyklus. Gold blieb angesichts der geopolitischen Unsicherheit gefragt, wenngleich die ETF-Nachfrage im Juni nachliess, während Zentralbanken mit einem Rekord von 289 Tonnen im zweiten Quartal weiter kräftig zukaufen.

USA

Der US-Aktienmarkt verzeichnete im zweiten Quartal eine historische Erholung: Nach einem schwachen ersten Quartal legte der S&P 500 im April um 10,4% und im Mai um weitere 5,2% zu und erreichte am 2. Juni mit 7'610 Punkten in Allzeithoch. Für das gesamte Quartal resultierte ein Plus von 14,9%, beim Nasdaq Composite sogar 21,4% – primär getrieben von Technologie- und KI-Werten.

Geldpolitisch stand das Quartal im Zeichen eines Führungswechsels bei der Federal Reserve: Der Senat bestätigte Kevin Warsh am 13. Mai mit der knappsten Mehrheit in der modernen Geschichte des Amtes (54:45 Stimmen) als neuen Fed-Vorsitzenden. An seiner ersten Sitzung vom 16./17. Juni belass das Gremium den Leitzins einstimmig bei 3,5–3,75%, strich jedoch die bisherige Formulierung zu künftigen Zinssenkungen und signalisierte im «Dot Plot» erstmals eine Mehrheit für Zinserhöhungen bis Jahresende, da die Kerninflation (PCE) auf 3,3% anstieg. Renditen am langen Ende sowie der US-Dollar-Index reagierten entsprechend fest.

Handelspolitisch bestimmten die Nachwirkungen des Supreme-Court-Entscheids vom 20. Februar das Bild, wonach der Präsident gestützt auf das IEEPA keine Zölle erheben darf. Die Regierung ersetzte die aufgehobenen Zölle rasch durch einen Importzuschlag von 10–15% gemäss Section 122 (befristet bis 24. Juli) sowie am 2. April durch verschärfte Section-232-Zölle auf Stahl, Aluminium und Kupfer, wirksam ab 6. April. Ende Juni kam es zu einer scharfen Korrektur bei KI- und Halbleiterwerten, ausgelöst durch Bewertungsängste, restriktivere Fed-Erwartungen und Gewinnmitnahmen nach neun Wochen ununterbrochener Gewinne.

Europa

Die europäischen Aktienmärkte entwickelten sich im zweiten Quartal insgesamt robust, wenn auch mit spürbaren Nervositätsphasen infolge des Nahost-Konflikts. Der breite STOXX Europe 600 gewann im Quartal 10%. Der EURO STOXX 50 legte allein im Juni um 4,59% zu, da fallende Rohstoffpreise und die vermeintliche Beilegung des Nahost-Konflikts die Stimmung stützten.

Die Europäische Zentralbank vollzog am 11. Juni eine geldpolitische Zäsur: Erstmals seit September 2023 – und nach acht aufeinanderfolgenden Zinssenkungen zwischen Juni 2024 und Juni 2025 – erhöhte der EZB-Rat alle drei Leitzinsen um 25 Basispunkte; der Einlagensatz stieg damit auf 2,25%, wirksam ab 17. Juni. Präsidentin Christine Lagarde begründete den Schritt mit dem durch den Krieg im Nahen Osten ausgelösten Inflationsdruck: Die EZB-Stabsprojektion sieht die Gesamtinflation 2026 nun bei 3,0% statt der bisherigen 2,6%, während die Wachstumsprognose auf lediglich 0,8% gesenkt wurde. Lagarde deutete zudem weitere mögliche Zinsschritte an.

Auf sicherheitspolitischer Ebene markierte der 22. April einen Wendepunkt für Deutschland: Verteidigungsminister Boris Pistorius präsentierte mit «Verantwortung für Europa» die erste eigenständige deutsche Militärstrategie seit dem Zweiten Weltkrieg, verbunden mit dem Ziel,

die aktiven Streitkräfte von 185'000 auf 260'000 Soldaten bis Mitte der 2030er-Jahre auszubauen. Die europäische Aufrüstung schritt insgesamt weiter voran, gestützt auf das EU-Kreditprogramm SAFE. Insgesamt zeigte sich Europa im Vergleich zu den USA konjunkturell verhaltener, mit rückläufigen Einkaufsmanagerindizes, jedoch ohne die extreme Volatilität amerikanischer Technologiewerte.

Asien

China: Chinas Wirtschaft verlor im zweiten Quartal spürbar an Schwung: Das Bruttoinlandprodukt wuchs gemäss dem Nationalen Statistikamt (NBS) im Jahresvergleich nur noch um 4,3% – nach 5,0% im ersten Quartal und damit das schwächste Wachstum seit Ende 2022. Der Wert verfehlte sowohl die Erwartungen von 4,5% als auch die untere Grenze des offiziellen Jahresziels von 4,5–5,0%. Für das erste Halbjahr resultierte ein Wachstum von 4,7%. Während die Exporte dank robuster Nachfrage nach Halbleitern und Computerkomponenten im Juni um 27% (H1: +17,6%) zulegten und sich damit trotz der Handelsroutenstörungen durch den Iran-Krieg als widerstandsfähig erwiesen, blieb die Binnennachfrage schwach: Die städtischen Anlageinvestitionen fielen im ersten Halbjahr um 5,7%, belastet durch die anhaltende Immobilienkrise und zurückhaltenden privaten Konsum. Peking reagierte mit einem neuen Fünfjahresplan zur Ankurbelung des Konsums, der die Einzelhandelsumsätze bis 2030 auf rund 9 Billionen US-Dollar heben soll; zusätzliche fiskalische Stimulusmassnahmen werden für die zweite Jahreshälfte erwartet.

Japan: Die Bank of Japan vollzog am 16. Juni einen historischen Schritt: Mit einer mehrheitlich (7:1) beschlossenen Zinserhöhung um 25 Basispunkte auf 1,0% erreichte der Leitzins den höchsten Stand seit 1995. Auslöser war der durch den Nahost-Konflikt verursachte Anstieg der Energiepreise, der die ohnehin über dem 2%-Ziel liegende Inflation weiter anheizte. Trotz der Zinserhöhung blieb der japanische Yen unter erheblichem Abwertungsdruck und notierte bei rund 160 zum US-Dollar, nachdem die Bank of Japan im Mai bereits rund 11,7 Billionen Yen (73,5 Milliarden US-Dollar) für Devisenmarktinterventionen aufgewendet hatte. Die Rendite zehnjähriger japanischer Staatsanleihen stieg im Zuge der Entscheidung auf 2,615%. Die Regierung von Premierministerin Sanae Takaichi, die im Februar mit einem historischen Wahlsieg eine Zweidrittelmehrheit im Unterhaus errungen hatte, verabschiedete einen Nachtragshaushalt von 3 Billionen Yen zur Abfederung steigender Energiekosten für private Haushalte. Der Nikkei 225 reagierte auf den Zinsentscheid moderat positiv (+0,46%), da die Massnahme als Bestätigung der wirtschaftlichen Normalisierung gewertet wurde.

