



# VERSICHERUNGSBROKER-FORUM 2026

## GESTÄRKT IN DIE ZUKUNFT

### 3. Juni 2026

### Gottlieb Duttweiler Institut, Rüschnikon

#### TOP-SPEAKER



**Markus Geissbühler**  
Leiter Aufsicht KMU Versicherungen, Rückversicherungen, Vermittler - FINMA



**Yves Krismer**  
Mitglied der Geschäftsleitung Kessler & Co AG



**Daniela Ryf**  
ehemalige Triathletin und 10-fache Weltmeisterin



**Meliha Sabotic**  
Head Human Resources und Mitglied der Geschäftsleitung Verlingue AG



**Jürg Zellweger**  
Direktor VBV/AFA Berufsbildungsverband der Versicherungswirtschaft



**Josef Zopp**  
CEO und Partner Weibel Hess & Partner AG

#### DIE THEMEN

- VAG-Teilrevision** – erste Erfahrungen mit den Erneuerungen
- Rezertifizierung** – wie Mitarbeitende die Prüfung bestehen
- Digitalisierung & KI** – was Broker heute wirklich nutzen können
- Generationenübergreifende Zusammenarbeit** – wie junge Talente gewonnen und langfristig gehalten werden

Konzeption und Organisation: FuW Forum  
Weitere Informationen und Anmeldeöglichkeit  
[www.fuw-forum.ch/vbf](http://www.fuw-forum.ch/vbf)



## FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM

INSEL DER AUFMERKSAMKEIT

#### PRESENTING PARTNER



#### PARTNER



#### CO-PARTNER



#### APÉRO-SPONSOR



#### KOOPERATIONSPARTNER



# «Die Aussichten haben sich dramatisch verändert»

**INTERVIEW MIT PETER KINSELLA** Der Anlageexperte von Union Bancaire Privée fürchtet eine markante Verschlechterung der Weltkonjunktur und höhere Zinsen.

Angesichts der grossen Unsicherheit an den Märkten sollten Anleger ihre Aktienposition halten, aber mit Derivaten absichern. Das rät Peter Kinsella. Der langjährige Währungsexperte, zunächst bei der Commerzbank und seit sieben Jahren bei der Schweizer Privatbank UBP, fürchtet eine Rückkehr hoher Inflation, verbunden mit einer schwächeren Konjunktur. Anlegen sei aber vor allem wegen der grossen Ungewissheit über die Sicherheitslage im Nahen Osten eine Herausforderung. Kinsella ist in London tätig und seit Februar dort Leiter des Bereichs Investment Services. Das Gespräch wurde in der Woche vor Ostern geführt.

**Herr Kinsella, welche Folgen hat der Krieg im Nahen Osten für die globale Konjunktur?**

Die Aussichten für die Weltwirtschaft haben sich dramatisch verändert. Die globalen Lieferketten sind gestört, derzeit betrifft das vor allem den Frachtverkehr per Schiff. Die Versicherungsprämien sind enorm gestiegen. Wegen der Blockade der Strasse von Hormus dürfte die Förderung von Öl und Gas gedrosselt werden, da vor Ort die Lager voll sind. Die globalen Energiepreise sind gestiegen. Aber das ist erst der Anfang.

**Wird es also weitere Preisschocks geben?**

Der Energiepreisschock wirkt sich auf weitere Sektoren aus. Flugbenzin wird zu viel höheren Preisen gehandelt. Es ist zu erwarten, dass die Inflationsraten höher ausfallen werden. Als Faustregel gilt: Ein Anstieg des Ölpreises um 40 \$ pro Barrel geht mit einem Anstieg der Gesamtinflation in den USA um 0,7 bis 0,8% und einem Anstieg der Kerninflation, bei der die Energiepreise ausgeklammert werden, um etwa 0,1 bis 0,2% einher.

