



Monatsbericht

31. Juli 2026

Dokument dient nur zu Werbe- und Informationszwecken.

FISCH»*AssetManagement*

info@fam.ch | www.fam.ch
T +41 44 284 24 24

Performance der Strategien – EUR hedged

31. Juli 2026



Anlagestrategien (EUR hedged, brutto)	Beschreibung Strategie	Jul-26	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
Benchmark								
Wandelanleihen								
Convertible - IG Universe	Wandelanleihen Global, max. 10% Sub-Inv. Grade	0.5%	6.3%	12.4%	4.1%	4.8%	-11.3%	1.0%
FTSE Global IG Index seit 21.05.26, vorher Glb Focus IG	Ø Rating BBB+	0.3%	6.0%	10.5%	5.2%	7.5%	-10.7%	0.9%
Convertible - Balanced Opportunities	Wandelanleihen Global, Sub-Inv. Grade Anteil ca. 30-40%	-0.6%	8.0%	18.1%	4.0%	3.8%	-12.3%	3.4%
FTSE Global Focus Convertible Index	Ø Rating BBB-	-1.4%	5.7%	18.5%	7.3%	7.6%	-9.7%	4.3%
Convertible - Dynamisch	Wandelanleihen Global, Sub-Inv. Grade Anteil ca. 40-50%	-4.4%	10.8%	14.3%	5.4%	4.7%	-16.5%	-4.0%
FTSE Global Vanilla Index	Ø Rating BBB-	-4.8%	10.7%	11.7%	6.9%	7.6%	-17.8%	-1.8%
Convertible - Sustainable	Wandelanleihen Global, Nachhaltigkeitsfilter, Sub-Inv. Grade	-1.3%	7.2%	18.6%	5.9%	3.9%	-19.2%	0.3%
FTSE Global Focus Convertible Index	Anteil ca. 20-35%, Ø Rating BBB	-1.4%	5.7%	19.2%	9.1%	10.9%	-19.1%	-0.4%
Unternehmensanleihen								
Emerging Market Corporates Defensiv	Emerging Market Corporate Bonds, 100% Investment Grade	-0.9%	-0.3%	7.5%	3.3%	5.6%	-15.1%	-1.1%
JP Morgan CEMBI Broad Div IG	Hard Currency, Ø Rating BBB+	-0.9%	-0.9%	6.3%	3.2%	5.2%	-16.3%	-0.8%
Emerging Market Corporates Dynamic	Emerging Market Corporate Bonds	-0.3%	1.5%	7.8%	8.2%	8.2%	-5.6% ¹	-
JP Morgan CEMBI Broad Div	Hard Currency, Ø Rating BB+	-0.6%	0.6%	6.5%	5.9%	6.7%	-3.5% ¹	-
Global High Yield	Global Corporate Bonds High Yield	-0.4%	1.1%	7.3%	7.3%	10.6%	-10.9%	3.3%
ICE BofAML Global High Yield	Hard Currency, Ø Rating B+	-0.4%	1.1%	6.2%	7.5%	10.4%	-13.7%	2.1%
Global Corporates	Global Corporate Bonds, aktive Allokation DM/EM, IG/HY	-1.1%	-0.4%	6.1%	3.8%	8.0%	-14.8%	-0.1%
Global Corporates Composite Benchmark (65% IG, 25% EM, 10% HY)	Hard Currency, Ø Rating BBB	-1.1%	-0.5%	5.4%	3.4%	7.0%	-16.4%	-1.7%
Global IG Corporates	Global Corporate Bonds IG	-0.9%	-0.6%	5.4%	2.2%	7.7%	-15.4%	1.2%
Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate	Hard Currency, Ø Rating BBB+	-1.4%	-1.1%	4.9%	1.9%	6.5%	-16.3%	1.0%
Multi Asset								
Convex Multi Credit	Convex Multi Credit Strategie	-1.0%	2.2%	4.2%	3.4%	4.0%	-6.4%	-1.1%
ICE BofA EUR 1 Month Deposit	Zielvolatilität 2-3%, Zielrendite Geldmarkt +2% p.a.	0.2%	1.1%	2.1%	3.6%	3.0%	-0.2%	-0.6%
Convex Multi Asset	Convex Multi Asset Strategie	-1.9%	4.8%	5.0%	3.8%	4.5%	-11.7%	-0.4%
ICE BofA EUR 1 Month Deposit	Zielvolatilität 4-6%, Zielrendite Geldmarkt +4% p.a.	0.2%	1.1%	2.1%	3.6%	3.0%	-0.2%	-0.6%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Strategie/Anteilsklasse

¹ Lancierung 02.05.2022

Die Tabelle zeigt Brutto-Performancezahlen in EUR, hedged. Brutto-Performancezahlen lassen die dem Fonds belasteten Kosten unberücksichtigt. Ebenso unberücksichtigt sind die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten. Die Historische Performance ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Jeder Index, auf den hier verwiesen wird, ist geistiges Eigentum (einschliesslich eingetragener Marken) des jeweiligen Lizenzgebers. Jedes Produkt, das auf einem Index basiert, wird in keiner Weise vom jeweiligen Lizenzgeber gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben und er übernimmt diesbezüglich keine Haftung. Der Monatsbericht enthält Brutto- und Netto-Performance Zahlen. Bruttozahlen sind angezeigt für Benchmark-Strategie Vergleiche, die Beurteilung der Management Leistung und insbesondere für Vergleiche zu Teilbereichen (Kontribution, Attribution, Volatilität etc.). Nettozahlen dienen zur Darstellung der Performance eines Fonds nach Kosten.

Performance der Strategien – CHF hedged

31. Juli 2026



Anlagestrategien (CHF hedged, brutto)	Beschreibung Strategie	Jul-26	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
Benchmark								
Wandelanleihen								
Convertible - IG Universe	Wandelanleihen Global, max. 10% Sub-Inv. Grade	0.3%	4.8%	9.7%	1.4%	2.9%	-11.6%	0.8%
FTSE Global IG Index seit 21.05.26, vorher Glb Focus IG	Ø Rating BBB+	0.1%	4.7%	8.2%	2.6%	5.5%	-10.9%	0.7%
Convertible - Balanced Opportunities	Wandelanleihen Global, Sub-Inv. Grade Anteil ca. 30-40%	-0.8%	6.6%	12.3%	3.0%	2.3%	-16.7%	-4.0%
FTSE Global Focus Convertible Index	Ø Rating BBB-	-1.6%	4.4%	9.5%	4.4%	5.6%	-18.1%	-2.0%
Convertible - Dynamisch	Wandelanleihen Global, Sub-Inv. Grade Anteil ca. 40-50%	-4.6%	9.2%	16.0%	3.3%	2.3%	-19.5%	0.1%
FTSE Global Vanilla Index	Ø Rating BBB-	-5.0%	9.3%	16.8%	6.5%	8.8%	-19.4%	-0.6%
Convertible - Sustainable	Wandelanleihen Global, Nachhaltigkeitsfilter, Sub-Inv. Grade	-1.6%	5.6%	10.6%	3.1%	2.1%	-19.3%	-4.4%
FTSE Global Focus Convertible Index	Anteil ca. 20-35%, Ø Rating BBB	-1.6%	4.4%	9.5%	4.4%	5.6%	-18.1%	-2.0%
Unternehmensanleihen								
Bond CHF Investment Grade	Ausschliesslich Investment-Grade-Anleihen	-0.9%	1.5%	2.0%	6.6%	6.9%	-13.7%	-1.3%
SBI AAA-BBB	Ø Rating A-	-1.1%	-0.3%	-0.1%	5.3%	7.4%	-12.1%	-1.8%
Emerging Market Corporates Defensiv	Emerging Market Corporate Bonds, 100% Investment Grade	-1.1%	-1.7%	5.1%	0.7%	3.8%	-15.3%	-1.3%
JP Morgan CEMBI Broad Div IG	Hard Currency, Ø Rating BBB+	-1.2%	-2.3%	3.9%	0.6%	3.0%	-16.6%	-1.0%
Emerging Market Corporates Dynamic	Emerging Market Corporate Bonds	-0.5%	0.3%	5.4%	5.5%	6.5%	-5.8% ¹	-
JP Morgan CEMBI Broad Div	Hard Currency, Ø Rating BB+	-0.8%	-0.8%	4.1%	3.2%	4.5%	-3.8% ¹	-
Global High Yield	Global Corporate Bonds High Yield	-0.6%	-0.2%	4.9%	4.6%	8.5%	-11.4%	3.0%
ICE BofAML Global High Yield	Hard Currency, Ø Rating B+	-0.6%	-0.3%	3.8%	4.7%	8.0%	-14.0%	1.9%
Global Corporates	Global Corporate Bonds, aktive Allokation DM/EM, IG/HY	-1.4%	-1.8%	3.6%	1.0%	5.8%	-15.4%	-0.5%
Global Corporates Composite Benchmark (65% IG, 25% EM, 10% HY)	Hard Currency, Ø Rating BBB	-1.4%	-1.9%	3.0%	0.7%	4.7%	-16.8%	-1.9%
Global IG Corporates	Global Corporate Bonds IG	-1.2%	-1.9%	3.1%	-0.2%	5.9%	-15.7%	1.0%
Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate	Hard Currency, Ø Rating BBB+	-1.7%	-2.5%	2.6%	-0.8%	4.2%	-16.7%	0.8%
Multi Asset								
Convex Multi Credit	Convex Multi Credit Strategie	-1.2%	0.9%	1.9%	1.1%	2.0%	-6.8%	-1.2%
ICE BofA CHF 1 Month Deposit	Zielvolatilität 2-3%, Zielrendite Geldmarkt +2% p.a.	0.0%	-0.1%	0.0%	1.2%	1.2%	-0.6%	-0.8%
Convex Multi Asset	Convex Multi Asset Strategie	-2.2%	3.2%	2.5%	1.0%	2.3%	-12.2%	-0.7%
ICE BofA CHF 1 Month Deposit	Zielvolatilität 4-6%, Zielrendite Geldmarkt +4% p.a.	0.0%	-0.1%	0.0%	1.2%	1.2%	-0.6%	-0.8%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

¹ Lancierung 02.05.2022

Die Tabelle zeigt Brutto-Performancezahlen in CHF, hedged. Brutto-Performancezahlen lassen die dem Fonds belasteten Kosten unberücksichtigt. Ebenso unberücksichtigt sind die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten. Die Historische Performance ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Jeder Index, auf den hier verwiesen wird, ist geistiges Eigentum (einschliesslich eingetragener Marken) des jeweiligen Lizenzgebers. Jedes Produkt, das auf einem Index basiert, wird in keiner Weise vom jeweiligen Lizenzgeber gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben und er übernimmt diesbezüglich keine Haftung. Der Monatsbericht enthält Brutto- und Netto-Performance Zahlen. Bruttozahlen sind angezeigt für Benchmark-Strategie Vergleiche, die Beurteilung der Management Leistung und insbesondere für Vergleiche zu Teilbereichen (Kontribution, Attribution, Volatilität etc.). Nettozahlen dienen zur Darstellung der Performance eines Fonds nach Kosten.

Performance der Strategien – USD hedged

31. Juli 2026



Anlagestrategien (USD hedged, brutto)	Beschreibung Strategie	Jul-26	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
Benchmark								
Wandelanleihen								
Convertible - IG Universe	Wandelanleihen Global, max. 10% Sub-Inv. Grade	0.6%	7.3%	14.8%	5.8%	7.3%	-9.2%	1.9%
FTSE Global IG Index seit 21.05.26, vorher Glb Focus IG	Ø Rating BBB+	0.4%	7.1%	12.9%	6.9%	9.7%	-8.7%	1.6%
Convertible - Balanced Opportunities	Wandelanleihen Global, Sub-Inv. Grade Anteil ca. 30-40%	-0.5%	9.2%	20.7%	5.7%	6.1%	-10.1%	4.3%
FTSE Global Focus Convertible Index	Ø Rating BBB-	-1.3%	6.8%	21.1%	9.0%	9.8%	-7.7%	5.0%
Convertible - Dynamisch	Wandelanleihen Global, Sub-Inv. Grade Anteil ca. 40-50%	-4.3%	12.2%	17.3%	7.0%	6.2%	-14.6%	-2.9%
FTSE Global Vanilla Index	Ø Rating BBB-	-4.7%	12.0%	14.1%	8.6%	9.8%	-16.0%	-1.1%
Convertible - Sustainable	Wandelanleihen Global, Nachhaltigkeitsfilter, Sub-Inv. Grade	-1.2%	8.3%	21.4%	7.7%	6.3%	-17.2%	1.4%
FTSE Global Focus Convertible Index	Anteil ca. 20-35%, Ø Rating BBB	-1.3%	6.8%	21.7%	10.8%	13.1%	-17.3%	0.3%
Unternehmensanleihen								
Emerging Market Corporates Defensiv	Emerging Market Corporate Bonds, 100% Investment Grade	-0.8%	0.8%	9.9%	5.1%	7.9%	-13.2%	-0.2%
JP Morgan CEMBI Broad Div IG	Hard Currency, Ø Rating BBB+	-0.8%	0.2%	8.5%	4.9%	7.6%	-14.2%	0.1%
Emerging Market Corporates Dynamic	Emerging Market Corporate Bonds	-0.1%	2.7%	10.2%	10.0%	10.5%	-3.9% ¹	-
JP Morgan CEMBI Broad Div	Hard Currency, Ø Rating BB+	-0.5%	1.7%	8.7%	7.6%	9.1%	-1.5% ¹	-
Global High Yield	Global Corporate Bonds High Yield	-0.2%	2.2%	9.7%	9.1%	12.9%	-8.9%	4.0%
ICE BofAML Global High Yield	Hard Currency, Ø Rating B+	-0.3%	2.2%	8.5%	9.3%	12.9%	-11.4%	3.0%
Global Corporates	Global Corporate Bonds, aktive Allokation DM/EM, IG/HY	-1.0%	0.6%	8.3%	5.4%	10.3%	-13.1%	0.7%
Global Corporates Composite Benchmark (65% IG, 25% EM, 10% HY)	Hard Currency, Ø Rating BBB	-1.0%	0.6%	7.7%	5.2%	9.6%	-14.1%	-0.7%
Global IG Corporates	Global Corporate Bonds IG	-0.8%	0.5%	7.9%	4.2%	9.9%	-13.5%	1.8%
Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate	Hard Currency, Ø Rating BBB+	-1.3%	-0.1%	7.2%	3.7%	9.1%	-14.1%	1.5%
Aktien								
Convex Innovation ²	Konzentriertes US-Aktienportfolio	-3.2%	6.3%	17.4% ²	-	-	-	-
Bloomberg Developed Markets Large Cap		0.4%	9.4%	15.9% ²	-	-	-	-