Indien: Die indische Notenbank (RBI) belies den Leitzins an ihren Sitzungen vom 8. April und 5. Juni unverändert bei 5,25% und verfolgte eine neutrale geldpolitische Haltung. Angesichts der durch den Nahost-Konflikt verursachten höheren Rohölimportkosten senkte die RBI ihre Wachstumsprognose für das Fiskaljahr 2027 von 6,9% auf 6,6% und erhöhte die Inflationsprognose auf 5,1%. Die indische Rupie geriet unter erheblichen Abwertungsdruck; die

Devisenreserven fielen von ihrem Höchststand von rund 700 Milliarden auf 682 Milliarden US-Dollar, nachdem die RBI laut Gouverneur Sanjay Malhotra im Jahresverlauf schätzungsweise 55 Milliarden US-Dollar zur Stützung der Währung eingesetzt hatte. Am 5. Juni kündigte die Notenbank ein Sechs-Punkte-Paket zur Förderung von Kapitalzuflüssen an (u.a. höhere Investitionslimiten für Ausländer sowie erweiterter Zugang für ausländische Investoren zu Staatsanleihen), woraufhin die Rupie ihren stärksten Tagesgewinn seit April verzeichnete und auf ein Monatshoch von 94,94 stieg. Die Handelsbeziehungen zu den USA hatten sich bereits im Februar mit einer Zolllsenkung von 25% auf 18% entspannt.

Geopolitische Entwicklungen im zweiten Quartal 2026

Die beiden folgenden Grafiken bringen visuell zum Ausdruck, wie sich das geopolitische Umfeld im Verlauf vom 2. Quartal 2026 verändert hat.

Bloomberg Economics Global Trade Policy Uncertainty Index



Safe Haven Basket



USA

Die US-Innenpolitik wurde im zweiten Quartal massgeblich von der Fed-Nachfolge und den Zoll-Nachwirkungen geprägt. Nach monatelangem Tauziehen bestätigte der Senat am 13. Mai Kevin Warsh mit 54 zu 45 Stimmen – der knappsten Mehrheit in der Geschichte des Amtes – als neuen Fed-Vorsitzenden; er löste Jerome Powell ab, der als einfaches Gouverneursratsmitglied im Amt blieb. Nach dem Supreme-Court-Urteil vom Februar, wonach IEEPA-gestützte Zölle unrechtmässig waren, verlagerte die Regierung ihre Handelspolitik auf Section-122- und Section-232-Instrumente, darunter verschärfte Zölle auf Stahl, Aluminium und Kupfer ab 6. April. Aussenpolitisch blieb Washington tief in den Iran-Konflikt involviert, mit einer Seeblockade gegen Iran ab 13. April und einer Luftkampagne zur Wiederöffnung der Strasse von Hormus. In Venezuela festigte sich nach dem Sturz von Nicolás Maduro im Januar die von den USA gestützte Übergangsregierung unter Delcy Rodríguez; im Mai demonstrierten US-

Marineinfanteristen mit einer Evakuierungsübung in Caracas anhaltendes militärisches Engagement, während die Ölsanktionen gegen Venezuela aufgehoben wurden.

Europa

Europa reagierte im zweiten Quartal mit beschleunigter sicherheitspolitischer Emanzipation auf die anhaltende geopolitische Verunsicherung. Nach der im Januar entschärften Greenland-Krise, in der die EU erstmals mit ihrem neuen Anti-Coercion-Instrument gedroht hatte, präsentierte Deutschland am 22. April mit «Verantwortung für Europa» die erste eigenständige Militärstrategie seit 1945, mit dem Ziel eines Ausbaus der aktiven Streitkräfte auf 260'000 Soldaten. Die europäische Aufrüstung wurde weiterhin über das EU-Kreditprogramm SAFE finanziert. Im Ukraine-Konflikt blieben umfassende Friedensverhandlungen aus; lediglich kurze humanitäre Waffenruhen zu Ostern (11. April) und zum russischen Tag des Sieges (9./11. Mai) sowie Gefangenenaustausche kamen zustande. Am 4. Juni richtete Präsident Selenskyj einen offenen Brief an Präsident Putin mit dem Vorschlag eines direkten Treffens; am 7. Juni bekräftigten Grossbritannien, Frankreich und Deutschland gemeinsam ihre Unterstützung für einen direkten Dialog, eng koordiniert mit Europa und den USA.

Asien

Im Zentrum der asiatischen Geopolitik stand das Verhältnis zwischen den USA und China. Beim Gipfeltreffen zwischen Präsident Trump und Staats- und Parteichef Xi Jinping vom 13. bis 17. Mai gingen die täglichen Einsätze chinesischer Militärflugzeuge um Taiwan spürbar zurück – auf durchschnittlich drei gegenüber einem Halbjahresschnitt von 7,5 –, was auf eine vorübergehende Entspannung in der Taiwanstrasse hindeutete; bereits am 19. Mai folgte jedoch wieder eine grössere Kampfbereitschaftspatrouille der chinesischen Volksbefreiungsarmee. Im Handelsstreit hielt der seit Mai 2025 mehrfach nachverhandelte Zollwaffenstillstand grundsätzlich, wenngleich sich beide Seiten gegenseitig Vertragsverletzungen vorwarfen, unter anderem wegen US-Exportkontrollen für Halbleiter (Huawei) und chinesischer Beschränkungen bei Seltenen Erden. Die Aussetzung reziproker Zölle wurde bis 10. November 2026 verlängert. Weitere regionale Spannungsherde blieben demgegenüber im Hintergrund des Quartals.

Naher Osten

Der seit dem 28. Februar andauernde Krieg zwischen den USA/Israel und Iran bestimmte das gesamte Quartal. Ein am 8. April vereinbarter zweiwöchiger Waffenstillstand, dem sich auch Israel anschloss, scheiterte an Irans verzögerter Wiedereröffnung der Strasse von Hormus; die USA verhängten daraufhin am 13. April nach gescheiterten Islamabad-Gesprächen eine Seeblockade gegen Iran und führten ab 19. März eine Luftkampagne (u.a. «Operation Project Freedom», 4.–6. Mai) zur gewaltsamen Öffnung der Meerenge. Unter pakistanischer Vermittlung wurde am 14. Juni ein Memorandum of Understanding erzielt, das den Konflikt formell

innerhalb von 60 Tagen beenden sollte; es wurde am 17. Juni unterzeichnet und ermöglichte ab dem 18. Juni die Wiederaufnahme des kommerziellen Schiffsverkehrs, der laut US-Central-Command bis zum 20. Juni bereits deutlich zunahm. Der Waffenstillstand blieb jedoch fragil: Ende Juni kam es erneut zu Spannungen im Libanon zwischen Israel und der Hisbollah, welche die Nachhaltigkeit der Vereinbarung in Frage stellten.