*«In der Schweiz ansässige Anleger sind mit zwei Risiken konfrontiert: einer unterdurchschnittlichen Performance der ausländischen Vermögenswerte und einer weiteren Aufwertung des Frankens.»*

**Was folgt aus den höheren Preisen?**

Konsumenten müssen mit höheren Kosten rechnen. Die Preise steigen aber von einem Niveau aus, das ohnehin schon recht hoch ist. In den USA dürfte die Gesamtinflation – also der Anstieg der Konsumentenpreise gegenüber dem Vorjahr – bis zum Jahresende die Marke von 3% überschreiten. Wir gehen nicht mehr davon aus, dass die Zentralbanken in den USA und in Grossbritannien in naher Zukunft die Leitzinsen senken werden.

**Nach 2022 ist die Welt also ein weiteres Mal mit einem Angebotsschock konfrontiert.**

Ja, aber die Zinsen liegen diesmal bereits auf einem viel höheren Niveau, als Anfang 2022 die Inflation anzuziehen begann. Es bestehen eindeutig Abwärtsrisiken für die Prognosen des Wirtschaftswachstums. Und das geschieht, nachdem kürzlich der Konsens noch ein robustes Wachstum der Weltwirtschaft erwartet hatte. Die Märkte haben entsprechend scharf reagiert: Die Aktienkurse sind gefallen und die Anleihenrenditen gestiegen.

**Wie sollten Anleger darauf reagieren?**

Engagements in Anleihen mit langer Laufzeit sind zu vermeiden. Denn diese sind dem Risiko höherer Renditen entlang der gesamten Zinskurve ausgesetzt. Eine kurze Laufzeit in Obligationenportfolios ist sinnvoll.



«Das Risiko von Aktienengagements mit Derivaten reduzieren.»

**Und Aktien?**

Es ist sinnvoll, Engagements in Aktien beizubehalten, aber das Risiko über Derivate zu reduzieren.

**In welche Sektoren sollte man bei Aktien ausweichen?**

Im aktuellen Umfeld weisen Basiskonsumgüter eine gewisse Widerstandsfähigkeit auf. Andererseits hat der Technologie-sektor bereits markant nachgegeben. In vergangenen Phasen der Markt Korrektur entwickelten sich viele Software- und Tech-Aktien vergleichsweise robust. Das gilt auch für die grössten Tech-Werte, die Magnificent Seven. Deshalb halten wir an ihnen fest. Insgesamt ist die politische Lage unklar und die Sichtbarkeit begrenzt, weil niemand weiss, wann dieser Krieg endet wird. Deshalb macht es Sinn, das Aktienengagement beizubehalten, aber mit Optionen und Derivatstrategien abzusichern, um das Risiko zu reduzieren.

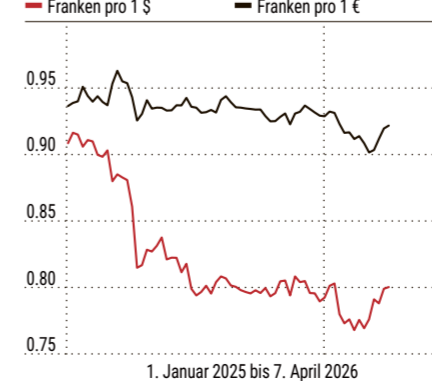
**Wenn die EZB die Geldpolitik strafft, wie Sie erwarten, behindert sie damit die Konjunktur nicht noch zusätzlich?**

Europa importiert seine Energie. Höhere Energiepreise verschlechtern sofort die Terms of Trade, also das Verhältnis der Exportpreise eines Landes zu seinen Importpreisen. Verschlechtern sich die Terms of Trade, gerät die Währung unter Druck. Genau das lässt sich seit Anfang März an den Devisenmärkten beobachten. Das Risiko für Europa besteht darin, dass im Fall einer ausgeprägten Energiekrise der Terms-of-Trade-Schock zu einem Zahlungsbilanzschock wird, bei dem sich der Leistungsbilanzüberschuss erheblich verringert. Im Jahr 2022 war genau das geschehen: Der Saldo der Aussenbilanz der Eurozone nahm um fast 400 Mrd. \$ ab, worauf der Euro massiv an Wert verlor. Er sank gegenüber dem Dollar von 1,14 auf 0,95 \$/€. Vor diesem Risiko stehen wir heute erneut, falls die Energiepreise über einen längeren Zeitraum steigen.