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Strategie/Anteilsklasse

¹ Lancierung 02.05.2022 ² Lancierung 20.05.2025

Die Tabelle zeigt Brutto-Performancezahlen in USD, hedged. Brutto-Performancezahlen lassen die dem Fonds belasteten Kosten unberücksichtigt. Ebenso unberücksichtigt sind die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten. Die Historische Performance ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Jeder Index, auf den hier verwiesen wird, ist geistiges Eigentum (einschliesslich eingetragener Marken) des jeweiligen Lizenzgebers. Jedes Produkt, das auf einem Index basiert, wird in keiner Weise vom jeweiligen Lizenzgeber gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben und er übernimmt diesbezüglich keine Haftung. Der Monatsbericht enthält Brutto- und Netto-Performance Zahlen. Bruttozahlen sind angezeigt für Benchmark-Strategie Vergleiche, die Beurteilung der Management Leistung und insbesondere für Vergleiche zu Teilbereichen (Kontribution, Attribution, Volatilität etc.). Nettozahlen dienen zur Darstellung der Performance eines Fonds nach Kosten.



Märkte

Der Monat Juli stand im Zeichen höherer Energiepreise, einer hartnäckigen Inflation und einer Korrektur im KI-Segment. Die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten eskalierten erneut und trieben den Preis für Rohöl der Sorte Brent vorübergehend auf über 100 US-Dollar je Barrel, während die am PCE-Preisindex gemessene Kerninflation mit rund 3.3% gegenüber dem Vorjahr erhöht blieb. Vor diesem Hintergrund belies die US-Notenbank ihren Leitzinskorridor unverändert bei 3.50–3.75%. Die wenig konkrete Kommunikation von Fed-Chef Kevin Warsh zur geldpolitischen Reaktionsfunktion führte zu einer deutlichen Versteilerung der US-Zinskurve: Die Rendite 30-jähriger Treasuries erreichte mit 5.27% den höchsten Stand seit 2007, während die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen auf 3.20% stieg. Über die wichtigsten Anlageklassen hinweg ergab sich ein gemischtes Bild. An den Aktienmärkten gerieten vor allem KI- und Halbleiterwerte unter Druck: Der Nasdaq sowie mehrere asiatische Märkte verloren, während europäische Aktien besser abschnitten. Zugleich zeigte der gleichgewichtete S&P-500-Index, dass sich die Marktbreite verbesserte und Kapital in weniger technologieabhängige Sektoren umgeschichtet wurde. Unternehmens- und Staatsanleihen verzeichneten aufgrund des globalen Renditeanstiegs insgesamt negative Gesamterträge, wobei sich High-Yield-Anleihen dank ihrer kürzeren Duration vergleichsweise besser hielten. An den Devisenmärkten verlor der US-Dollar insbesondere nach dem Fed-Zinsentscheid an Boden, während der Yen nach einer mutmasslich koordinierten Intervention kräftig zulegte. Bei den Rohstoffen prägten neben Öl auch steigende Agrarpreise das Bild, während Gold leicht zulegen konnte und Silber erneut nachgab.

Ausblick

Die globale Konjunktur bleibt widerstandsfähig und profitiert weiterhin von der Verlagerung der Finanzmarktliquidität in die Realwirtschaft, getragen von hohen Haushaltsdefiziten und dem KI-Investitionsboom. Die Weltwirtschaft hat den jüngsten Ölpreisschock bislang gut verkraftet, doch die erneuten Spannungen im Nahen Osten zeigen, dass dieser Belastungsfaktor noch nicht ausgestanden ist. Gleichzeitig bleibt die Teuerung hartnäckig, während die grossen Notenbanken einen zunehmend restriktiven Kurs verfolgen. Die Fed kann angesichts einer soliden Konjunktur ohne klare Überhitzung vorerst abwarten; die wenig konkrete Kommunikation von Kevin Warsh und die anschliessende Marktreaktion könnten den Druck auf die US-Notenbank jedoch erhöhen, den Leitzins noch in diesem Jahr anzuheben. Höhere Realrenditen, eine steigende Laufzeitprämie und der sich eintrübende US-Fiskalausblick sprechen weiterhin für Vorsicht bei Staatsanleihen. An den Aktienmärkten bleiben die übergeordneten Aufwärtstrends zwar intakt, eine schrittweise Reduktion des Risikoexposures halten wir jedoch in diesem Umfeld für angebracht. Wandelanleihen bieten eine attraktive Möglichkeit, weiterhin an steigenden Aktienmärkten zu partizipieren und zugleich Verlustrisiken abzufedern. Unternehmensanleihen bleiben gegenüber Staatsanleihen attraktiv; zusätzliche Chancen eröffnen hoch geratete KI-Bonds, wobei angesichts der stark steigenden Investitionsausgaben eine selektive Titelauswahl entscheidend bleibt. Gold beurteilen wir kurzfristig neutral, mittelfristig aber konstruktiv, gestützt durch die Nachfrage der Zentralbanken und eine mögliche Erholung der chinesischen Liquidität.

Wandelanleihen – IG Universe



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Convertible IG Universe Fund BC	Institutional	132.10	CHF	0.17%	4.20%	5.14%
FISCH Convertible IG Universe Fund BE	Institutional	221.07	EUR	0.40%	5.70%	7.69%
FISCH Convertible IG Universe Fund BE2	Institutional	140.07	EUR	0.41%	5.71%	7.69%
FISCH Convertible IG Universe Fund GE2	Institutional	121.27	EUR	0.43%	5.89%	8.01%
FISCH Convertible IG Universe Fund BD	Institutional	174.06	USD	0.53%	6.74%	9.70%
FISCH Convertible IG Universe Fund AC	Retail	118.78	CHF	0.09%	3.67%	4.22%
FISCH Convertible IG Universe Fund AE	Retail	178.17	EUR	0.33%	5.16%	6.74%
FISCH Convertible IG Universe Fund AE2	Retail	179.16	EUR	0.33%	5.16%	6.73%
FISCH Convertible IG Universe Fund AD	Retail	211.59	USD	0.45%	6.19%	8.74%
FISCH Convertible IG Universe Fund RC	Retail	105.71	CHF	0.13%	3.97%	4.72%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FTSE Global IG (CHF hedged) ¹	324.92	CHF	0.11%	4.67%	6.16%
FTSE Global IG (EUR hedged) ¹	431.83	EUR	0.30%	6.00%	8.44%
FTSE Global IG (USD hedged) ¹	545.32	USD	0.44%	7.11%	10.55%

¹Benchmark gültig seit dem 21. Mai 2026. Zuvor wurde die Strategie relativ zum FTSE Global Focus IG Index verwaltet.

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Im Juli verschärften sich die globalen Finanzierungsbedingungen erneut. Höhere Energiepreise, eine hartnäckige Inflation und ein wenig konkreter Zinsentscheid der Fed liessen die Renditen langfristiger Staatsanleihen deutlich ansteigen. Die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten eskalierten erneut und trieben den Preis für Rohöl der Sorte Brent vorübergehend auf über 100 US-Dollar je Barrel, während die Kerninflation gemessen am PCE-Preisindex mit rund 3.3% gegenüber dem Vorjahr erhöht blieb. Vor diesem Hintergrund belies die US-Notenbank ihren Leitzinskorridor unverändert bei 3.50–3.75%. Das ungewöhnlich gespaltene Abstimmungsergebnis und die begrenzten Hinweise auf den künftigen geldpolitischen Kurs veranlassten die Märkte jedoch dazu, ihre Erwartungen an Zinssenkungen zurückzunehmen. Der daraus resultierende Ausverkauf konzentrierte sich auf das lange Ende der US-Treasury-Kurve. Die Rendite 30-jähriger Staatsanleihen erreichte rund 5.25% und damit den höchsten Stand seit 2007. Gegen Monatsende führte eine koordinierte Intervention der USA und Japans zu einer starken Aufwertung des Yen. Dies schürte Befürchtungen, dass die stark besetzten Short-Positionen im Yen eine breitere Auflösung von durch Yen finanzierten Carry Trades auslösen könnten, und erhöhte die Volatilität an den globalen Märkten zusätzlich.

Staatsanleihen standen entsprechend anhaltend unter Druck. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg auf über 4.7% und damit auf den höchsten Stand seit Januar 2025. Der Anstieg der Realrenditen war für Risikoanlagen von besonderer Bedeutung, da er die Diskontierungssätze erhöhte und die Bewertungen von Wachstumsunternehmen mit langer Aktienduration belastete. Die Kreditmärkte erwiesen sich dagegen als vergleichsweise widerstandsfähig: Die Spreads weiteten sich lediglich moderat aus und blieben nahe an ihren historisch engen Niveaus. In den USA stieg der CDX IG um wenige Basispunkte, während sich der CDX HY um 7 Basispunkte ausweitete. In Europa verzeichnete der iTraxx Main eine moderate Ausweitung, während der iTraxx Crossover um 16 Basispunkte anstieg.

Vor diesem Hintergrund entwickelten sich die globalen Aktienmärkte weitgehend unverändert. Der MSCI All Country World Index legte in US-Dollar um 0.1% zu. Hinter der verhaltenen Gesamtrendite verbargen sich jedoch erhebliche Unterschiede zwischen Anlagestilen und Regionen. US-Aktien bewegten sich insgesamt seitwärts: Der S&P 500 verlor rund 0.1%, während der gleichgewichtete Index um etwa 1.1% zulegte. Dies deutete auf eine breitere Marktpartizipation über die grössten Wachstumswerte hinaus hin. Europa schnitt besser ab. Der STOXX Europe 600 stieg um 1.16% und erreichte neue Höchststände, unterstützt durch robuste Unternehmensergebnisse im zweiten Quartal sowie seine stärkere Ausrichtung auf zyklische Werte und Value-Aktien.



Fortsetzung

In Asien fiel die Entwicklung deutlich uneinheitlicher aus. Der koreanische KOSPI verlor in Lokalwährung rund 22%, während der japanische Nikkei 225 um 8.1% und der taiwanische Aktienmarkt um 6.5% nachgaben. Chinesische Aktien erholten sich dagegen kräftig von der Schwäche des Vormonats. Der Hang Seng legte um 13.1% zu.

Ein wesentliches Merkmal des Monats war der erneute Druck auf Aktien aus den Bereichen künstliche Intelligenz und Halbleiter. Dabei verlagerte sich die Marktdiskussion von Zweifeln an der Nachhaltigkeit der KI-Nachfrage hin zu Fragen bezüglich des Zeitpunkts und des Umfangs der Monetarisierung von KI-Investitionen. Der Halbleitersektor verzeichnete seinen schwächsten Monat seit mehreren Jahren. Der iShares Semiconductor ETF verlor rund 22% und belastete insbesondere die technologielastrigen Märkte Koreas, Taiwans und Japans. Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit des Investitionszyklus im KI-Bereich trugen zwar zum Stimmungsumschwung bei, Hinweise auf einen tatsächlichen Einbruch der Investitionen blieben jedoch begrenzt. Der Anstieg der Realrenditen stellte den unmittelbareren und besser beobachtbaren Belastungsfaktor dar. Er setzte Bewertungen mit langer Aktienduration unter Druck und beschleunigte die Rotation aus stark besetzten Momentum-Positionen.

In diesem Umfeld verloren globale Wandelanleihen weiter an Boden. Der FTSE Global Focus Hedged Convertible Bond Index gab in US-Dollar um 1.29% nach. Die Anlageklasse wurde durch ihr Engagement in Technologieunternehmen und Emittenten aus dem Bereich der KI-Infrastruktur belastet. Die starke Entwicklung einzelner grosser Emittenten, darunter Alibaba, wirkte dem teilweise entgegen. Trotz des zweiten schwächeren Monats in Folge lagen globale Wandelanleihen seit Jahresbeginn weiterhin rund 8% im Plus, womit die Anlageklasse für 2026 nach wie vor eine solide Rendite aufwies.