Fazit

Das zweite Quartal 2026 war geprägt vom Wechselspiel zwischen Nahost-Eskalation und -Deeskalation, einem geldpolitischen Wendepunkt (Fed, EZB und BoJ straffen erstmals seit Jahren) sowie einer historischen, KI-getriebenen Aktienrally (S&P 500 +14,9%), die Ende Juni in eine scharfe Korrektur mündete. China und Indien kämpften mit Wachstumsabschwächung und Währungsdruck, während sich in Europa und den USA sicherheitspolitische Neuausrichtung und robuste Märkte gegenüberstanden.

b. Kommentar des Vermögensverwalters

Aktienmärkte

Die globalen Aktienmärkte durchliefen im zweiten Quartal 2026 eine aussergewöhnliche Erholung, die in ihrer Breite und Geschwindigkeit zu den stärksten der vergangenen Jahre zählte. Nach einem von der Eskalation des Nahost-Konflikts geprägten ersten Quartal drehte die Stimmung bereits im April, als sich eine erste Waffenruhe abzeichnete und die Berichtssaison mit kräftigen Gewinnüberraschungen aufwartete. Angeführt von US-Technologiewerten und dem ungebrochenen Investitionszyklus rund um künstliche Intelligenz erreichten zahlreiche Leitindizes – vom S&P 500 über den STOXX 600 bis zum Nikkei 225, KOSPI und Taiex – im Quartalsverlauf neue Rekordstände. Gleichzeitig blieb die Rally fragil: Zunehmende Konzentration auf wenige Grosskonzerne, eine restriktivere Tonlage der grossen Notenbanken sowie eine historische Häufung von Börsengängen sorgten Ende Juni für eine scharfe, wenn auch kurze Korrektur bei KI- und Halbleiterwerten.

USA

Der US-Aktienmarkt lieferte im zweiten Quartal eine der stärksten Performances der letzten Jahre. Der S&P 500 legte um 14,9% zu, der Nasdaq Composite gar um 21,4% – die höchsten Quartalsgewinne seit dem zweiten Quartal 2020; der Dow Jones gewann 12,9% und verzeichnete damit das beste Quartal seit Ende 2022. Für das erste Halbjahr resultierten Zuwächse von 9,6% (S&P 500), knapp 13% (Nasdaq) und 8,9% für den Dow Jones (bestes erstes Halbjahr seit 2021); der kleinkapitalisierte Russell 2000 gewann fast 22% – das beste erste Halbjahr seit 1991. Die Marktkapitalisierung des S&P 500 stieg allein im Quartal um 8,74 Billionen auf über 67 Billionen US-Dollar, wobei die zehn grössten Werte 36,5% der gesamten Indexkapitalisierung ausmachten – ein Hinweis auf die zunehmende Konzentration des Marktes auf wenige Technologiegrössen.

Getragen wurde die Rally von einer starken Berichtssaison: 84% der S&P-500-Unternehmen übertrafen im ersten Quartal die Gewinnerwartungen, die beste Beat-Rate seit 2021.

Europa

Die europäischen Aktienmärkte entwickelten sich im zweiten Quartal ebenfalls robust, wenn auch mit spürbaren Nervositätsphasen infolge des Nahost-Konflikts. Der breite STOXX Europe 600 gewann im Quartal 9,7%. Unter den nationalen Indizes übernahm der deutsche DAX die Führung, während italienische Aktien von einer Fusionswelle im Bankensektor profitierten; der britische FTSE 100 blieb aufgrund fiskalischer Sorgen zurück. Der EURO STOXX 50 legte allein im Juni um 4,59% zu, gestützt durch fallende Rohstoffpreise und die vermeintliche Beilegung des Nahost-Konflikts; die implizite Volatilität (VSTOXX) fiel im Monatsverlauf deutlich, da Anlegerinnen und Anleger das geopolitische Risiko zunehmend ausblendeten.

Insgesamt zeigte sich Europa im Vergleich zu den USA konjunkturell verhaltener, mit rückläufigen Einkaufsmanagerindizes, jedoch ohne die extreme Volatilität amerikanischer Technologiewerte.

Asien

Die asiatischen Aktienmärkte (ohne Japan) präsentierten sich im zweiten Quartal höchst heterogen. In Hongkong erholte sich der Hang Seng Index nach einem schwachen März (–6,9% infolge der Nahost-Eskalation) rasch und legte im April an einzelnen Handelstagen über 2% zu..

Die grössten Bewegungen zeigten sich in Südkorea und Taiwan, beide stark auf den globalen KI-Halbleiterzyklus ausgerichtet: Der koreanische Kospi hatte bis Ende Mai rund 90% seit Jahresbeginn zugelegt, brach jedoch am 8. Juni infolge einer enttäuschenden Umsatzprognose von Broadcom sowie eines Rekordvolumens an fremdfinanzierten Retail-Positionen (37,74 Billionen Won) um rund 10% ein und löste einen Handelsunterbruch aus. Der Taiex erreichte per Ende des ersten Halbjahres 46'125,91 Punkte, ein Plus von knapp 60% seit Jahresbeginn; TSMC gewann rund 55%, MediaTek nahezu 200%. Taiwan überholte damit im Quartalsverlauf Indien als fünftgrösster Aktienmarkt der Welt. Die hohe Konzentration – TSMC macht über 40% des Taiex, Samsung und SK Hynix zusammen rund 42% des Kospi aus – unterstreicht die Abhängigkeit beider Märkte von wenigen KI-Halbleiterwerten.

Japan

Der japanische Aktienmarkt zählte im zweiten Quartal zu den stärksten Börsenplätzen weltweit. Der Nikkei erzielte die beste Performance unter den grossen globalen Indizes, noch vor dem KI-getriebenen Nasdaq. Getragen wurde die Rally von Halbleiterausrüstungs- und Zulieferwerten wie Tokyo Electron, Advantest, Lasertec und Kioxia sowie vom Technologiekonglomerat SoftBank.

Der Zinsentscheid der Bank of Japan vom 16. Juni (Anhebung auf 1,0%, höchster Stand seit 1995) wurde vom Markt als Bestätigung der wirtschaftlichen Normalisierung gewertet und löste keine nachhaltige Verkaufswelle aus. Zum Ende des Quartals gab der Index einen Teil der Junigewinne im Zuge der globalen KI-Korrektur wieder ab, blieb aber deutlich über den Ständen vom Jahresbeginn.