**Es geht der EZB also in erster Linie um den Euro, nicht um die Inflation?**

Das gleicht sich letzten Endes aus, denn ein schwächerer Euro führt über die teure

**Dollar und Euro**



Quelle: Bloomberg

werdenden Importe zu einer höheren Inflation. 2021 zögerte die EZB bei der Teuerungskämpfung und hielt den Preisanstieg für ein vorübergehendes Phänomen. Damit lag sie falsch. Das lässt mich vermuten, dass sie diesmal die Zinsen konsequenter erhöht, wenn es sein muss. Die Märkte preisen zwei Leitzinserhöhungen der EZB ein. Das halte ich für angemessen.

**Wie werden die Aktienmärkte reagieren?**

Zunächst kommt es zu einem scharfen Ausverkauf. Aber weil wir nur sehr wenig Einblick in die tatsächlichen Zeitverzögerungen beim Transport und in die Lieferketten haben, sind detaillierte Vorhersagen momentan unmöglich. Deshalb halte ich es für klüger, grundsätzlich eine vorsichtige Haltung einzunehmen und das Gesamtrisiko des Portfolios zu reduzieren.

**Ein Gewinner dürfte der Verteidigungssektor sein?**

Natürlich stehen wir vor einem längerfristigen, strukturellen Trend hin zu mehr Verteidigungsausgaben, und davon werden die dort tätigen Unternehmen finanziell profitieren. Aber an der Börse sind die Kurse bereits stark gestiegen. Es gibt einige interessante Start-ups im Bereich Verteidigungstechnologie, aber für institutionelle Investoren kommen sie wegen der begrenzten Liquidität nicht infrage.

**Worauf sollten Schweizer Investoren achten?**

Am schweizerischen Aktienmarkt werden vor allem dividendenstarke Titel gut abschneiden. In der Schweiz ansässige Anleger sind mit zwei Risiken konfrontiert: einer unterdurchschnittlichen Entwicklung ausländischer Vermögenswerte und einer weiteren Aufwertung des Frankens. Phasen mit Stagflation im Ausland gehen immer mit einem starken Franken einher.

**Rechnen Sie damit, dass der Eurowechsellkurs unter 0,90 Fr. je € fällt?**

Ja, insbesondere wenn die Inflationsraten in der Eurozone anziehen, sind Kurse von 0,90 Fr. je € und darunter bis zum Jahresende oder ersten Quartal 2027 realistisch. Zumal der Franken gegenüber dem Euro nicht nennenswert überbewertet ist.

**Wie wird die Nationalbank zinspolitisch vorgehen? Drohen doch wieder Minuszinsen?**

Die SNB hat die Zinsen im März auf 0% belassen. In ihrer Inflationsprognose rechnet sie nicht mit einer Rückkehr zur Deflation. Sie wird den Leitzins also definitiv nicht senken. Minuszinsen sind vom Tisch. Aber es ist durchaus möglich, dass sie den Leitzins dieses Jahr erhöht.

**Hat der Dollar die Talsohle erreicht?**

In den kommenden ein bis drei Monaten ist mit einem stabilen Dollar zu rechnen. Die aktuelle Konstellation spricht dafür: ein langwieriger Krieg und die bereits angesprochene Verschlechterung der Terms of Trade bei wichtigen US-Handelspartnern wie der Eurozone und Japan. Aber der längerfristige Ausblick für den Dollar bleibt von einer strukturellen Schwäche geprägt. Hervorgerufen durch das hohe und wachsende US-Leistungsbilanzdefizit sowie die ungünstigen Schulden- und Defizitprognosen für die USA. Bei Donald Trumps Amtsantritt war der Dollar 20 bis 25% überbewertet, 2025 hat er sich etwa 10% abgeschwächt. Folglich besteht noch Potenzial für eine Abschwächung um weitere 10 bis 15%.

**Vor Ausbruch des Nahostkrieges empfahlen Sie und viele Aktienstrategen Schwelkenländer, insbesondere in Asien, wie zum Beispiel Indien. Sind Sie noch dieser Meinung, oder hat sich Ihre Einschätzung geändert?**

Was sich definitiv geändert hat, ist der starke Anstieg des Ölpreises. Das sind schlechte Nachrichten für alle Energieimporteure, und zu diesen zählt Indien.