Das Fisch Convertible IG Universe-Portfolio schloss den volatilen Monat mit einem Plus von 0.49% (brutto, EUR-hedged) ab. Auf Länderebene lieferte Asien ex Japan den grössten Beitrag zur Performance, gefolgt von Japan und Europa, während Nordamerika die Performance belastete. Auf Sektorebene waren zyklische Konsumgüter der wichtigste Treiber, gefolgt von Finanzwerten und Grundstoffen. Im Gegensatz dazu belasteten Informationstechnologie und Versorger die Performance.

Auf Einzeltitelebene leisteten Alibaba, Ping An und MMG den grössten Beitrag, unterstützt durch die breitere Erholung chinesischer und in Hongkong kotierter Aktien. Im Gegensatz dazu wurden Samsung und Phison Electronics durch erneute Bedenken hinsichtlich KI-bezogener Investitionen und Halbleiterbewertungen belastet, während Evergy unter dem Anstieg der langfristigen Renditen litt.

Das Portfolio übertraf im Berichtsmonat seine Benchmark, den FTSE Global IG Index, um 18 Basispunkte. Auf Länderebene lieferte Europa den stärksten Beitrag zur relativen Performance, teilweise unterstützt durch das fehlende Engagement in STMicroelectronics und ASML. Auch Nordamerika leistete einen positiven Beitrag, wobei die Übergewichtung Microsofts zusätzliche Unterstützung bot. Im Gegensatz dazu war Asien ex Japan der grösste regionale Belastungsfaktor, was in erster Linie auf das fehlende Engagement in Zijin Mining zurückzuführen ist, das wir aus ESG-Gründen als nicht investierbar erachten. Auf Sektorebene lieferten zyklische Konsumgüter und Informationstechnologie die stärksten Beiträge zur relativen Performance, während Grundstoffe die grösste Belastung darstellten. Auch Energie belastete die relative Performance leicht.

Am Monatsende lag die Aktiensensitivität des Portfolios bei 49.6%, die effektive Duration bei 1.4. Wir konzentrieren uns weiterhin auf Investitionen in Wandelanleihen von Unternehmen, die von attraktiven Wachstumsaussichten und langfristigen Themen profitieren. Konvexe Wandelanleihenstrukturen stehen dabei im Vordergrund, um den Anlegern ein Wachstumsengagement mit geringerer Volatilität und niedrigeren Drawdowns zu bieten. Wir beobachten weiterhin die politischen und makroökonomischen Entwicklungen, um Risiken effektiv abzuwägen und das Wachstumspotenzial zu nutzen.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

Alle Index- und Portfolioreferenzen sind in EUR gehedged, sofern nicht anders angegeben.
Fisch Asset Management

Wandelanleihen – Balanced Opportunities



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund MC	Institutional	1757.42	CHF	-0.83%	6.51%	9.38%
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund BC	Institutional	1880.44	CHF	-0.88%	6.11%	8.67%
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund FC	Institutional	121.27	CHF	-0.87%	6.26%	8.94%
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund BE	Institutional	1631.62	EUR	-0.66%	7.50%	10.77%
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund BE2	Institutional	1627.58	EUR	-0.66%	7.50%	11.06%
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund VE	Institutional	107.85	EUR	-0.65%	7.59%	11.22%
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund VD	Institutional	118.31	USD	-0.51%	8.78%	13.53%
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund AC	Retail	1402.67	CHF	-0.96%	5.56%	7.71%
FISCH Convertible Balanced Opportunities Fund AE	Retail	154.52	EUR	-0.73%	6.94%	10.08%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FTSE Global Focus (CHF hedged)	250.72	CHF	-1.63%	4.37%	7.45%
FTSE Global Focus (EUR hedged)	333.98	EUR	-1.43%	5.71%	9.76%
FTSE Global Focus (USD hedged)	419.86	USD	-1.29%	6.85%	11.93%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Im Juli verschärften sich die globalen Finanzierungsbedingungen erneut. Höhere Energiepreise, eine hartnäckige Inflation und ein wenig konkreter Zinsentscheid der Fed liessen die Renditen langfristiger Staatsanleihen deutlich ansteigen. Die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten eskalierten erneut und trieben den Preis für Rohöl der Sorte Brent vorübergehend auf über 100 US-Dollar je Barrel, während die Kerninflation gemessen am PCE-Preisindex mit rund 3.3% gegenüber dem Vorjahr erhöht blieb. Vor diesem Hintergrund belies die US-Notenbank ihren Leitzinskorridor unverändert bei 3.50–3.75%. Das ungewöhnlich gespaltene Abstimmungsergebnis und die begrenzten Hinweise auf den künftigen geldpolitischen Kurs veranlassten die Märkte jedoch dazu, ihre Erwartungen an Zinssenkungen zurückzunehmen. Der daraus resultierende Ausverkauf konzentrierte sich auf das lange Ende der US-Treasury-Kurve. Die Rendite 30-jähriger Staatsanleihen erreichte rund 5.25% und damit den höchsten Stand seit 2007. Gegen Monatsende führte eine koordinierte Intervention der USA und Japans zu einer starken Aufwertung des Yen. Dies schürte Befürchtungen, dass die stark besetzten Short-Positionen im Yen eine breitere Auflösung von durch Yen finanzierten Carry Trades auslösen könnten, und erhöhte die Volatilität an den globalen Märkten zusätzlich.

Staatsanleihen standen entsprechend anhaltend unter Druck. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg auf über 4.7% und damit auf den höchsten Stand seit Januar 2025. Der Anstieg der Realrenditen war für Risikoanlagen von besonderer Bedeutung, da er die Diskontierungssätze erhöhte und die Bewertungen von Wachstumsunternehmen mit langer Aktienduration belastete. Die Kreditmärkte erwiesen sich dagegen als vergleichsweise widerstandsfähig: Die Spreads weiteten sich lediglich moderat aus und blieben nahe an ihren historisch engen Niveaus. In den USA stieg der CDX IG um wenige Basispunkte, während sich der CDX HY um 7 Basispunkte ausweitete. In Europa verzeichnete der iTraxx Main eine moderate Ausweitung, während der iTraxx Crossover um 16 Basispunkte anstieg.

Vor diesem Hintergrund entwickelten sich die globalen Aktienmärkte weitgehend unverändert. Der MSCI All Country World Index legte in US-Dollar um 0.1% zu. Hinter der verhaltenen Gesamtrendite verbargen sich jedoch erhebliche Unterschiede zwischen Anlagestilen und Regionen. US-Aktien bewegten sich insgesamt seitwärts: Der S&P 500 verlor rund 0.1%, während der gleichgewichtete Index um etwa 1.1% zulegte. Dies deutete auf eine breitere Marktpartizipation über die grössten Wachstumswerte hinaus hin. Europa schnitt besser ab. Der STOXX Europe 600 stieg um 1.16% und erreichte neue Höchststände, unterstützt durch robuste Unternehmensergebnisse im zweiten Quartal sowie seine stärkere Ausrichtung auf zyklische Werte und Value-Aktien.

In Asien fiel die Entwicklung deutlich uneinheitlicher aus. Der koreanische KOSPI verlor in Lokalwährung rund 22%, während der japanische Nikkei 225 um 8.1% und der taiwanische Aktienmarkt um 6.5% nachgaben. Chinesische Aktien



Fortsetzung

erholten sich dagegen kräftig von der Schwäche des Vormonats. Der Hang Seng legte um 13.1% zu.

Ein wesentliches Merkmal des Monats war der erneute Druck auf Aktien aus den Bereichen künstliche Intelligenz und Halbleiter. Dabei verlagerte sich die Marktdiskussion von Zweifeln an der Nachhaltigkeit der KI-Nachfrage hin zu Fragen bezüglich des Zeitpunkts und des Umfangs der Monetarisierung von KI-Investitionen. Der Halbleitersektor verzeichnete seinen schwächsten Monat seit mehreren Jahren. Der iShares Semiconductor ETF verlor rund 22% und belastete insbesondere die technologielastigen Märkte Koreas, Taiwans und Japans. Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit des Investitionszyklus im KI-Bereich trugen zwar zum Stimmungsumschwung bei, Hinweise auf einen tatsächlichen Einbruch der Investitionen blieben jedoch begrenzt. Der Anstieg der Realrenditen stellte den unmittelbareren und besser beobachtbaren Belastungsfaktor dar. Er setzte Bewertungen mit langer Aktienduration unter Druck und beschleunigte die Rotation aus stark besetzten Momentum-Positionen.

In diesem Umfeld verloren globale Wandelanleihen weiter an Boden. Der FTSE Global Focus Hedged Convertible Bond Index gab in US-Dollar um 1.29% nach. Die Anlageklasse wurde durch ihr Engagement in Technologieunternehmen und Emittenten aus dem Bereich der KI-Infrastruktur belastet. Die starke Entwicklung einzelner grosser Emittenten, darunter Alibaba, wirkte dem teilweise entgegen. Trotz des zweiten schwächeren Monats in Folge lagen globale Wandelanleihen seit Jahresbeginn weiterhin rund 8% im Plus, womit die Anlageklasse für 2026 nach wie vor eine solide Rendite aufwies.

Das Fisch Convertible Balanced Opportunities-Portfolio verzeichnete im Juli einen Rückgang von -0.82% (brutto, CHF-hedged). Auf Länderebene legte Asien ex Japan am stärksten zu, während Nordamerika am schwächsten abschnitt. Auf Sektorebene leisteten Grundstoffe und zyklische Konsumgüter einen positiven Beitrag, während Informationstechnologie und Gesundheitswesen belasteten.

Auf Einzeltitelebene waren die stärksten positiven Performancebeiträge in Asien ex Japan zu finden. Alibaba erholte sich dank grosser Fortschritte bei seinem Large-Language-Modell Qwen, dessen Denkfähigkeiten nahezu an jene der Frontier-Modelle von Anthropic heranreichen. Midea entwickelte sich stark aufgrund besserer Wachstumsaussichten für seine HVAC-Produktlinie in Europa. Auf der negativen Seite kam es im Zuge der Quartalsberichte bei Gesundheitstiteln zu Volatilität: Ionis und Alnylam gaben nach, nachdem ihre Ergebnisse hinter den hohen Erwartungen der Investoren zurückblieben und Studiendaten enttäuschten. Samsung Electronics verlor über den Monat ebenfalls an Wert, da es in einer Phase erhöhter Volatilität zu einem gewissen Deleveraging kam.

Das Portfolio übertraf seine Benchmark im Berichtsmonat um +0.81%, während der FTSE Global Focus (CHF-hedged) um -1.63% nachgab. Die Outperformance resultierte hauptsächlich aus der Titelselektion in Asien ex Japan sowie der Untergewichtung Nordamerikas.

Auf Einzeltitelebene lieferten die Übergewichtung von Alibaba und Midea sowie die Untergewichtung von IREN, einem vertikal integrierten KI-Cloud-Anbieter, den stärksten relativen Beitrag zur Outperformance. Auch die Übergewichtung von MMG, einem Kupferminenbetreiber, zahlte sich im Berichtsmonat aus. Auf der anderen Seite entwickelten sich unsere Übergewichtungen in den Biotech-Titeln Ionis und Alnylam unterdurchschnittlich, während auch die Untergewichtung von Nippon Steel belastete, da sich die Übernahme von US Steel zunehmend positiv auf das Ergebnis des Unternehmens auswirkte.

Am Monatsende wies das Portfolio eine Aktiensensitivität von 49.1% und eine effektive Duration von 1.6 auf. Wir konzentrieren uns weiterhin auf Investitionen in Wandelanleihen von Unternehmen, die von attraktiven



Fortsetzung

Wachstumsaussichten und langfristigen Themen profitieren. Konvexe Wandelanleihenstrukturen stehen dabei im Vordergrund, um den Anlegern ein Wachstumsengagement mit geringerer Volatilität und niedrigeren Drawdowns zu bieten. Wir beobachten weiterhin die politischen und makroökonomischen Entwicklungen, um Risiken effektiv abzuwägen und das Wachstumspotenzial zu nutzen.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

Alle Index- und Portfolioreferenzen sind in CHF gehedged, sofern nicht anders angegeben.