Wichtige makroökonomische Einflussfaktoren

Geldpolitik

Das zweite Quartal 2026 markierte einen bemerkenswerten geldpolitischen Gleichlauf: Erstmals seit Jahren strafften mehrere grosse Notenbanken zeitgleich ihre Rhetorik oder ihre Politik, da die kriegsbedingt höheren Energiepreise die Inflationserwartungen weltweit anhoben. In den USA bestätigte der Senat am 13. Mai mit der knappsten Mehrheit der Geschichte (54:45) Kevin Warsh als neuen Fed-Vorsitzenden; an seiner ersten Sitzung vom 16./17. Juni belies das FOMC den Leitzins bei 3,5–3,75%, strich jedoch die Formulierung zu künftigen Zinssenkungen und signalisierte im Dot Plot erstmals eine Mehrheit für Zinserhöhungen. Die Europäische Zentralbank vollzog am 11. Juni ihre erste Zinserhöhung seit September 2023 (Einlagensatz +25 Basispunkte auf 2,25%). Die Bank of Japan hob ihren Leitzins am 16. Juni auf 1,0% an, den höchsten Stand seit 1995. Einzig die indische Notenbank (RBI) hielt an ihrer neutralen Haltung fest und belies den Leitzins an ihren Sitzungen vom 8. April und 5. Juni unverändert bei 5,25%. Für die Aktienmärkte bedeutete dieser synchrone Kurswechsel steigende Diskontierungssätze für Wachstumswerte – ein Belastungsfaktor, der insbesondere in der Korrektur Ende Juni sichtbar wurde.

Inflation

Die Inflation zog im zweiten Quartal in den meisten grossen Volkswirtschaften an, primär getrieben durch den kriegsbedingten Anstieg der Energiepreise. In den USA stieg die Konsumentenpreis-inflation im April auf 3,8%, die von der Fed bevorzugte Kernrate (PCE) auf 3,3%; die aktualisierten Fed-Projektionen sehen die PCE-Inflation nun bei 3,6% zum Jahresende (bisher 2,7%). Im Euroraum revidierte die EZB ihre Inflationsprognose für 2026 von 2,6% auf 3,0%. In Japan lag die Kerninflation weiterhin über dem 2%-Ziel der Bank of Japan, während Indien die Inflationsprognose für das Fiskaljahr 2027 auf 5,1% anhebte. Ein deutlicher Kontrast zeigte sich in China, wo die schwache Binnennachfrage und die anhaltende Immobilienkrise eher deflationäre Tendenzen begünstigten. Für die Aktienmärkte bedeutete das steigende Inflationsniveau in den westlichen Volkswirtschaften höhere Realzinserwartungen und damit tendenziellen Gegenwind für hoch bewertete Wachstumswerte, auch wenn dieser Effekt im Berichtsquartal von der Gewinn- und KI-Euphorie überlagert wurde.

Handelspolitik

Die globale Handelspolitik blieb im zweiten Quartal von grosser Unsicherheit geprägt. Nach dem Urteil des US Supreme Court vom 20. Februar, wonach der Präsident gestützt auf das IEEPA keine Zölle erheben darf, verlagerte die US-Regierung ihre Zollpolitik auf Section-122- (Importzuschlag von 10–15%, befristet bis 24. Juli) und Section-232-Instrumente, darunter verschärfte Zölle auf Stahl, Aluminium und Kupfer ab dem 6. April – mit direkten Kostenfolgen für importabhängige Industrieunternehmen und deren Margenausblick. Im Verhältnis zu China

hielt der seit Mai 2025 mehrfach nachverhandelte Zollwaffenstillstand grundsätzlich; die Aussetzung reziproker Zölle wurde bis zum 10. November 2026 verlängert, wenngleich sich beide Seiten gegenseitig Vertragsverletzungen vorwarfen, unter anderem wegen US-Exportkontrollen für Halbleiter. Die im Februar vereinbarte Reduktion der US-Zölle auf indische Güter von 25% auf 18% stützte im Berichtszeitraum die indischen Exportwerte. Für die Aktienmärkte blieb die Handelspolitik damit ein Unsicherheitsfaktor, der insbesondere zyklische und exportorientierte Sektoren betraf, auch wenn er im Quartalsverlauf gegenüber den geopolitischen und geldpolitischen Themen in den Hintergrund trat.

Besondere Marktbewegungen und Trends

Das zweite Quartal 2026 war geprägt von einem historischen Boom am Primärmarkt: Am 12. Juni ging SpaceX unter dem Kürzel SPCX an der Nasdaq an die Börse und sammelte dabei rund 75 Milliarden US-Dollar ein – der grösste Börsengang der Geschichte, mit einer Bewertung von rund 1,7 Billionen US-Dollar bei Erstnotiz und einem Kursplus von 19% am ersten Handelstag. Getrieben von diesem Grossdeal erreichten die globalen IPO-Erlöse im Quartal rund 154 Milliarden US-Dollar (331 Transaktionen, +242% gegenüber dem Vorquartal); in den USA allein wurden gemäss Renaissance Capital rund 104,8 Milliarden US-Dollar eingesammelt, wobei der Renaissance-IPO-Index im Quartal 42% zulegte – fast dreimal so stark wie der S&P 500. Auch ausserhalb des Rampenlichts blieb die Pipeline gefüllt: Sowohl Anthropic als auch OpenAI reichten im Berichtszeitraum vertrauliche Börsenprospekte ein.

Gleichzeitig offenbarte das Quartal eine wachsende Konzentration und damit einhergehende Fragilität: Die zehn grössten S&P-500-Werte machten 36,5% der Indexkapitalisierung aus, TSMC über 40% des Taiex und Samsung/SK Hynix zusammen 42% des Kospi. Diese Konzentration auf KI- und Halbleiterwerte manifestierte sich in zwei scharfen, aber kurzen Korrekturen: dem Kospi-Einbruch vom 8. Juni (–10%, Handelsunterbruch) sowie der breiteren Halbleiterkorrektur Ende Juni. Am Goldmarkt blieb die Nachfrage der Zentralbanken mit einem Rekord von 289 Tonnen im Quartal ungebrochen hoch, während private ETF-Anleger im Juni per saldo 74 Tonnen abstiessen und der Preis rund 8% unter dem Rekordhoch des ersten Quartals notierte – ein Hinweis darauf, dass sich das «Safe-Haven»-Kapital nach der Entspannung im Nahen Osten teilweise zurück in Risikoanlagen verschob.