**INTERVIEW: ANDREAS NEINHAUS**

#### Markttechnik

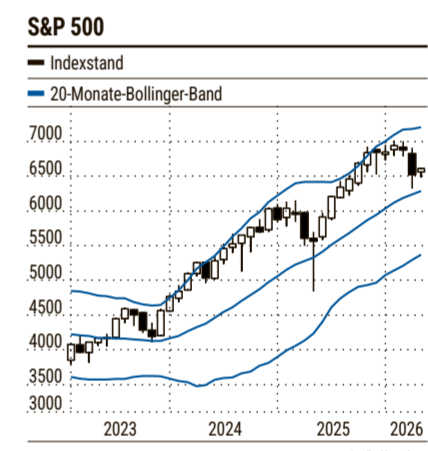
## Der US-Markt ist mehr als der S&P 500

Der S&P 500 schloss letzte Woche nur knapp 6% unter dem im Januar erzielten historischen Höchstkurs. Das ist lediglich 3,9% unter dem Schlusskurs von 2025. Angesichts des seit Kriegsausbruch um rund 66% gestiegenen Ölpreises und der Teilblockade des Schiffsverkehrs durch die Strasse von Hormus ist das erstaunlich wenig.

Am US-Aktienmarkt hatte sich vor Beginn des Krieges eine Präferenzverschiebung eingestellt, die sich seit Ende Februar noch verstärkt hat. Die bedeutendste Veränderung besteht in der wieder stärkeren Beachtung des Faktors Bewertung. Dies äussert sich vielfältig, darunter auch darin, dass der DJ US Value seine relative Schwäche zum S&P 500 überwunden hat. Sie setzte im März 2009 ein und hielt – von einem Zwischenspurst von Dezember 2021 bis Januar 2023 und von einem weiteren von Dezember 2024 bis April 2025 abgesehen – bis Januar dieses Jahres an. Das war die längste Phase relativer Schwäche dieses Indexes.

#### Energy mit relativer Stärke

Gleichzeitig setzten der S&P Small Cap 600 und der S&P Mid Cap 400 zu relativer Stärke zum S&P 500 an. Noch stärker entwickelt sich das Kursmomentum des DJ US Mid Cap Value zum DJ US Value und zum S&P 500. Derweil wurde der DJ US Mid Cap Growth seit Juli 2025 relativ schwach zum S&P 500 und seit Oktober 2025 zum DJ US Mid Cap Value. Der relative Trend des DJ US Energy war negativ zum S&P 500 von



Quelle: Bloomberg

#### Meinungen zur Börsenlage

## Dividenden

Anleger ernten 2026 noch den Ertrag des starken Vorjahres, doch der Nahostkrieg sorgt für spürbaren Gegenwind. Sollte der Konflikt länger anhalten, bleiben die Energiepreise hoch. Das belastet vor allem energieintensive Industrien. Steigende Kosten bei stagnierendem Umsatz könnten den Gewinn schmälern und den Spielraum für Dividendenerhöhungen engegen. In diesem unsicheren Umfeld bieten Dividendenaristokraten und Unternehmen mit langjähriger Ausschüttungsstabilität die nötige Verlässlichkeit. Sie verstetigen ihre Zahlungen, indem sie in guten Jahren Rücklagen bilden, um die Dividende auch in Schwächephasen stabil zu halten oder gar anzuheben. Wir bevorzugen daher defensive Sektoren wie Basiskonsum, Gesundheit, Versorger, Telekommunikation, Versicherungen und Energie. Hier erscheinen Procter & Gamble, PepsiCo, Merck & Co., Bristol-Myers, BKK, Verizon, Allianz und Chevron interessant.

**LUZERNER KANTONALBANK**

## Alcon

Alcon hat 2025 trotz eines anspruchsvollen Marktumfelds eine solide operative Entwicklung gezeigt und die Basis für beschleunigtes Wachstum gelegt. Der Umsatz entwickelte sich stabil, getragen von Innovationen in beiden Geschäftsbereichen sowie einer robusten Nachfrage im Augenheilmarkt. Besonders wertvolle Produkte im chirurgischen Bereich sowie im Segment trockene Augen tragen zunehmend zum Wachstum bei und stärken die mittelfristige Dynamik.