Wandelanleihen – Dynamic



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Convertible Dynamic Fund MD	Institutional	133.08	USD	-4.26%	12.13%	21.39%
FISCH Convertible Dynamic Fund BC	Institutional	140.52	CHF	-4.69%	8.64%	14.98%
FISCH Convertible Dynamic Fund BE	Institutional	153.16	EUR	-4.51%	10.18%	17.72%
FISCH Convertible Dynamic Fund BE2	Institutional	182.15	USD	-4.32%	11.65%	-
FISCH Convertible Dynamic Fund BD	Institutional	144.54	CHF	-4.66%	8.86%	15.47%
FISCH Convertible Dynamic Fund LC	Institutional	158.22	EUR	-4.44%	10.50%	18.28%
FISCH Convertible Dynamic Fund LE	Institutional	132.68	CHF	-4.75%	8.16%	14.16%
FISCH Convertible Dynamic Fund AC	Retail	143.75	EUR	-4.53%	9.74%	16.88%
FISCH Convertible Dynamic Fund AE	Retail	136.91	EUR	-4.49%	10.07%	17.47%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FTSE Global Vanilla (CHF hedged)	491.33	CHF	-5.01%	9.32%	17.97%
FTSE Global Vanilla (EUR hedged)	652.93	EUR	-4.80%	10.72%	20.50%
FTSE Global Vanilla (USD hedged)	823.79	USD	-4.66%	11.98%	22.97%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Im Juli verschärften sich die globalen Finanzierungsbedingungen erneut. Höhere Energiepreise, eine hartnäckige Inflation und ein wenig konkreter Zinsentscheid der Fed liessen die Renditen langfristiger Staatsanleihen deutlich ansteigen. Die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten eskalierten erneut und trieben den Preis für Rohöl der Sorte Brent vorübergehend auf über 100 US-Dollar je Barrel, während die Kerninflation gemessen am PCE-Preisindex mit rund 3.3% gegenüber dem Vorjahr erhöht blieb. Vor diesem Hintergrund belies die US-Notenbank ihren Leitzinskorridor unverändert bei 3.50–3.75%. Das ungewöhnlich gespaltene Abstimmungsergebnis und die begrenzten Hinweise auf den künftigen geldpolitischen Kurs veranlassten die Märkte jedoch dazu, ihre Erwartungen an Zinssenkungen zurückzunehmen. Der daraus resultierende Ausverkauf konzentrierte sich auf das lange Ende der US-Treasury-Kurve. Die Rendite 30-jähriger Staatsanleihen erreichte rund 5.25% und damit den höchsten Stand seit 2007. Gegen Monatsende führte eine koordinierte Intervention der USA und Japans zu einer starken Aufwertung des Yen. Dies schürte Befürchtungen, dass die stark besetzten Short-Positionen im Yen eine breitere Auflösung von durch Yen finanzierten Carry Trades auslösen könnten, und erhöhte die Volatilität an den globalen Märkten zusätzlich.

Staatsanleihen standen entsprechend anhaltend unter Druck. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg auf über 4.7% und damit auf den höchsten Stand seit Januar 2025. Der Anstieg der Realrenditen war für Risikoanlagen von besonderer Bedeutung, da er die Diskontierungssätze erhöhte und die Bewertungen von Wachstumsunternehmen mit langer Aktienduration belastete. Die Kreditmärkte erwiesen sich dagegen als vergleichsweise widerstandsfähig: Die Spreads weiteten sich lediglich moderat aus und blieben nahe an ihren historisch engen Niveaus. In den USA stieg der CDX IG um wenige Basispunkte, während sich der CDX HY um 7 Basispunkte ausweitete. In Europa verzeichnete der iTraxx Main eine moderate Ausweitung, während der iTraxx Crossover um 16 Basispunkte anstieg.

Vor diesem Hintergrund entwickelten sich die globalen Aktienmärkte weitgehend unverändert. Der MSCI All Country World Index legte in US-Dollar um 0.1% zu. Hinter der verhaltenen Gesamtrendite verbargen sich jedoch erhebliche Unterschiede zwischen Anlagestilen und Regionen. US-Aktien bewegten sich insgesamt seitwärts: Der S&P 500 verlor rund 0.1%, während der gleichgewichtete Index um etwa 1.1% zulegte. Dies deutete auf eine breitere Marktpartizipation über die grössten Wachstumswerte hinaus hin. Europa schnitt besser ab. Der STOXX Europe 600 stieg um 1.16% und erreichte neue Höchststände, unterstützt durch robuste Unternehmensergebnisse im zweiten Quartal sowie seine stärkere Ausrichtung auf zyklische Werte und Value-Aktien.

In Asien fiel die Entwicklung deutlich uneinheitlicher aus. Der koreanische KOSPI verlor in Lokalwährung rund 22%, während der japanische Nikkei 225 um 8.1% und der taiwanische Aktienmarkt um 6.5% nachgaben. Chinesische Aktien erholten sich dagegen kräftig von der Schwäche des Vormonats. Der Hang Seng legte um 13.1% zu.



Fortsetzung

Ein wesentliches Merkmal des Monats war der erneute Druck auf Aktien aus den Bereichen künstliche Intelligenz und Halbleiter. Dabei verlagerte sich die Marktdiskussion von Zweifeln an der Nachhaltigkeit der KI-Nachfrage hin zu Fragen bezüglich des Zeitpunkts und des Umfangs der Monetarisierung von KI-Investitionen. Der Halbleitersektor verzeichnete seinen schwächsten Monat seit mehreren Jahren. Der iShares Semiconductor ETF verlor rund 22% und belastete insbesondere die technologielaastigen Märkte Koreas, Taiwans und Japans. Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit des Investitionszyklus im KI-Bereich trugen zwar zum Stimmungsumschwung bei, Hinweise auf einen tatsächlichen Einbruch der Investitionen blieben jedoch begrenzt. Der Anstieg der Realrenditen stellte den unmittelbareren und besser beobachtbaren Belastungsfaktor dar. Er setzte Bewertungen mit langer Aktienduration unter Druck und beschleunigte die Rotation aus stark besetzten Momentum-Positionen.

In diesem Umfeld verloren globale Wandelanleihen weiter an Boden. Der FTSE Global Focus Hedged Convertible Bond Index gab in US-Dollar um 1.29% nach. Die Anlageklasse wurde durch ihr Engagement in Technologieunternehmen und Emittenten aus dem Bereich der KI-Infrastruktur belastet. Die starke Entwicklung einzelner grosser Emittenten, darunter Alibaba, wirkte dem teilweise entgegen. Trotz des zweiten schwächeren Monats in Folge lagen globale Wandelanleihen seit Jahresbeginn weiterhin rund 8% im Plus, womit die Anlageklasse für 2026 nach wie vor eine solide Rendite aufwies.

Das Fisch Convertible Dynamic Portfolio beendete den volatilen Monat mit einem Verlust von 4.25% (brutto, USD hedged). Nordamerika belastete die Rendite regional am stärksten, gefolgt von Europa. Asien ohne Japan und Japan leisteten dagegen positive Beiträge. Auf Sektorebene war die Informationstechnologie der grösste Belastungsfaktor, gefolgt von Industrie und Gesundheitswesen. Der Nicht-Basiskonsum leistete hingegen den grössten positiven Beitrag, gefolgt von Finanzwerten und Grundstoffen.

Unter den Einzelpositionen leisteten Alibaba, China Hongqiao, Midea und MMG die grössten positiven Beiträge. Sie profitierten von der allgemeinen Erholung chinesischer und in Hongkong kotierter Aktien. Auf der negativen Seite war CoreWeave der grösste Belastungsfaktor. Der Anbieter von Cloud-Infrastruktur für künstliche Intelligenz geriet aufgrund von Bedenken hinsichtlich der Kapitalintensität, der Finanzierungskosten und der Monetarisierung von KI-Investitionen unter Druck. Auch Ionis Pharmaceuticals belastete die Performance erheblich, nachdem eine kardiovaskuläre Studie in einer späten klinischen Phase ihren primären Endpunkt verfehlt hatte. Bloom Energy, ein Anbieter dezentraler Energielösungen für Rechenzentren und andere Anwendungen, litt unter dem breiteren Ausverkauf bei Profiteuren der KI-Infrastruktur sowie unter erneuten Bedenken hinsichtlich seiner Lieferkette und des Produktionshochlaufs.

Das Portfolio übertraf seine Benchmark, den FTSE Global Vanilla Index, im Monatsverlauf um 41 Basispunkte. Aus regionaler Sicht leistete Japan den stärksten Beitrag zur relativen Performance. Auch Nordamerika und Asien ohne Japan trugen positiv bei. Europa war der grösste regionale Belastungsfaktor. Auf Sektorebene erzielten die Informationstechnologie und der Nicht-Basiskonsum die stärkste relative Performance, gefolgt von Grundstoffen und Finanzwerten. Das Gesundheitswesen leistete dagegen den grössten negativen Beitrag, gefolgt von Industrie und Kommunikationsdienstleistungen.

Auf Ebene der Einzeltitel wirkte sich das fehlende Engagement in MKS und TeraWulf positiv aus, da beide Benchmarktitel im Monatsverlauf nachgaben. Auch die Übergewichtung von Alibaba trug wesentlich zur relativen Rendite bei. Ionis Pharmaceuticals und CoreWeave waren dagegen die grössten Belastungsfaktoren. Dies war sowohl auf ihre negative absolute Performance als auch auf die Übergewichtungen des Portfolios zurückzuführen. Samsung Electronics, Fluence Energy und Vishay Intertechnology belasteten die relative Performance ebenfalls.

Zum Monatsende betrug die Aktiensensitivität des Portfolios 56.2%, während die effektive Duration bei 1.3 lag. Wir konzentrieren uns weiterhin auf Investitionen in Wandelanleihen von Unternehmen, die von attraktiven Wachstumsaussichten und langfristigen Themen profitieren. Konvexe Wandelanleihenstrukturen stehen dabei im Vordergrund, um den Anlegern ein Wachstumsengagement mit geringerer Volatilität und niedrigeren Drawdowns zu bieten. Unsere weiterhin defensive Positionierung in kreditsensitiven Wandelanleihen spekulativer Emittenten soll in



Fortsetzung

Kombination mit einem Fokus auf höherer Qualität dazu beitragen, Verluste in schwachen Marktphasen zu begrenzen, während eine stärkere Ausrichtung auf Titel mit hohem Aufwärtspotenzial die Performance in positiven Märkten unterstützt. Wir beobachten weiterhin die politischen und makroökonomischen Entwicklungen, um Risiken effektiv abzuwägen und das Wachstumspotenzial zu nutzen.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

Alle Index- und Portfolioreferenzen sind in USD gehedged, sofern nicht anders angegeben.

Wandelanleihen – Sustainable



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Convertible Sustainable Fund FC	Institutional	111.36	CHF	-1.62%	5.28%	7.32%
FISCH Convertible Sustainable Fund BC	Institutional	116.67	CHF	-1.64%	5.06%	6.94%
FISCH Convertible Sustainable Fund BE	Institutional	133.26	EUR	-1.41%	6.60%	9.57%
FISCH Convertible Sustainable Fund BE2	Institutional	127.30	EUR	-1.41%	6.60%	9.57%
FISCH Convertible Sustainable Fund VE	Institutional	95.29	EUR	-1.39%	6.67%	9.69%
FISCH Convertible Sustainable Fund BD	Institutional	162.18	USD	-1.27%	7.73%	11.75%
FISCH Convertible Sustainable Fund AC	Retail	151.60	CHF	-1.69%	4.60%	6.16%
FISCH Convertible Sustainable Fund RC	Retail	88.52	CHF	-1.67%	4.88%	6.62%
FISCH Convertible Sustainable Fund AE	Retail	176.36	EUR	-1.46%	6.14%	8.78%
FISCH Convertible Sustainable Fund RE	Retail	127.23	EUR	-1.43%	6.42%	9.27%
FISCH Convertible Sustainable Fund AD	Retail	193.55	USD	-1.35%	7.27%	10.92%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FTSE Global Focus (CHF hedged)	250.72	CHF	-1.63%	4.37%	7.45%
FTSE Global Focus (EUR hedged)	333.98	EUR	-1.43%	5.71%	9.76%
FTSE Global Focus (USD hedged)	419.86	USD	-1.29%	6.85%	11.93%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Im Juli verschärften sich die globalen Finanzierungsbedingungen erneut. Höhere Energiepreise, eine hartnäckige Inflation und ein wenig konkreter Zinsentscheid der Fed liessen die Renditen langfristiger Staatsanleihen deutlich ansteigen. Die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten eskalierten erneut und trieben den Preis für Rohöl der Sorte Brent vorübergehend auf über 100 US-Dollar je Barrel, während die Kerninflation gemessen am PCE-Preisindex mit rund 3.3% gegenüber dem Vorjahr erhöht blieb. Vor diesem Hintergrund belies die US-Notenbank ihren Leitzinskorridor unverändert bei 3.50–3.75%. Das ungewöhnlich gespaltene Abstimmungsergebnis und die begrenzten Hinweise auf den künftigen geldpolitischen Kurs veranlassten die Märkte jedoch dazu, ihre Erwartungen an Zinssenkungen zurückzunehmen. Der daraus resultierende Ausverkauf konzentrierte sich auf das lange Ende der US-Treasury-Kurve. Die Rendite 30-jähriger Staatsanleihen erreichte rund 5.25% und damit den höchsten Stand seit 2007. Gegen Monatsende führte eine koordinierte Intervention der USA und Japans zu einer starken Aufwertung des Yen. Dies schürte Befürchtungen, dass die stark besetzten Short-Positionen im Yen eine breitere Auflösung von durch Yen finanzierten Carry Trades auslösen könnten, und erhöhte die Volatilität an den globalen Märkten zusätzlich.

Staatsanleihen standen entsprechend anhaltend unter Druck. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg auf über 4.7% und damit auf den höchsten Stand seit Januar 2025. Der Anstieg der Realrenditen war für Risikoanlagen von besonderer Bedeutung, da er die Diskontierungssätze erhöhte und die Bewertungen von Wachstumsunternehmen mit langer Aktienduration belastete. Die Kreditmärkte erwiesen sich dagegen als vergleichsweise widerstandsfähig: Die Spreads weiteten sich lediglich moderat aus und blieben nahe an ihren historisch engen Niveaus. In den USA stieg der CDX IG um wenige Basispunkte, während sich der CDX HY um 7 Basispunkte ausweitete. In Europa verzeichnete der iTraxx Main eine moderate Ausweitung, während der iTraxx Crossover um 16 Basispunkte anstieg.