Fazit

Das zweite Quartal 2026 war geprägt von einer der stärksten und zugleich fragilsten Aktienmarktrallies der letzten Jahre. Getragen von nachlassenden Kriegsängsten, einer starken Berichtssaison und der ungebrochenen KI-Euphorie erreichten S&P 500, Nasdaq, Nikkei, Kospi und Taiex neue Rekordstände; der historische SpaceX-Börsengang unterstrich die Risikofreude der Anleger. Gleichzeitig begannen Fed, EZB und Bank of Japan im Juni erstmals seit Jahren gleichzeitig, eine restriktivere Haltung einzunehmen, da kriegsbedingt höhere Energiepreise die Inflation weltweit anheizten. Die wachsende Konzentration auf wenige KI- und Halbleiterwerte

erwies sich Ende Juni als Schwachstelle: Der Kospi-Einbruch vom 8. Juni und die breitere Technologiekorrektur zeigten, wie schnell Stimmung kippen kann, wenn Bewertungen, Zinserwartungen und geopolitisches Risiko gleichzeitig unter Druck geraten. Regional zeigte sich ein deutliches Gefälle: robuste Gewinne in den USA, Europa, Taiwan und Südkorea standen einer spürbaren Wachstumsabschwächung in China sowie Währungs- und Zinsdruck in Japan und Indien gegenüber. Für die kommenden Quartale bleibt entscheidend, ob die Unternehmensgewinne die hohen Bewertungen weiterhin rechtfertigen können und wie nachhaltig die Waffenruhe im Nahen Osten tatsächlich ist.

Land	Index	ID	Veränderung in % in Lokalwährungen
Süd-Korea	Kospi	KOSPI	67.77
Japan	Nikkei 225	NKY	37.21
USA	S&P 500	SPX	14.87
China	CSI 300	SHSZ300	11.90
Schweiz	Swiss Market Index	SMI	11.09
Deutschland	DAX	DAX	10.21
Frankreich	CAC 40	CAC	7.51
Australien	S&P ASX 200	AS51	3.50
England	Footsie 100	UKX	3.15

Anleihenmärkte

Das zweite Quartal 2026 war geprägt von anhaltenden Spannungen im Nahen Osten, volatilen Energiepreisen und einer divergierenden Geldpolitik der wichtigsten Zentralbanken. Während die EZB ihren Leitzins um 25bps an hob, liess die Fed die Zinsen unverändert. Die Staatsanleihemärkte standen im Quartalsverlauf insbesondere unter dem Einfluss von Sorgen über mögliche Unterbrechungen der Energieversorgung infolge der Krise rund um die Strasse von Hormus. In der Folge stiegen die Staatsanleiherenditen zunächst deutlich an, da höhere Ölpreise die Inflationssorgen verstärkten. Gegen Ende des Quartals gaben die Staatsanleiherenditen zumindest einen Teil dieses Anstiegs wieder ab, nachdem Fortschritte bei den Gesprächen zwischen den USA und Iran die Befürchtungen über längerfristige Versorgungsunterbrechungen reduzierten. US-Treasury-Renditen beendeten das zweite Quartal dennoch auf einem höheren Niveau als zu Beginn der Berichtsperiode.

Trotz dieses herausfordernden Umfelds verbesserte sich die Risikobereitschaft der Anleger im Verlauf des Quartals spürbar. Die Aufmerksamkeit richtete sich zunehmend auf die Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft und die soliden Fundamentaldaten vieler Unternehmen. Vor diesem Hintergrund verzeichneten die globalen Unternehmensanleihemärkte positive Erträge. Der Investment-Grade-Anleihemarkt erzielte eine Rendite von 0.8%, während der High-Yield-Anleihemarkt um 2.7% zulegte. Die stärkere Entwicklung des High-Yield-Segments spiegelte die zunehmende Bereitschaft der Anleger wider, höhere Kreditrisiken einzugehen.

Gleichzeitig gingen die Kreditspreads in beiden Segmenten zurück. Während sich die Spreads im Investment-Grade-Bereich um 15bps verengten, reduzierten sich die Risikoprämien im High-Yield-Markt um 62bps. Diese Entwicklung deutet auf eine verbesserte Marktstimmung sowie ein gestiegenes Vertrauen der Anleger in die Bonität der Unternehmensschuldner hin.

Index	Währung	ID	Total Return	Kreditspreads +/- Bps
Bloomberg Global Aggregate IG Bond Index Hedged	CHF	LGCPTCH	0.80%	-15
Bloomberg Global High Yield Bond Index Hedged	CHF	H00039CH	2.70%	-62

Rohstoffmärkte

Zusammenfassung

Die globalen Rohstoffmärkte standen im zweiten Quartal 2026 fast durchgehend im Bann des Kriegs zwischen den USA/Israel und Iran sowie der damit verbundenen Krise an der Strasse von Hormuz. Während der Ölmarkt eine beispiellose Achterbahnfahrt zwischen Angebotskollaps und rascher Erholung durchlief, folgten die Industriemetalle – allen voran Kupfer – einer weitgehend eigenständigen Logik, getrieben von US-Handelspolitik (Section-232-Zölle) und strukturellen Angebotsdefiziten in Chile. Gold konsolidierte nach dem Rekordhoch des ersten Quartals auf hohem, aber leicht rückläufigem Niveau, da die nachlassende geopolitische Risikoprämie und steigende Realzinsen einen Teil des «Safe-Haven»-Kapitals zurück in Aktien fließen liessen. Insgesamt zeigte sich damit ein Rohstoffkomplex, der weniger im Gleichschritt agierte als üblich, sondern von drei weitgehend unabhängigen Treibern – Kriegsgeschehen, Handelspolitik und Zinserwartungen – gleichzeitig bewegt wurde.

Rohöl

Angebotsseite

Die Angebotsseite am Ölmarkt war im zweiten Quartal von einem historischen Einbruch und einer ebenso raschen Erholung geprägt. Nach der Schliessung der Strasse von Hormuz brach die weltweite Ölproduktion gemäss Internationaler Energieagentur (IEA) im April um weitere 1,8 Mio. Fass pro Tag (b/d) auf 95,1 Mio. b/d ein – die kumulierten Verluste seit Kriegsbeginn Ende Februar summierten sich auf 12,8 Mio. b/d; die Förderung der Golfstaaten lag rund 14,4 Mio. b/d unter dem Vorkriegsniveau. Im Mai fiel die globale Förderung nochmals auf 94,5 Mio. b/d. Die OPEC+-Gesamtproduktion kollabierte von 42,77 Mio. b/d im Februar auf 33,19 Mio. b/d im April. Die sieben produktionsführenden OPEC+-Staaten (nach dem überraschenden Austritt der VAE im Mai) beschlossen dennoch monatliche Quotenerhöhungen von je 188'000 b/d für April, Mai und Juni – ein grösstenteils symbolischer Akt, da zahlreiche Mitglieder ihre bestehenden Quoten schon vor der Krise nicht ausschöpfen konnten: Saudi-Arabiens Quote stieg im Juni auf 10,291 Mio. b/d, während die tatsächliche Förderung im März bei lediglich 7,76 Mio. b/d lag. Erst mit der Waffenruhe und der schrittweisen Wiedereröffnung der Strasse von Hormuz ab dem 17./18. Juni erholte sich die Förderung markant: Im Juni sprang das globale Angebot laut IEA um 4,1 Mio. b/d auf 98,8 Mio. b/d. Für das Gesamtjahr 2026 rechnete die IEA im Juni-Bericht dennoch mit einem Rückgang des Angebots um 3,9 Mio. b/d auf durchschnittlich 102,4 Mio. b/d.