November 2022 bis Dezember 2025. Dann setzte relative Stärke ein, die sich seit Kriegsbeginn noch erheblich beschleunigt hat.

Vorläute Stimmen mögen nun vernennen lassen, das liege an der endlich geplatzen Blase in Semiconductors. Das stimmt jedoch nicht. Der DJ US Semiconductors erreichte seinen historischen Höchstkurs im Tagesverlauf vom 25. Februar 2026. Bis Ende vergangener Woche verlor er knapp 8%.

#### Nicht von Tech trennen

Schlechter steht der DJ US Technology da. Seit seinem Höchst im Oktober 2025 hat er 12% verloren, davon 8% seit Jahresanfang. Das liegt vor allem an einer seiner Industrien: Software. Diese ist im DJ US Software abgebildet und seit dem Höchst im Oktober 2025 um 23% gefallen. Man sollte sich nicht Hals über Kopf von Technologie trennen. Der MSCI Information Technology besteht aus sechs Industrien, von denen zwei, Communications Equipment und Semiconductors, attraktiver sind als der MSCI Welt.

Energie ist neben dem Finanzsystem ein Sektor, der alles und alle betrifft. Die Störungen, die daher aus diesem Krieg hervorgehen können, sollten nicht unterschätzt werden. Trotzdem sollte man sich nicht auf einen verheerenden Bärenmarkt wie jenen, den die Energiekrise von 1973/74 provozierte, einstellen. Bislang fehlen die Merkmale eines Bärenmarktes in den USA, aber auch in allen Grossen Industrieindizes.

Wer zu früh auf einen Bärenmarkt setzt, riskiert, bei einer positiven Überraschung die entscheidenden Prozente eines Kursfeuerwerkes zu verpassen. Davon abgesehen gibt es zwischen den verschiedenen Industrien erhebliche Divergenzen, die man taktisch ausnutzen kann. Zumeist handelt es sich um Präferenzverschiebungen, die meines Erachtens nicht nur Strohfeder darstellen. Schliesslich begannen sie bereits vor dem Kriegsausbruch und setzen sich seither beharrlich fort.

**ALFONS CORTÉS**, [alfons@cortes.li](mailto:alfons@cortes.li)

Die Meinung des Autors muss nicht mit der der Redaktion übereinstimmen.

## Während die Aktie 2025 unter Prognoseanpassungen und vorsichtiger Guidance für 2026 litt, bleibt das operative Fundament intakt. Die Position als globaler Marktführer in der Augenheilmittel- sowie als führender Anbieter im Vision-Care-Bereich ist unverändert stark. Die Nachfrage in den Kernmärkten zeigt sich stabil. Nach der schwachen Kursentwicklung erscheint die Bewertung moderat, während operative Katalysatoren Potenzial für positive Revisionen bieten und das Chance-Risiko-Profil für langfristige Investoren attraktiv bleibt.

**BELVÈRE ASSET MANAGEMENT**

## Zinsmarkt

Die erhöhte Marktneurotizität zeigt sich vor allem am Zinsmarkt. Geopolitische Spannungen und der Ölpreisschock werden von den Marktteilnehmern primär als Inflationsrisiko interpretiert. Begleitet von einem erratischen Newsflow dürfte die Lage angespannt bleiben. Für die kommenden Monate überwiegt jedoch die Erwartung einer schrittweisen Entspannung. Die EZB dürfte auf die Inflationsrisiken mit einer vorsorglichen, moderaten Straffung reagieren. Weitergehende Zinsschritte bleiben unwahrscheinlich. Bei der SNB hingegen erwarten wir, dass sie ihren Leitzins angesichts moderater Inflationsaussichten unverändert belässt. Bei Frankenanleihen erwarten wir eine bei Frankenankurzen Ende, nachdem aggressive Zinsereaktionen teilweise korrigiert werden. Im Kreditmarkt bleiben die Fundamentaldaten robust. Nach der jüngsten Ausweitung der Kreditprämien rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung.

**SWISS LIFE ASSET MANAGERS**