Vor diesem Hintergrund entwickelten sich die globalen Aktienmärkte weitgehend unverändert. Der MSCI All Country World Index legte in US-Dollar um 0.1% zu. Hinter der verhaltenen Gesamtrendite verbargen sich jedoch erhebliche Unterschiede zwischen Anlagestilen und Regionen. US-Aktien bewegten sich insgesamt seitwärts: Der S&P 500 verlor rund 0.1%, während der gleichgewichtete Index um etwa 1.1% zulegte. Dies deutete auf eine breitere Marktpartizipation über die grössten Wachstumswerte hinaus hin. Europa schnitt besser ab. Der STOXX Europe 600 stieg um 1.16% und erreichte neue Höchststände, unterstützt durch robuste Unternehmensergebnisse im zweiten Quartal sowie seine stärkere Ausrichtung auf zyklische Werte und Value-Aktien.



Fortsetzung

In Asien fiel die Entwicklung deutlich uneinheitlicher aus. Der koreanische KOSPI verlor in Lokalwährung rund 22%, während der japanische Nikkei 225 um 8.1% und der taiwanische Aktienmarkt um 6.5% nachgaben. Chinesische Aktien erholten sich dagegen kräftig von der Schwäche des Vormonats. Der Hang Seng legte um 13.1% zu.

Ein wesentliches Merkmal des Monats war der erneute Druck auf Aktien aus den Bereichen künstliche Intelligenz und Halbleiter. Dabei verlagerte sich die Marktdiskussion von Zweifeln an der Nachhaltigkeit der KI-Nachfrage hin zu Fragen bezüglich des Zeitpunkts und des Umfangs der Monetarisierung von KI-Investitionen. Der Halbleitersektor verzeichnete seinen schwächsten Monat seit mehreren Jahren. Der iShares Semiconductor ETF verlor rund 22% und belastete insbesondere die technologielastrichen Märkte Koreas, Taiwans und Japans. Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit des Investitionszyklus im KI-Bereich trugen zwar zum Stimmungsumschwung bei, Hinweise auf einen tatsächlichen Einbruch der Investitionen blieben jedoch begrenzt. Der Anstieg der Realrenditen stellte den unmittelbarer und besser beobachtbaren Belastungsfaktor dar. Er setzte Bewertungen mit langer Aktienduration unter Druck und beschleunigte die Rotation aus stark besetzten Momentum-Positionen.

In diesem Umfeld verloren globale Wandelanleihen weiter an Boden. Der FTSE Global Focus Hedged Convertible Bond Index gab in US-Dollar um 1.29% nach. Die Anlageklasse wurde durch ihr Engagement in Technologieunternehmen und Emittenten aus dem Bereich der KI-Infrastruktur belastet. Die starke Entwicklung einzelner grosser Emittenten, darunter Alibaba, wirkte dem teilweise entgegen. Trotz des zweiten schwächeren Monats in Folge lagen globale Wandelanleihen seit Jahresbeginn weiterhin rund 8% im Plus, womit die Anlageklasse für 2026 nach wie vor eine solide Rendite aufwies.

Das Fisch Convertible Sustainable-Portfolio verzeichnete im Berichtsmonat einen Rückgang von -1.33% (brutto, EUR-hedged). Auf Länderebene legte Asien ex Japan am stärksten zu, während Nordamerika am schwächsten abschnitt. Auf Sektorebene leisteten Grundstoffe und Finanzwerte einen positiven Beitrag, während Informationstechnologie und Gesundheitswesen belasteten.

Auf Einzeltitelebene waren die stärksten positiven Performancebeiträge in Asien ex Japan zu finden. Alibaba erholte sich dank grosser Fortschritte bei seinem Large-Language-Modell Qwen, dessen Denkfähigkeiten nahezu an jene der Frontier-Modelle von Anthropic heranreichen. Midea entwickelte sich stark aufgrund besserer Wachstumsaussichten für seine HVAC-Produktlinie in Europa. Auf der negativen Seite kam es im Zuge der Quartalsberichte bei Gesundheitstiteln zu Volatilität: Ionis und Alnylam gaben nach, nachdem ihre Ergebnisse hinter den hohen Erwartungen der Investoren zurückblieben und Studiendaten enttäuschten. Samsung Electronics verlor über den Monat ebenfalls an Wert, da es in einer Phase erhöhter Volatilität zu einem gewissen Deleveraging kam.

Das Portfolio übertraf seine Benchmark im Berichtsmonat um 0.10%, wobei der FTSE Global Focus (EUR-hedged) um -1.43% nachgab. Die Outperformance resultierte hauptsächlich aus der Titelselektion in Asien ex Japan sowie der Untergewichtung Nordamerikas.

Auf Einzeltitelebene lieferten die Übergewichtung von Alibaba und Midea sowie die Untergewichtung von IREN, einem vertikal integrierten KI-Cloud-Anbieter, den stärksten relativen Beitrag zur Outperformance. Auch die Übergewichtung des Versicherungsgiganten Ping An zahlte sich im Berichtsmonat aus. Auf der anderen Seite entwickelten sich unsere Übergewichtungen in den Biotech-Titeln Ionis und Alnylam unterdurchschnittlich, ebenso unsere Position in Onto Innovation, da der Markt die von KI-Investitionen begünstigten Titel angesichts von Bedenken bezüglich der Monetarisierung von KI konsolidierte.



Fortsetzung

Am Monatsende wies das Portfolio eine Aktiensensitivität von 47.3% und eine effektive Duration von 1.5 auf. Wir konzentrieren uns weiterhin auf Investitionen in Wandelanleihen von Unternehmen, die von attraktiven Wachstumsaussichten und langfristigen Themen profitieren. Konvexe Wandelanleihenstrukturen stehen dabei im Vordergrund, um den Anlegern ein Wachstumsengagement mit geringerer Volatilität und niedrigeren Drawdowns zu bieten. Wir beobachten weiterhin die politischen und makroökonomischen Entwicklungen, um Risiken effektiv abzuwägen und das Wachstumspotenzial zu nutzen.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

Alle Index- und Portfolioreferenzen sind in EUR gehedged, sofern nicht anders angegeben.

Anleihen – Bond CHF



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Bond CHF MC	Institutional	106.49	CHF	-0.93%	1.40%	2.04%
FISCH Bond CHF BC	Institutional	1664.41	CHF	-0.97%	1.11%	1.53%
FISCH Bond CHF AC	Retail	1394.12	CHF	-1.02%	0.79%	0.99%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
SBI AAA-BBB	137.93	CHF	-1.07%	-0.34%	-0.23%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

An den internationalen Finanzmärkten blieb das Umfeld im Juli von erhöhter geldpolitischer Unsicherheit, geopolitischen Risiken und selektiver Risikobereitschaft geprägt. In den USA signalisierten die im Juli veröffentlichten Juni-Inflationsdaten zwar eine leichte Entspannung gegenüber dem Vormonat, blieben jedoch auf einem weiterhin erhöhten Niveau. Die CPI-Konsumentenpreise stiegen um 3.5% gegenüber dem Vorjahr, während die Kerninflation bei 2.6% lag. Auch der von der Fed bevorzugte PCE-Index ging im Juni auf 3.7% zurück, während die Kernrate bei 3.3% verharrte. Vor diesem Hintergrund blieb der geldpolitische Ausblick angespannt, da die Märkte weiterhin mit der Möglichkeit weiterer Zinserhöhungen rechneten. Die US-Notenbank belies den Leitzinskorridor Ende Juli unverändert bei 3.50–3.75% und betonte ihren datenabhängigen Kurs. Entsprechend stiegen die US-Treasury-Renditen im Monatsverlauf an, insbesondere am langen Ende der Kurve. Die Aktienmärkte zeigten sich insgesamt widerstandsfähig, wobei sich innerhalb der Märkte eine Rotation aus zuvor stark gelaufenen Halbleiterunternehmen und anderen selektiven KI-Profituren in defensivere Qualitätswerte beobachten liess. An den Kreditmärkten blieb die Stimmung konstruktiv, auch wenn höhere Staatsanleiherenditen die Performance von Anleihen belasteten.

Die Schweizer Wirtschaft präsentierte sich im Juli auf Basis der verfügbaren Konjunkturdaten weiterhin solide. Der S&P Global Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ging im Juli von 54.3 auf 53.2 Punkte zurück, blieb damit aber klar oberhalb der Wachstumsschwelle und signalisierte eine anhaltende Expansion der Industrie. Auch der Dienstleistungssektor zeigte sich robust: Der entsprechende PMI stieg im Juli auf 63.9 Punkte und erreichte damit den höchsten Stand seit mehreren Jahren. Am Arbeitsmarkt blieb die Lage stabil. Die Arbeitslosenquote sank im Juni von 3.0% auf 2.9%, während die saisonbereinigte Quote bei 3.1% verharrte. Gleichzeitig blieb die Inflation in der Schweiz niedrig. Die Konsumentenpreise blieben im Juni gegenüber dem Vormonat unverändert; gegenüber dem Vorjahr lag die Teuerung bei 0.5%, nach 0.6% im Mai. Vor diesem Hintergrund blieb der geldpolitische Handlungsdruck für die SNB begrenzt. Nach der Lagebeurteilung vom Juni, bei der die SNB den Leitzins bei 0% belies, bestätigten die im Juli verfügbaren Daten das Bild einer moderaten Inflation bei gleichzeitig solider Konjunkturdynamik. Am Schweizer Anleihemarkt stiegen die Renditen im Juli im Einklang mit den global höheren Staatsanleiherenditen wieder an, blieben im internationalen Vergleich jedoch weiterhin auf niedrigem Niveau.

Aufgrund der gestiegenen Renditen verzeichnete der Swiss Bond Index (SBI AAA–BBB) im Juli einen Verlust von -1.07%. Unsere Strategie lag mit einer Bruttoperformance von -0.92% 15 Basispunkte vor dem Index. Das Durationuntergewicht hat den grössten relativen Performancebeitrag geliefert. Der relative Performancebeitrag der Wandelanleihenbeimischung, der Sektorallokation und der Titelselektion war jeweils neutral bis leicht positiv.

Für den Primärmarkt gab es im Juli 2026 trotz der typischen Sommerpause eine gewisse Dynamik. So emittierte beispielsweise die Schweizerische Eidgenossenschaft Anleihen oder die Republik Lettland feierte ihr Schweizer Debüt. Wir schätzten beide Anleihen als unattraktiv ein, partizipierten jedoch an der Neuemission von Société Générale.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund BC	Institutional	119.57	CHF	-1.19%	-2.06%	-0.57%
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund BE	Institutional	140.15	EUR	-0.96%	-0.67%	1.76%
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund BE2	Institutional	131.44	EUR	-0.95%	-0.64%	1.81%
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund BD	Institutional	160.69	USD	-0.81%	0.40%	3.87%
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund AC	Retail	108.19	CHF	-1.24%	-2.42%	-1.19%
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund AE	Retail	126.45	EUR	-1.01%	-1.03%	1.15%
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund RE	Retail	99.86	EUR	-0.97%	-0.80%	1.53%
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund AD	Retail	154.52	USD	-0.87%	0.03%	3.21%

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Bond EM Corporates Defensive Fund BZC	Institutional	107.05	CHF	0.38%	0.79%	1.33%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
JP Morgan CEMBI Broad Diversified IG CHF hedged	212.23	CHF	-1.16%	-2.31%	-0.78%
JP Morgan CEMBI Broad Diversified IG EUR hedged	276.59	EUR	-0.92%	-0.88%	1.61%
JP Morgan CEMBI Broad Diversified IG USD hedged	356.48	USD	-0.80%	0.19%	3.64%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Im Gegensatz zur erwarteten Sommerruhe zeigten sich die Märkte im Juli von ihrer volatilen Seite. Treiber dahinter waren vor allem ein wenig konkreter Zinsentscheid der US-Notenbank, die erneute militärische Eskalation im Mittleren Osten sowie die Volatilität in KI-Aktien. Im Resultat stiegen die US-Zinsen über den Monat stark an und der Rohölpreis der Sorte Brent notierte vorübergehend erneut über 100 US-Dollar je Barrel.

In diesem Umfeld verzeichneten Unternehmensanleihen aus Schwellenländern eine negative Gesamtrendite von -0.48%. Dies stellt eine signifikante Outperformance gegenüber EM-Staatsanleihen und den US-Counterparts dar. Gründe sind einerseits die kürzere Duration der Anlageklasse, aber auch ein tieferer Finanzierungsbedarf aus (KI-)Capex und damit bessere technische Faktoren sowie generell wenig bzw. kein Exposure zu volatilen Hyperscaler-Titeln. Im Gegenzug dazu profitieren EM-Unternehmensanleihen von starken Fundamentaldaten mit sich verbessernden Verschuldungsquoten und aufgrund des tieferen Finanzierungsbedarfs besseren technischen Faktoren. Innerhalb der Anlageklasse schnitt erneut das High-Yield Segment (-0.03%) besser ab als Investment-Grade Titel (-0.80%). IG-Spreads schlossen zum Monatsende 4 Basispunkte weiter und damit bei 99 Basispunkten ab.