Nachfrageseite

Auch die Nachfrageseite wurde durch den Krieg tiefgreifend beeinträchtigt. Die IEA senkte ihre Prognose für das weltweite Ölnachfragewachstum 2026 im Mai-Bericht auf einen Rückgang von

420'000 b/d gegenüber dem Vorjahr (auf 104 Mio. b/d) – 1,3 Mio. b/d schwächer als vor Kriegsbeginn erwartet; für das zweite Quartal allein wurde ein Nachfrageeinbruch von 2,4–2,45 Mio. b/d im Jahresvergleich veranschlagt (davon rund 930'000 b/d aus OECD- und 1,5 Mio. b/d aus Nicht-OECD-Ländern). Im Juni-Bericht revidierte die IEA die Prognose nochmals deutlich nach unten: Für das Gesamtjahr wird nun ein Rückgang von 1,1 Mio. b/d erwartet (700'000 b/d schwächer als im Mai-Bericht), nachdem die Lieferungen im zweiten Quartal um schätzungsweise 5 Mio. b/d gegenüber dem Vorjahr eingebrochen waren – eine Folge der hohen Treibstoffpreise und unterbrochener Produktverfügbarkeit. Am stärksten betroffen waren die Petrochemie- und die Luftfahrtbranche; in einzelnen von der Krise besonders betroffenen Ländern kamen zeitweise auch aktive Sparmassnahmen wie Preiskontrollen oder verkürzte Arbeitswochen zum Einsatz. Eine spürbare Erholung der Nachfrage wird laut IEA erst ab dem dritten Quartal 2026 und vollständig erst 2027 (+2 Mio. b/d) erwartet.

Lagerbestände

Die weltweiten Öllagerbestände gerieten im zweiten Quartal unter erheblichen Abbaudruck. In den USA fielen die kommerziellen Rohölbestände (ohne strategische Reserve) bis Ende Mai auf 433,7 Mio. Fass – ein Rückgang von 8,0 Mio. Fass in nur einer Woche und rund 3% unter dem Fünfjahresdurchschnitt. Gleichzeitig sank die strategische Erdölreserve (SPR) um weitere 8,0 Mio. Fass auf 357,1 Mio. Fass; kommerzielle und strategische Bestände zusammen hatten damit seit ihrem jüngsten Höchststand bereits rund 90 Mio. Fass verloren. Die IEA bezeichnete die weltweiten kommerziellen Öllagerbestände in ihren Berichten als «sehr rasch schrumpfend», wobei die Reichweite mancherorts nur noch in Wochen statt Monaten gemessen wurde. Die strategische Reserve der USA bot dabei zunehmend weniger Puffer, da sie durch frühere Freigaben bereits strukturell geschwächt war – eine Verwundbarkeit, die sich bei einem gleichzeitigen geopolitischen Schock als besonders kritisch erwies. Erst mit der Wiedereröffnung der Strasse von Hormuz gegen Ende Juni begann sich der Abwärtstrend bei den Lagerbeständen zu stabilisieren, da mehr Rohöl in die globalen Handelsströme zurückfand.

Kupfer

Der Kupfermarkt entwickelte sich im zweiten Quartal weitgehend losgelöst vom Ölmarkt und wurde primär von US-Handelspolitik sowie Angebotsstörungen in Chile getrieben. Der Terminkontrakt an der COMEX erreichte am 13. Mai mit 6,65 US-Dollar pro Pfund (rund 13'650 US-Dollar pro Tonne auf LME-Basis) ein Rekordhoch; seit Jahresbeginn lag der COMEX-Kupferpreis damit rund 33,9% höher als im Vorjahreszeitraum. Im Zentrum des Marktgeschehens stand die laufende Section-232-Untersuchung zu Kupferimporten: Ende Juni finalisierte die US-Regierung eine zweistufige Zollstruktur, bei der raffinierte Kupferkathoden vorerst von Zöllen ausgenommen blieben, während verarbeitete und halbfertige Kupferprodukte mit Sätzen von bis zu 50% belegt wurden. Diese Aussicht löste eine beispiellose Vorzieheffekt-Welle aus: Die US-Importe von unverarbeitetem Raffinadekupfer

erreichten mit durchschnittlich 140'000 Tonnen pro Monat (Januar 2025 bis Mai 2026) fast das Doppelte des Vorjahresniveaus, während die COMEX-Lagerbestände auf ein Rekordniveau von rund 650'000 Tonnen anstiegen und die Bestände ausserhalb der USA an der LME auf ein Dreimonatstief von 352'100 Tonnen fielen.

Zusätzlich verschärften Förderausfälle in Chile, dem grössten Kupferproduzenten der Welt, die Lage: Die Landesproduktion fiel im März 2026 um 9,04% gegenüber dem Vorjahr, wobei Codelco (–10%), Escondida (–15,75%) und Collahuasi (–10,8%) überdurchschnittlich stark betroffen waren. Grossbanken passten ihre Prognosen für das globale Angebotsdefizit 2026 entsprechend an: Morgan Stanley rechnet mit einem Defizit von 600'000 Tonnen – dem grössten seit über 20 Jahren –, J.P. Morgan mit 330'000 Tonnen; die International Copper Study Group revidierte ihre Prognose von einem Überschuss von 209'000 Tonnen (Oktober 2025) auf ein Defizit von 150'000 Tonnen (Mai 2026).

Gold

Der Goldpreis konsolidierte im zweiten Quartal nach dem Rekordhoch des ersten Quartals auf einem historisch hohen, aber leicht rückläufigen Niveau: Gemäss World Gold Council lag der durchschnittliche Quartalspreis rund 8% unter dem Rekord des ersten Quartals, jedoch weiterhin 37% über dem Vorjahreswert. Die weltweite Goldnachfrage blieb mit 1'269 Tonnen im Quartal nahezu unverändert; für das erste Halbjahr resultierte mit 2'522 Tonnen ein Anstieg von 2% gegenüber dem Vorjahr und mit rund 380 Milliarden US-Dollar ein Rekordwert.