Die Defensive Strategie beendete den Monat mit einer Performance (brutto, USD hedged) von -0.76%, was einer leichten Outperformance von 4 Basispunkten gegenüber der Benchmark entspricht. Insgesamt trug eine gute Titelllokation positiv zum Ergebnis bei. Dabei profitierten wir vor allem von einer Spreadeinengung in den Titeln der African Development Bank, Liverpool sowie Banamex. Aber auch die erfolgreiche Erstemission der kolumbianischen Stadt Barranquilla unterstützten die Performance. Auf der anderen Seite lieferte der Mittlere Osten, allen voran unsere Übergewichte in den Vereinigten Arabischen Emiraten und Saudi-Arabien, ein negatives relatives Ergebnis. Hintergrund war einerseits eine leichte Spreadausweitung aufgrund der erneuten Eskalation im Mittleren Osten sowie die tendenziell längere Duration im Segment, auch im Vergleich zur Benchmark.

Insgesamt reduzierten wir im Monatsvergleich sowohl das Gesamtrisiko als auch die Duration im Portfolio. So nahmen wir vor allem Profite in BBB-gerateten Titeln, u.a. in Mexiko, Saudi-Arabien und Chile – darunter Liverpool und BBVA in Mexiko sowie insbesondere die Tier 2-Titel der Al Rajhi Bank und der Saudi Awwal Bank in Saudi-Arabien. Gleichzeitig konnten wir die Position in Gold Fields, welche wir im Juni aufgebaut hatten, nach guter Performance bereits gewinnbringend veräußern. Der Primärmarkt war wie erwartet bereits ruhiger, attraktive Opportunitäten ergaben sich



Fortsetzung

jedoch in Barranquilla, Intercorp Peru und der African Export-Import Bank. Kleinere Zukäufe am Sekundärmarkt tätigten wir nach Underperformance unter anderem im mexikanischen Automobilzulieferer Nemark sowie in der chilenischen Airline Latam Airlines. Durch diese Veränderungen im Portfolio reduzierten wir das aktive Spread-Risiko und die Duration um 11 Basispunkte und 0.4 Jahre.

Vorausblickend erwarten wir auch für die kommenden Wochen eine volatilere Marktphase. Die fehlende Forward Guidance der US-Zentralbank, Unsicherheit über den Konflikt im Mittleren Osten sowie die Entwicklungen im KI-Trade dürften die Marktstimmung weiter massgeblich beeinflussen. Gleichzeitig sehen wir damit auch künftig Potenzial für Outperformance von Unternehmensanleihen aus Schwellenländern – kürzere Duration, weniger Exposure zu Hyperscalern und deren Volatilität, sowie starke Fundamentaldaten und technische Treiber tragen wie erwähnt dazu bei.

Das Portfolio weist per Ende Juli einen Yield-to-Worst von 5.64% (USD hedged) bei einer Duration-to-Worst von 4.73 auf. Das Durchschnittsrating des Portfolios liegt bei BBB+.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Bond EM Corporates Dynamic Fund LC	Institutional	108.54	CHF	-0.56%	-0.10%	1.70%
FISCH Bond EM Corporates Dynamic Fund LD	Institutional	128.38	USD	-0.19%	2.34%	6.19%
FISCH Bond EM Corporates Dynamic Fund BC	Institutional	106.42	CHF	-0.59%	-0.29%	0.00%
FISCH Bond EM Corporates Dynamic Fund BE	Institutional	115.97	EUR	-0.36%	1.01%	3.64%
FISCH Bond EM Corporates Dynamic Fund BD	Institutional	126.72	USD	-0.22%	2.17%	5.85%
FISCH Bond EM Corporates Dynamic Fund VC	Institutional	95.40	CHF	-0.57%	-0.20%	-
FISCH Bond EM Corporates Dynamic Fund VE	Institutional	103.16	EUR	-0.35%	1.17%	-
FISCH Bond EM Corporates Dynamic Fund AC	Retail	104.10	CHF	-0.65%	-0.74%	0.61%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
JP Morgan CEMBI Broad Diversified CHF hedged	254.78	CHF	-0.85%	-0.82%	0.84%
JP Morgan CEMBI Broad Diversified EUR hedged	330.21	EUR	-0.61%	0.64%	3.27%
JP Morgan CEMBI Broad Diversified USD hedged	432.00	USD	-0.48%	1.73%	5.35%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Im Gegensatz zur erwarteten Sommerruhe zeigten sich die Märkte im Juli von ihrer volatilen Seite. Treiber dahinter waren vor allem ein wenig konkreter Zinsentscheid der US-Notenbank, die erneute militärische Eskalation im Mittleren Osten sowie die Volatilität in KI-Aktien. Im Resultat stiegen die US-Zinsen über den Monat stark an und der Rohölpreis der Sorte Brent notierte vorübergehend erneut über 100 US-Dollar je Barrel.

In diesem Umfeld verzeichneten Unternehmensanleihen aus Schwellenländern eine negative Gesamttrendite von -0.48%. Dies stellt eine signifikante Outperformance gegenüber EM-Staatsanleihen und den US-Counterparts dar. Gründe sind einerseits die kürzere Duration der Anlageklasse, aber auch ein tieferer Finanzierungsbedarf aus (KI-)Capex und damit bessere technische Faktoren sowie generell wenig bzw. kein Exposure zu volatilen Hyperscaler-Titeln. Im Gegenzug dazu profitieren EM-Unternehmensanleihen von starken Fundamentaldaten mit sich verbessernden Verschuldungsquoten und aufgrund des tieferen Finanzierungsbedarfs besseren technischen Faktoren. Innerhalb der Anlageklasse schnitt erneut das High-Yield Segment (-0.03%) besser ab als Investment-Grade Titel (-0.80%). Auf Länderebene wiesen vor allem Länder mit einem höheren Anteil an Öl & Gas HY-Titeln die beste Performance aus, darunter Ghana (+4.93%), Angola (1.98%) sowie Argentinien (0.73%). In Argentinien trug zudem die Hochstufung des Länderratings von Caa1 auf B3 von Moody's positiv zur Performance bei. Damit bewerten nun alle Ratingagenturen das Land auf B- Level.

Die Dynamische Strategie beendete den Monat mit einer Performance (brutto, USD hedged) von -0.15%, was einer Outperformance von 34 Basispunkten gegenüber der Benchmark entspricht. Insgesamt trug vor allem das Übergewicht in HY-Titeln gegenüber einem Untergewicht in zinssensitiven Titeln positiv zur Performance bei. Gleichzeitig führte der höhere Ölpreis zu einem positiven relativen Ergebnis im Sektor Öl & Gas. Aber auch verschiedene positive idiosynkratische Entwicklungen wie die Refinanzierungsüberlegungen der Raffinerie Mc Brazil, die angekündigte Kapitalerhöhung des brasilianischen Betreibers von Wasser- und Abwasserdienstleistungen Aegea sowie die attraktiv gepreiste Erstemission der kolumbianischen Stadt Barranquilla unterstützten die Performance zusätzlich.

Insgesamt reduzierten wir im Monatsvergleich sowohl das Gesamtrisiko als auch die Duration im Portfolio. Dabei nahmen wir vor allem Profite in IG-Titeln, allen voran in Asien und im Mittleren Osten – darunter die Standard Chartered Bank, CK Hutchison und dem MAF Sukuk in den Vereinigten Arabischen Emiraten. Im Sektor Metalle & Mineralien reduzierten wir nach guter Performance unsere Positionen in Vedanta und Goldfields. Der Primärmarkt war zwar bereits ruhiger, attraktive Opportunitäten ergaben sich unter anderem jedoch in Barranquilla, Intercorp Peru, der African Export-Import Bank sowie PCR Energy. Zukäufe in neuen Positionen tätigten wir am Sekundärmarkt nach



Fortsetzung

Underperformance im mexikanischen Automobilzulieferer Nemark und Telekom-Anbieter Televisa. Durch diese Veränderungen im Portfolio reduzierten wir das aktive Spread-Risiko und die Duration um 15 Basispunkte und 0.2 Jahre.

Vorausblickend erwarten wir auch für die kommenden Wochen eine volatilere Marktphase. Die fehlende Forward Guidance der US-Zentralbank, Unsicherheit über den Konflikt im Mittleren Osten sowie die Entwicklungen im AI-Trade dürften die Marktstimmung weiter massgeblich beeinflussen. Gleichzeitig sehen wir damit auch künftig Potenzial für Outperformance von Unternehmensanleihen aus Schwellenländern – kürzere Duration, weniger Exposure zu Hyperscalern und deren Volatilität, sowie starke Fundamentaldaten und technische Treiber tragen wie erwähnt dazu bei.

Das Portfolio weist per Ende Juli einen Yield-to-Worst von 7.20% (USD hedged) bei einer Duration-to-Worst von 4.40 auf. Das Durchschnittsrating des Portfolios liegt bei BB.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

Anleihen – Global High Yield



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Bond Global High Yield Fund MC	Institutional	175.52	CHF	-0.58%	-0.26%	1.35%
FISCH Bond Global High Yield Fund HC	Institutional	121.52	EUR	-0.39%	0.84%	3.26%
FISCH Bond Global High Yield Fund BC	Institutional	134.71	CHF	-0.66%	-0.71%	0.58%
FISCH Bond Global High Yield Fund ME	Institutional	160.72	EUR	-0.36%	1.11%	3.70%
FISCH Bond Global High Yield Fund HE	Institutional	121.52	EUR	-0.39%	0.84%	3.26%
FISCH Bond Global High Yield Fund BE	Institutional	149.55	EUR	-0.41%	0.68%	3.02%
FISCH Bond Global High Yield Fund BE2	Institutional	126.23	EUR	-0.41%	0.74%	3.07%
FISCH Bond Global High Yield Fund BD	Institutional	178.64	USD	-0.27%	1.82%	5.19%
FISCH Bond Global High Yield Fund MD	Institutional	136.26	USD	-0.22%	2.17%	5.82%
FISCH Bond Global High Yield Fund AC2	Retail	206.79	CHF	-0.70%	-1.03%	0.06%
FISCH Bond Global High Yield Fund RC2	Retail	111.11	CHF	-0.65%	-0.83%	0.37%
FISCH Bond Global High Yield Fund AE	Retail	120.95	EUR	-0.46%	0.37%	2.43%
FISCH Bond Global High Yield Fund AE2	Retail	171.20	EUR	-0.46%	0.33%	2.38%
FISCH Bond Global High Yield Fund AD2	Retail	133.87	USD	-0.33%	1.43%	4.51%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
ICE BofA Global High Yield CHF hedged	293.66	CHF	-0.65%	-0.35%	0.80%
ICE BofA Global High Yield EUR hedged	406.89	EUR	-0.43%	1.10%	3.25%
ICE BofA Global High Yield USD hedged	570.71	USD	-0.30%	2.19%	5.36%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Der Juli 2026 war von mehreren Marktturbulenzen geprägt. Die erneute Eskalation zwischen den USA und Iran liess den Ölpreis stark steigen. Auch die Anleihemärkte gerieten unter Druck, da steigende Inflationssorgen die Anleger belasteten. Die Fed belies die Zinsen unverändert und Fed-Präsident Warsh gab keine Forward Guidance zum weiteren Zinspfad. Diese Unsicherheit blieb an den Märkten nicht ohne Folgen, wirkte sich jedoch unterschiedlich auf kurze und lange Laufzeiten aus. Während die 2-jährige Rendite – gestützt durch einen schwächer als erwarteten Juni-Inflationswert – nur moderat anstieg, verlangten Anleger für langfristige Anleihen eine deutlich höhere Entschädigung. Die Folge war ein ausgeprägter Sell-off am langen Ende der Zinskurve, der zu einer deutlichen Versteilerung führte.

Der globale High Yield-Markt verlor in diesem Umfeld -0.30% (ICE BofAML Global High Yield Index USD hedged). Die Strategie (brutto, USD hedged) schloss den Monat mit -0.21% ab.

In Bezug auf die Ratingsegmente entwickelten sich die Bereiche BB und B mit -0.38% bzw. 0.01% deutlich besser als der CCC-Bereich, der mit -0.97% abschloss.

Die Kreditaufschläge gegenüber Staatsanleihen blieben im globalen High Yield-Markt unverändert auf 283 Basispunkte (Bp.).

Im Detail waren die Veränderungen für die verschiedenen Ratingsegmente wie folgt: BB +2 Bp. von 180 auf 182, B -10 Bp. von 323 auf 313 und im CCC-Bereich +35 Bp. von 1047 auf 1082.

Diesen Monat schlossen mit Ausnahme von Technologie & Elektronik sowie Einzelhandel alle Sektoren mit einer negativen Performance ab. Besonders auffällig war die schwache Entwicklung der Sektoren Telekommunikation & Medien.



Fortsetzung

Im Vergleich zum Benchmark verlief unsere Performance in diesem Monat auf vergleichbarem Niveau. Während die Titelselektion im Mediensektor, in der Grundstoffindustrie sowie im Automobilsektor den Benchmark übertreffen konnte, wurde dieser positive Beitrag durch die schwächere Titelselektion im Sektor Telekommunikation ausgeglichen.

Der durchschnittliche Kreditaufschlag der Strategie betrug am Monatsende 268 Bp. und die Rendite (Yield-to-Worst) 7.30%. Der Vergleichsindex wies 275 Bp. und 7.36% auf.

Wir haben unsere Positionierung gegenüber dem Vormonat leicht angepasst. Das Untergewicht im Bereich BB haben wir ausgebaut, während wir gleichzeitig unser Übergewicht im Bereich B erhöht haben. Auf Sektorebene haben wir unsere Übergewichtungen in den Bereichen Einzelhandel und Energie erhöht. Gleichzeitig haben wir die bisherigen Übergewichtungen in Telekommunikation und Dienstleistungen reduziert und sind in Dienstleistungen nun neutral positioniert. Zudem haben wir unser Untergewicht in Gesundheitswesen und Transport erweitert.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

Anleihen – Global Corporates



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Bond Global Corporates Fund GC	Institutional	102.39	CHF	-1.42%	-2.06%	-0.80%
FISCH Bond Global Corporates Fund BC	Institutional	110.84	CHF	-1.42%	-2.11%	-0.90%
FISCH Bond Global Corporates Fund GE	Institutional	116.70	EUR	-1.15%	-0.44%	1.94%
FISCH Bond Global Corporates Fund ME	Institutional	113.55	EUR	-1.17%	-0.65%	1.58%
FISCH Bond Global Corporates Fund FE2	Institutional	98.73	EUR	-1.18%	-0.66%	1.57%
FISCH Bond Global Corporates Fund BE	Institutional	127.38	EUR	-1.19%	-0.71%	1.49%
FISCH Bond Global Corporates Fund BD	Institutional	134.44	USD	-1.06%	0.28%	3.43%
FISCH Bond Global Corporates Fund AC	Retail	96.77	CHF	-1.47%	-2.41%	-1.40%
FISCH Bond Global Corporates Fund AE	Retail	109.30	EUR	-1.23%	-0.99%	0.99%
FISCH Bond Global Corporates Fund AE2	Retail	109.22	EUR	-1.23%	-0.99%	0.99%
FISCH Bond Global Corporates Fund AD	Retail	131.99	USD	-1.09%	0.01%	2.93%

Benchmark ¹	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
Global Corporates Comp. Bmk (65% IG, 25% EM, 10% HY) (CHF hedged)	214.53	CHF	-1.36%	-1.88%	-0.70%
Global Corporates Comp. Bmk (65% IG, 25% EM, 10% HY) (EUR hedged)	293.03	EUR	-1.12%	-0.48%	1.66%
Global Corporates Comp. Bmk (65% IG, 25% EM, 10% HY) (USD hedged)	401.21	USD	-1.00%	0.56%	3.68%

¹Benchmark gültig seit dem 19. Juni 2023. Zuvor wurde die Strategie relativ zum ICE BofA Global Corporate & High Yield 20% Country Constrained Index verwaltet.

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Globale Corporate Bonds erzielten im Juli eine negative Performance von -1.12% (Benchmark, EUR-hedged). Der Monat war geprägt von erhöhter Marktturbulenz: Neu aufgeflamnte USA-Iran-Spannungen liessen den Brent-Ölpreis um 23.6% steigen. Die Anleihenmärkte gaben angesichts von Inflationssorgen nach. Die Fed belies die Zinsen unverändert, doch Fed-Vorsitzender Warsh gab wenig Klarheit zur künftigen Geldpolitik oder den wichtigsten Datentreibern. Diese Unsicherheit belastete sowohl kurz- als auch langfristige Renditen, allerdings in unterschiedlichem Ausmass: Die 2-jährigen Renditen stiegen aufgrund der schwächeren Juni-Inflation leicht an, während langfristige Anleihen stark abverkauft wurden, was die Zinskurve deutlich versteilte. Auch in Europa stiegen die Renditen deutscher Bundesanleihen aufgrund steigender Energiepreise deutlich an.

Die Credit Spreads weiteten sich im Juli aus. Auf Sektorebene weiteten sich die Spreads im TMT-Sektor am stärksten aus, da dieser am deutlichsten mit der Hyperscaler-Verschuldung und dem Ausbau der KI-Infrastruktur verknüpft ist. Abgesehen von TMT weiteten sich die Credit Spreads in den Sektoren Einzelhandel, Investitionsgüter und Gesundheitswesen aus, während sich die Spreads in allen übrigen Sektoren stabil bis enger entwickelten. Im Euro-Segment stützten starke Gewinne im 2. Quartal 2026 sowie ein geringes Angebot an Neuemissionen die Spreads. In USD führten anhaltendes Anleiheangebot und eine gestiegene Zinsvolatilität zu einer Ausweitung der Spreads.

Die Strategie entwickelte sich im Juli in etwa im Einklang mit der Benchmark (-1.14% gegenüber -1.12%, brutto, EUR-hedged). Wir erzielten eine Outperformance bei der Titelselektion, die jedoch durch unsere Durations-Positionierung kompensiert wurde. Unsere Selektion schnitt in allen Sektoren ausser Immobilien, Freizeit und Investitionsgüter besser ab als die Benchmark, wobei TMT, Finanzwerte, Grundstoffindustrie und Gesundheitswesen die stärksten Beiträge leisteten. Zudem erzielten wir sowohl bei Investment-Grade- als auch bei High-Yield-Anleihen eine Outperformance, angeführt von besonders starken Ergebnissen im Investment-Grade-Bereich. Ebenso konnten wir uns sowohl in Industriestaaten als auch in Schwellenländern besser als die Benchmark behaupten.

Im Laufe des Monats reduzierten wir unser Exposure in Schwellenländern leicht um 0.1% und unsere Allokation in Industriestaaten um 2.8%. Unsere Allokation in Industriestaaten liegt bei 82.1% (Benchmark: 75.1%). Wir erhöhten



Fortsetzung

unsere Allokation in High-Yield um 0.8% und reduzierten Investment-Grade um 3.1%. Die High-Yield-Allokation belief sich per Ende des Monats auf 18.5% (Benchmark 18.9%). Wir erhöhten unser Exposure in Banken, Gesundheitswesen und Grundstoffindustrie um 0.8%, 0.5% beziehungsweise 0.3% und reduzierten unser Exposure in Finanzdienstleistungen sowie Technologie & Elektronik um -1.1% beziehungsweise -0.5%.

Per Ende des Monats lag die Yield-to-Worst bei 4.3% (EUR-hedged), die modifizierte Duration bei 4.9 und das durchschnittliche Credit Rating bei BBB.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

Anleihen – Global IG Corporates



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Bond Global IG Corporates Fund LC	Institutional	89.08	CHF	-1.20%	-2.15%	-1.14%
FISCH Bond Global IG Corporates Fund LE2	Institutional	96.22	EUR	-0.98%	-0.92%	0.96%
FISCH Bond Global IG Corporates Fund BE2	Institutional	120.27	USD	-0.81%	0.38%	3.45%
FISCH Bond Global IG Corporates Fund MD	Institutional	106.19	USD	-0.83%	0.18%	3.09%

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
Barclays Global Aggregate Corporate (CHF hedged)	182.97	CHF	-1.67%	-2.48%	-1.47%
Barclays Global Aggregate Corporate (EUR hedged)	246.98	EUR	-1.43%	-1.11%	0.86%
Barclays Global Aggregate Corporate (USD hedged)	315.05	USD	-1.30%	-0.10%	2.84%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Globale Investment-Grade Corporate Bonds erzielten im Juli eine negative Performance von -1.30% (Benchmark, USD-hedged). Der Monat war geprägt von erhöhter Marktturbulenz: Neu aufgeflammete USA-Iran-Spannungen liessen den Brent-Ölpreis um 23.6% steigen. Die Anleihenmärkte gaben angesichts von Inflations Sorgen nach. Die Fed belies die Zinsen unverändert, doch Fed-Vorsitzender Warsh gab wenig Klarheit zur künftigen Geldpolitik oder den wichtigsten Datentreibern. Diese Unsicherheit belastete sowohl kurz- als auch langfristige Renditen, allerdings in unterschiedlichem Ausmass: Die 2-jährigen Renditen stiegen aufgrund der schwächeren Juni-Inflation leicht an, während langfristige Anleihen stark abverkauft wurden, was die Zinskurve deutlich versteilte. Auch in Europa stiegen die Renditen deutscher Bundesanleihen aufgrund steigender Energiepreise deutlich an.

Die Credit Spreads weiteten sich im Juli insgesamt aus, angeführt von TMT, dem Sektor mit der grössten Exponierung gegenüber Hyperscaler-Verschuldung und KI-Infrastrukturausgaben, sowie Einzelhandel und Investitionsgütern, während sich die Spreads in Grundstoffindustrie, Automobilsektor und Konsumgütern verengten. Im Euro-Segment stützten starke Gewinne im 2. Quartal 2026 sowie ein geringes Angebot an Neuemissionen die Spreads. Im USD-Segment weiteten sich die Spreads aufgrund anhaltenden Anleiheangebots und gestiegener Zinsvolatilität aus. In den Schwellenländern beobachteten wir eine Verengung der Spreads in Lateinamerika und Afrika. Die Spreads in den Industriestaaten weiteten sich aus, hauptsächlich in Nordamerika. Innerhalb des Investment-Grade-Segments schnitten niedriger geratete BBB- und A-Anleihen besser ab als höher geratete Anleihen.

Die Strategie übertraf die Benchmark im Juli, getrieben in erster Linie durch die Titelselektion. Bei der Selektion erzielten wir in allen Rating-Kategorien eine Outperformance, wobei BBB-geratete Investment-Grade-Anleihen die stärkste Outperformance zeigten. Zudem erzielten wir sowohl bei Euro- als auch bei USD-denominierten Anleihen eine Outperformance, angeführt von besonders starken Ergebnissen im USD-Bereich. Auf Sektorebene erzielten wir mit Ausnahme von Immobilien, Investitionsgütern und Transport in allen Bereichen eine Outperformance, mit besonders starken Ergebnissen in TMT, Finanzwerten und im Gesundheitswesen.

Im Laufe des Monats reduzierten wir unsere Allokation in EUR um 2.8% und erhöhten unsere Allokation in USD um 3.6%. Innerhalb der Sektoren reduzierten wir unsere Allokation in Gesundheitswesen, Finanzdienstleistungen und Energie und reallozierten die Mittel in Grundstoffindustrie, Investitionsgüter, Versorger und Immobilien. Wir reduzierten unsere Allokation in High-Yield-Anleihen um 0.6%, reduzierten BBB-geratete Investment-Grade-Anleihen um 2.6% und erhöhten A-geratete Anleihen um 4.2%. Die High-Yield-Quote liegt per Ende des Monats bei 5.1%. Zudem reduzierten wir unsere Cash-Quote um 0.4%.

Per Ende des Monats lag die Yield-to-Worst bei 5.6% (USD-hedged), die modifizierte Duration bei 5.7 und das durchschnittliche Credit Rating bei BBB+.



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Convex Multi Credit MC	Institutional	119.06	CHF	-1.29%	0.58%	1.46%
FISCH Convex Multi Credit BC2	Institutional	110.30	CHF	-1.33%	0.34%	1.05%
FISCH Convex Multi Credit AC2	Retail	102.42	CHF	-1.36%	0.09%	0.61%
FISCH Convex Multi Credit AE2	Retail	101.15	EUR	-1.14%	1.42%	2.83%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025

Die Convex Multi Credit-Strategie (EUR, brutto) verlor im Juli -1.04%.

Der Juli war von zwei unterschiedlichen Marktphasen geprägt. Zu Beginn des Monats liessen die eskalierenden Spannungen zwischen den USA und dem Iran den Brent-Rohölpreis kurzzeitig über 100 US-Dollar pro Barrel steigen, was die Energiepreise und Rohstoffkurse um 7.5 % antrieb. Als sich die geopolitischen Sorgen legten, richtete sich die Aufmerksamkeit wieder auf die Ergebnisse des zweiten Quartals und die Nachhaltigkeit der Renditen im gesamten KI-Investitionszyklus. Die Gewinnsaison signalisierte keinen allgemeinen Rückzug aus dem KI-Bereich, sondern veranlasste die Anleger vielmehr dazu, selektiver zu prüfen, wo künftig Gewinne zu erwarten sind. Während sich einige der grössten Hyperscaler als relativ widerstandsfähig erwiesen, gerieten Halbleiterunternehmen und andere KI-Profiteure unter erheblichen Druck, da hohe Bewertungen, Bedenken hinsichtlich Exportkontrollen und Chinas technologischer Fortschritt die Stimmung belasteten. Trotz einer starken Berichtssaison im zweiten Quartal blieb der S&P 500 im Monatsverlauf weitgehend unverändert. Dies übertrug sich auch auf die globalen Aktienmärkte (0.0%¹), während Wandelanleihen (-4.8%²) aufgrund der Schwäche im Technologie- und Wachstumssektor nachgaben.

Die Renditen von Staatsanleihen stiegen in den Industrieländern an, da steigende Energiepreise und robuste Konjunkturdaten die Anleger dazu veranlassten, die Inflations- und Zinsaussichten neu zu bewerten. Obwohl die wichtigsten Zentralbanken der Industrieländer ihre Leitzinsen unverändert liessen, verstärkte ein allgemein restriktiver Ton die Erwartungen, dass die Zinsen länger auf einem höheren Niveau bleiben werden, wobei die Märkte weiterhin Zinserhöhungen der wichtigsten Zentralbanken in den nächsten 12 Monaten einpreisen. In diesem Umfeld verloren Staatsanleihen auf breiter Front (US-Staatsanleihen -1.5%³, deutsche Staatsanleihen -2.0%⁴). Hochzinsanleihen (-0.5%⁵) wurden aufgrund der gestiegenen Renditen ebenfalls negativ getroffen, jedoch dank ihrer niedrigeren Duration deutlich weniger stark.