Zentralbanken kauften im zweiten Quartal 289 Tonnen – ein Rekord für ein zweites Quartal – und erholten sich damit deutlich von der schwächeren Kauftätigkeit im ersten Quartal.

Demgegenüber gerieten Gold-ETFs unter Verkaufsdruck: Nach Nettoabflüssen von 45 Tonnen im Gesamtquartal kam es allein im Juni zu Abflüssen von 74 Tonnen, da steigende Zins- und Inflationserwartungen in den USA sowie ein festerer Dollar die Attraktivität des zinslosen Edelmetalls schmälerten. Die Nachfrage nach Barren und Münzen blieb mit 307 Tonnen stabil und kehrte damit nach zwei aussergewöhnlich starken Quartalen zu einem normaleren Niveau zurück, während die Schmucknachfrage angesichts der hohen Preise um 17% auf 278 Tonnen einbrach – in China (–28% auf 50 Tonnen) so schwach wie seit einem zweiten Quartal 2004 nicht mehr, in Indien um 15% auf 75 Tonnen. Insgesamt deutete die Entwicklung darauf hin, dass sich ein Teil des «Safe-Haven»-Kapitals mit der Entspannung im Nahen Osten und der gleichzeitigen Aktienmarktrally wieder in Richtung Risikoanlagen verschob.

Fazit

Die Rohstoffmärkte standen im zweiten Quartal 2026 im Zeichen dreier weitgehend unabhängiger Kräfte: der kriegsbedingte Angebotsschock und die anschliessende rasche Erholung am Ölmarkt, ein strukturelles, durch US-Zollpolitik verschärftes Angebotsdefizit bei Kupfer sowie eine Konsolidierung des Goldpreises auf hohem Niveau infolge nachlassender

Safe-Haven-Nachfrage. Für alle drei Märkte bleibt die Nachhaltigkeit der Waffenruhe im Nahen Osten der zentrale Risikofaktor für das dritte Quartal.

Rohstoff	Währung	ID	Veränderung in % in US Dollar
Kupfer LME	USD	LP1	8.81
Gold	USD	XAU	-14.41
Silber	USD	XAG	-22.04
Rohöl ICE Brent	USD	CO1	-38.39

Währung 1	Währung 2	ID	Veränderung in %
USD	JPY	USDJPY	2.41
USD	EUR	USDEUR	1.14
USD	CHF	USDCHF	1.11
EUR	CHF	EURCHF	-0.05

Die Veränderungen der Währungspaare werden immer aus der Sicht der erstgenannten Währung eines Währungspaares betrachtet.

Beispielsweise: USD versus EUR -5%, i.e. der US-Dollar hat sich gegenüber dem Euro um 5% abgeschwächt.

2. Auswertungen

a. Nettoperformance in %

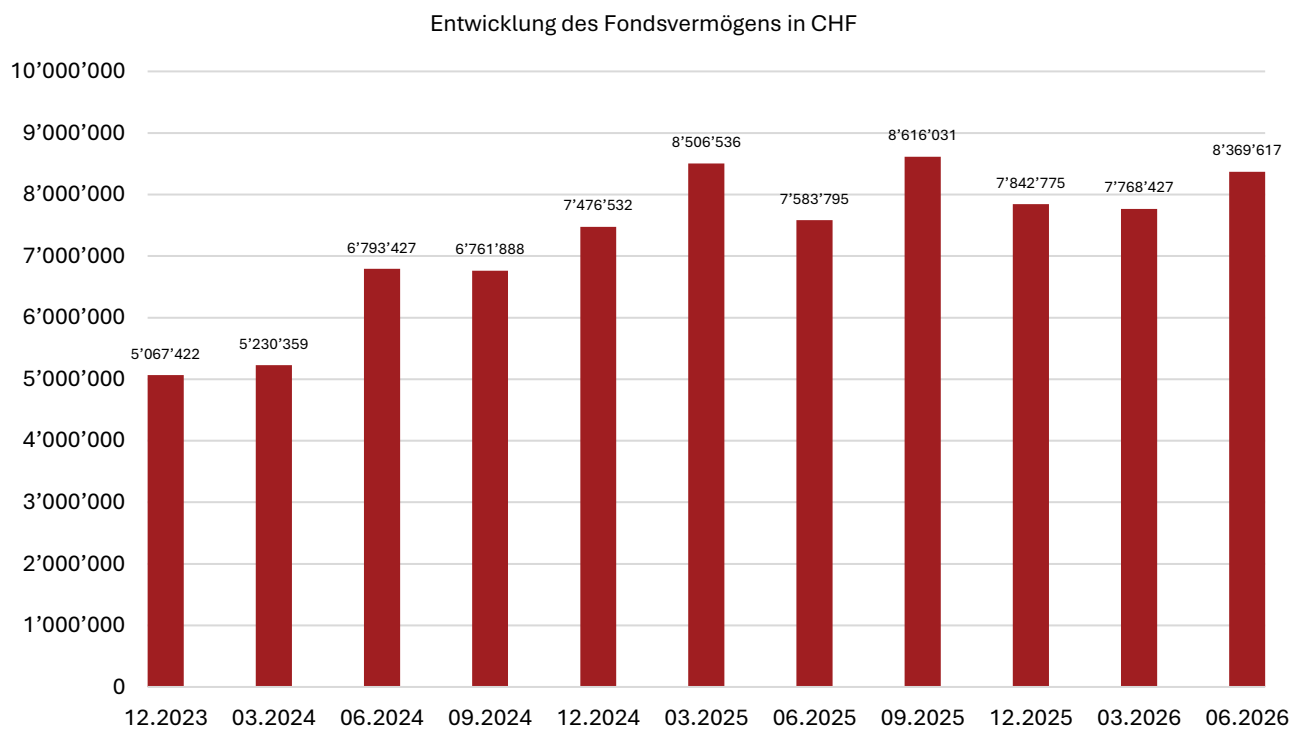
Anteilsklasse	Quartal	laufendes Jahr	seit Start	Stichdatum
Red Stone Balanced CHF*	1.13	1.15	4.95	30.06.
Red Stone Balanced EUR	1.56	1.87	15.42	30.06.
Red Stone Balanced JPY**	1.24	1.21	9.26	30.06.
Red Stone Balanced USD	2.04	2.67	22.38	30.06.

*Die Anteilsklasse CHF wurde per 28.03.2024 lanciert.