Taktisch hielten wir das Übergewicht bei der Aktienquote bei. Das lange gehaltene Untergewicht bei der Duration haben wir Ende des Monats aufgelöst und auf neutral gestellt. Damit nutzen wir das höhere Zinsniveau als Einstiegspunkt. Auslöser für diesen Schritt war unser Shevlin-Valuation-Model, welches nun den Fair Value erreicht hat, während alle unsere anderen Duration-Indikatoren bereits vorher auf neutral standen.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

¹ Bloomberg Developed Markets Large & Mid Cap Net Return Index EUR hedged

² FTSE Global Vanilla Index EUR hedged

³ ICE BofA US Government Bonds 7-10 yrs. EUR hedged

⁴ ICE BofA German Government Bonds 7-10 yrs. EUR

⁵ Bloomberg Global High Yield Index EUR hedged



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Convex Multi Asset Fund BC	Institutional	112.08	CHF	-2.28%	2.62%	4.61%
FISCH Convex Multi Asset Fund BE	Institutional	121.36	EUR	-1.97%	4.18%	7.23%
FISCH Convex Multi Asset Fund AC2	Retail	104.14	CHF	-2.26%	2.35%	4.06%
FISCH Convex Multi Asset Fund AE2	Retail	120.10	EUR	-2.02%	3.81%	6.56%

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025

Die Convex Multi Asset-Strategie (EUR, brutto) verlor im Juli -1.89%.

Der Juli war von zwei unterschiedlichen Marktphasen geprägt. Zu Beginn des Monats liessen die eskalierenden Spannungen zwischen den USA und dem Iran den Brent-Rohölpreis kurzzeitig über 100 US-Dollar pro Barrel steigen, was die Energiepreise und Rohstoffkurse um 7.5 % antrieb. Als sich die geopolitischen Sorgen legten, richtete sich die Aufmerksamkeit wieder auf die Ergebnisse des zweiten Quartals und die Nachhaltigkeit der Renditen im gesamten KI-Investitionszyklus. Die Gewinnsaison signalisierte keinen allgemeinen Rückzug aus dem KI-Bereich, sondern veranlasste die Anleger vielmehr dazu, selektiver zu prüfen, wo künftig Gewinne zu erwarten sind. Während sich einige der grössten Hyperscaler als relativ widerstandsfähig erwiesen, gerieten Halbleiterunternehmen und andere KI-Profiteure unter erheblichen Druck, da hohe Bewertungen, Bedenken hinsichtlich Exportkontrollen und Chinas technologischem Fortschritt die Stimmung belasteten. Trotz einer starken Berichtssaison im zweiten Quartal blieb der S&P 500 im Monatsverlauf weitgehend unverändert. Dies übertrug sich auch auf die globalen Aktienmärkte (0.0%¹), während Wandelanleihen (-4.8%²) aufgrund der Schwäche im Technologie- und Wachstumssektor nachgaben.

Die Renditen von Staatsanleihen stiegen in den Industrieländern an, da steigende Energiepreise und robuste Konjunkturdaten die Anleger dazu veranlassten, die Inflations- und Zinssaussichten neu zu bewerten. Obwohl die wichtigsten Zentralbanken der Industrieländer ihre Leitzinsen unverändert liessen, verstärkte ein allgemein restriktiver Ton die Erwartungen, dass die Zinsen länger auf einem höheren Niveau bleiben werden, wobei die Märkte weiterhin Zinserhöhungen der wichtigsten Zentralbanken in den nächsten 12 Monaten einpreisen. In diesem Umfeld verloren Staatsanleihen auf breiter Front (US-Staatsanleihen -1.5%³, deutsche Staatsanleihen -2.0%⁴). Hochzinsanleihen (-0.5%⁵) wurden aufgrund der gestiegenen Renditen ebenfalls negativ getroffen, jedoch dank ihrer niedrigeren Duration deutlich weniger stark.

Taktisch hielten wir das Übergewicht bei der Aktienquote bei. Das lange gehaltene Untergewicht bei der Duration haben wir Ende des Monats aufgelöst und auf neutral gestellt. Damit nutzen wir das höhere Zinsniveau als Einstiegspunkt. Auslöser für diesen Schritt war unser Shevlin-Valuation-Model, welches nun den Fair Value erreicht hat, während alle unsere anderen Duration-Indikatoren bereits vorher auf neutral standen.

Detaillierte Informationen zur Strategie entnehmen Sie bitte dem aktuellen Portfoliobericht, den Sie bei Ihrem Kundenbetreuer beziehen können.

¹ Bloomberg Developed Markets Large & Mid Cap Net Return Index EUR hedged
² FTSE Global Vanilla Index EUR hedged
³ ICE BofA US Government Bonds 7-10 yrs. EUR hedged
⁴ ICE BofA German Government Bonds 7-10 yrs. EUR
⁵ Bloomberg Global High Yield Index EUR hedged

Aktien – Convex Innovation



31. Juli 2026

Aktienklassen	Gebührenklasse	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
FISCH Convex Innovation Fund LD	Institutional	123.83	USD	-3.27%	5.88%	-
FISCH Convex Innovation Fund AC	Retail	117.58	CHF	-2.69%	7.47%	-
FISCH Convex Multi Asset Fund AE2	Retail	107.30	EUR	-3.50%	7.57%	-

Benchmark	Kurs	Währung	MTD	YTD	1 Jahr
BBG Developed Markets Large & Mid Cap Net USD	3310.99	USD	0.36%	9.38%	-
BBG Developed Markets Large & Mid Cap Net CHF	2769.21	CHF	0.65%	11.91%	-
BBG Developed Markets Large & Mid Cap Net EUR	3117.79	EUR	-0.27%	11.82%	-

Die Basis der YTD-Performanceberechnung ist jeweils das Jahresenddatum per 30.12.2025 für Benchmark und Anteilsklasse

Die FCIF-Strategie (USD, brutto) verzeichnete im Juli eine negative Monatsperformance von -3.22%. Belastend wirkte insbesondere die ausgeprägte Schwäche im Technologiesektor. So verloren US-Halbleiterwerte rund 22% und erlitten damit ihren stärksten Monatsrückgang seit 2002.

Auslöser waren Gewinnmitnahmen nach der sehr starken Entwicklung im ersten Halbjahr, hohe Bewertungen und zunehmende Zweifel an der kurzfristigen Rentabilität der umfangreichen KI-Investitionen. Hinzu kamen Sorgen vor Überinvestitionen in KI-Infrastruktur, technologische Fortschritte chinesischer Konkurrenten sowie anhaltend hohe Realrenditen.

Wir sind mit einem Technologieanteil von rund 45% in den Monat gestartet. Gleichzeitig setzte sich der Rückgang der Überschussliquidität fort, die sich zunehmend ihrem Einjahrestief näherte. Vor diesem Hintergrund haben wir das Technologieexposure gegen Ende des Monats weiter reduziert und lagen bei Monatsende bei einem Technologieanteil von rund 40%.

Auf der Technologieseite entwickelten sich Microsoft (+25%) und Amazon (+14%) besonders erfreulich. Microsoft überzeugte mit einem Umsatzwachstum von 18%, einem Azure-Wachstum von 43% und einer starken Nachfrage nach KI- und Copilot-Lösungen. Amazon profitierte teilweise von ähnlichen Treibern und einem überraschend kräftigen Wachstum von AWS um 37% sowie einer deutlichen Steigerung des operativen Ergebnisses. Damit lieferten beide Unternehmen konkrete Belege dafür, dass sich ihre hohen KI-Investitionen zunehmend in Umsatzwachstum übersetzen. Weniger gut entwickelten sich Unternehmen mit engem Bezug zum Halbleitersektor wie Intel und Lam Research. Beide Titel wurden von der breiten Korrektur und den zunehmenden Sorgen über die Nachhaltigkeit des KI-Investitionszyklus erfasst.

Bei den Qualitätsdividendenwerten überzeugten vor allem Abbott Laboratories (+17%) und Exxon Mobil (+14%). Abbott übertraf im zweiten Quartal die Erwartungen und erhöhte die Gewinnprognose, unterstützt durch eine starke Entwicklung bei Medizintechnik und Diagnostik. Exxon Mobil profitierte von höheren Energiepreisen und robusten Raffineriemargen. Zusätzlich überzeugte das Unternehmen mit einer Rekordproduktion im Permischen Becken und einem überraschend starken freien Cashflow, der die weiterhin hohen Dividenden und Aktienrückkäufe komfortabel finanziert.

Insgesamt war der Juli für den Fonds ein herausfordernder Monat. Die ausgeprägte Schwäche bei Halbleiterwerten belastete die Performance trotz erfreulicher Beiträge von Microsoft, Amazon sowie ausgewählten Qualitätsdividendenwerten.

Disclaimer



Die vorliegende Dokumentation dient lediglich zur Information und richtet sich ausschliesslich an institutionelle Anleger. Nicht institutionelle Anleger, die in Besitz dieser Dokumentation gelangen, werden gebeten, sie zu vernichten oder dem Absender zu retournieren. Dieses Dokument ist kein Emmissionsprospekt und stellt weder eine Offerte noch ein Angebot zum Kauf von Finanzprodukten dar.

DIE HISTORISCHE PERFORMANCE IST KEINE GARANTIE FÜR DIE ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG.

Investitionen in Finanzprodukte sind mit Risiken verbunden. Potenziell droht ein Verlust des gesamten investierten Kapitals. Bezüglich der individuellen Risiken einer Anlage sei auf die jeweils gültigen Fondsunterlagen verwiesen. Die Wesentlichen Anlegerinformationen (PRIIP KID), Verkaufsprospekt mit Verwaltungsreglement, Jahres- und Halbjahresberichte sind bei der Verwaltungsgesellschaft, beim Vertreter (First Independent Fund Services AG, Feldeggstrasse 12, CH-8008 Zürich) und Zahlstelle (Banque Cantonale de Genève, Quai de l'Île 17, CH-1211 Genf) in der Schweiz, bei der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland (Universal-Investment-Gesellschaft GmbH, Theodor-Heuss-Allee 70, D-60486 Frankfurt am Main), bei der Zahlstelle und Vertreter in Österreich (Hypo Vorarlberg Bank, Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz) oder im Internet unter www.fundinfo.com kostenlos erhältlich.

Soweit die im Dokument enthaltenen Informationen aus externen Quellen stammen, kann Fisch Asset Management AG nicht garantieren, dass die Informationen richtig, vollständig und aktuell sind.

Aussagen über zukünftige Entwicklungen und Schätzungen basieren auf Annahmen, die möglicherweise falsch sind, sich ändern können oder auf vereinfachten Modellen beruhen. Fisch weiss nicht, ob ihre Aussagen über zukünftige Entwicklungen eintreffen. Es ist auch möglich, dass Fisch ihre Meinung über eine zukünftige Entwicklung ändert. In diesem Fall wird Fisch niemanden über die Meinungsänderung informieren.

Der Kauf eines Produkts, das von Fisch verwaltet wird, darf nur auf der Grundlage der jeweils gültigen Dokumente (Fondsprospekts, Fondsvertrags, PRIIP KIDs etc.) erfolgen. Bevor ein Kaufentscheid gefällt wird, hat jeder institutionelle Anleger auf der Grundlage der eigenen Situation zu prüfen, ob er überhaupt befugt ist, das Produkt zu kaufen und falls ja, ob er die notwendige Risikofähigkeit für das entsprechende Produkt besitzt. Fisch weist ausdrücklich darauf hin, dass dieses Dokument nicht für private Anleger bestimmt ist und empfiehlt institutionellen Anlegern, sich vorgängig von Finanz-, Rechts- und Steuerexperten beraten zu lassen, die ihre individuelle Situation und das Produkt kennen.

Dieses Dokument richtet sich insbesondere nicht an US-Personen (private oder institutionelle) im Sinne der FATCA-Gesetzgebung oder gemäss der SEC-Definition. US-Personen dürfen in keinen Anlagefonds investieren, der von Fisch verwaltet wird und Fisch ist auch nicht berechtigt, Mandate von US-Personen zu verwalten. Erfährt Fisch, dass eine US-Person in ein von ihr verwaltetes Produkt investiert ist, wird sie die Fondsleitung und gegebenenfalls weitere Personen informieren, verbunden mit der Aufforderung, dass die US-Person das Produkt verkauft.

Fisch hat die Lagerung und Archivierung von Firmendaten an eine spezialisierte Drittfirma übertragen. Das Outsourcing beschränkt sich auf die Lagerung und Archivierung von Daten und erfolgt im Ausland. Die Bearbeitung der Daten bleibt firmenintern und wird nicht ausgelagert. Die Tätigkeit der spezialisierten IT-Firma umfasst im Wesentlichen die Aufsetzung und den Unterhalt der entsprechenden Server. Aufsichtsbehörde und Prüfgesellschaft sind von Fisch über die Auslagerung informiert worden und die datenschutz- und aufsichtsrechtlichen Anforderungen werden erfüllt.

Fisch lehnt jede Haftung ab für Schäden, die direkt oder indirekt aus diesem Dokument abgeleitet werden.

Bitte lesen Sie zu JPM CEMBI Broad Div IG Index den Disclaimer unter:

<https://www.fam.ch/rechtliche-hinweise>