**Die Anteilsklasse JPY wurde per Juli 2026 sistiert.

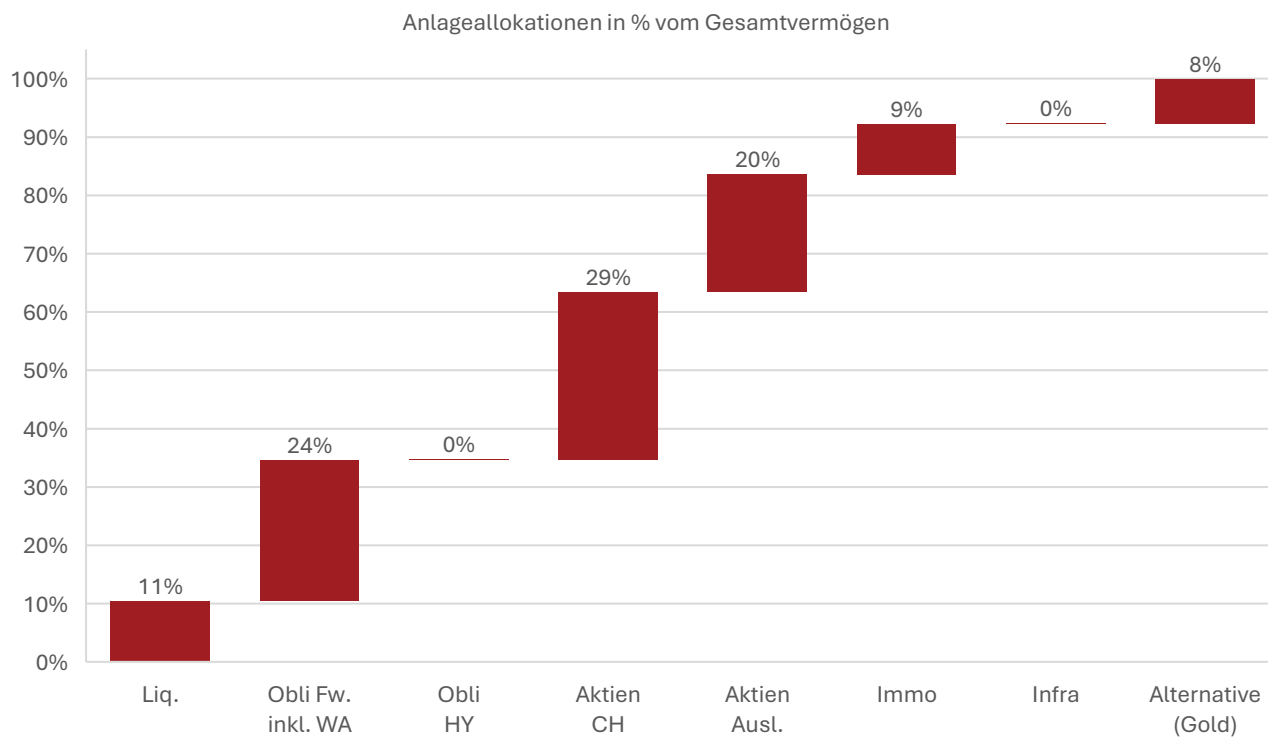
b. Entwicklung des Fondsvermögens

Unter Berücksichtigung der Performance, sowie von Zeichnungen und Rücknahmen von Anteilscheinen, hat sich das Fondsvermögen im Berichtszeitraum von CHF 7'768'427.- auf CHF 8'369'617.- verändert, was einer Abnahme von 8% entspricht.



c. Anlageallokation

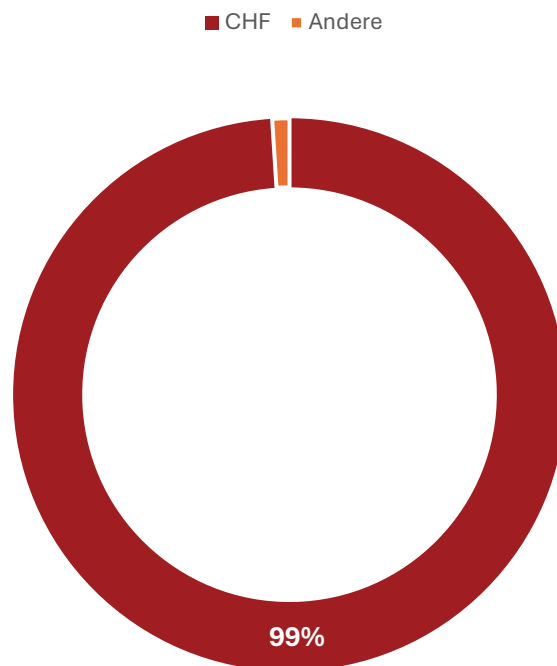
Per Stichtatum gestalten sich die Anlageallokationen wie folgt:



d. Übersicht der 10 grössten Positionen

	Bezeichnung	Anlagekategorie	In % vom GV
1	Liquidität CHF	Liquidität	11
2	UBS MSCI World ETF	Aktien Welt	9.5
3	Fundamenta Real Estate	Immobilien	8.4
4	iShares Physical Gold ETC	Alternative	8.2
5	Sandoz	Aktien Schweiz	2.3
6	Roche PS	Aktien Schweiz	2.1
7	Novartis	Aktien Schweiz	1.3
8	Ypsomed	Aktien Schweiz	1.2
9	Bachem	Aktien Schweiz	1.2
10	Nestlé	Aktien Schweiz	1.1

e. Währungsallokationen



3. Compliance

a. Zielquotenkontrolle in %

Anlagekategorie	vom Gesamtvermögen	Zielquote	Delta Allokation-Zielquote
Liquidität	11	1	10
Obligationen FW (inkl. WA)	24	24	0
Obligationen HY	0	5	-5
Aktien Schweiz	29	30	-1
Aktien Ausland	20	20	0
Immobilien	9	10	-1
Infrastruktur	0	5	-5
Alternative Anlagen (Gold)	8	5	3

b. Bandbreitenkontrolle in %

Anlagekategorie	Untere Bandbreite in % vom GV	Obere Bandbreite in % vom GV	Kommentar
Liquidität	0	45	Bandbreite eingehalten
Obligationen FW (inkl. WA)	0	35	Bandbreite eingehalten
Obligationen HY	0	10	Bandbreite eingehalten
Aktien Schweiz	10	40	Bandbreite eingehalten
Aktien Ausland	10	30	Bandbreite eingehalten
Immobilien	0	15	Bandbreite eingehalten
Infrastruktur	0	10	Bandbreite eingehalten
Alternative Anlagen (Gold)	0	10	Bandbreite eingehalten

c. Einhaltung der Anlagerichtlinien

Per Stichdatum sind alle Anlagerichtlinien eingehalten.

12. August 2026, Valex Capital AG