

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

EIN MONATLICHER LAGEBERICHT ZUM STAND DER FINANZMÄRKTE UND UNSERER TAKTISCHEN POSITIONIERUNG.

JANUAR 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

Cash:	○	●	○	○	○
Anleihen:	○	○	○	●	○
Aktien:	○	○	●	○	○
Alt. Anlagen:	○	○	●	○	○

Gerne erläutern wir Ihnen unsere detaillierte taktische Positionierung in einem Gespräch. Bitte kontaktieren Sie uns.

AUFGEFALLEN

Arbeitsmarktdaten – Nachdem Fed-Chef Powell die Anleger im Dezember mit seinem geldpolitischen Ausblick enttäuscht hatte, dürften die am 10.01.2025 publizierten US-Arbeitsmarktdaten wieder zusehends in den Vordergrund rücken. In diesem Sinne könnte die Binsenweisheit «Bad News is Good News» möglicherweise schon bald wieder Einzug an den Finanzmärkten halten.

MARKTRÜCKBLICK:

FED-CHEF POWELL VERMIEST SILVESTERPARTY

Fed reduziert Zinserwartungen – An ihrem letzten Meeting in 2024 hat die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) die Leitzinsen wie erwartet das dritte Mal in Folge gesenkt. Das Leitzinsband der wichtigsten Notenbank der Welt beendet das Anlagejahr entsprechend auf einem Niveau von 4.25% bis 4.50%. Fed-Chef Powell hat aber unmissverständlich signalisiert, in 2025 eine deutlich gemächlichere Gangart einzuschlagen. Gemäss der offiziellen Marschtabelle («Forward Guidance») erwarten die Zentralbanker lediglich noch zwei weitere Leitzinssenkungen in 2025, eine deutliche Revision zu den noch im September erwarteten vier Zinssatzsenkungen. Entsprechend enttäuscht zeigten sich die Anleger: der S&P 500 beendete das Jahr mit einer Monatsperformance von -2.5%, wobei die Kursverluste sehr stark auf die letzten beiden Handelswochen (nach dem Fed-Leitzinsentscheid) konzentriert waren. In diesem Kontext vermochten die europäischen Aktienmärkte ihre Konkurrenz aus Übersee für einmal zu überflügeln. Während der deutsche Dax Index den Berichtsmonat rund 1.4% höher abschloss, kletterte der EuroStoxx 50 im Dezember sogar um 1.9%. Der schweizerische Aktienmarkt wurde – nicht zu ersten Mal im abgelaufenen Anlagejahr – durch die Indexschwergewichte ausgebremst: Novartis (-4.9% im Dezember) und Nestlé (-2.0%) standen auf der Verkaufsliste der Anleger und sorgten dafür, dass der SMI-Index den Monat 1.4% leichter abschloss.

Zinsen von Staatsanleihen mit Auftrieb – Angesichts des enttäuschenden geldpolitischen Ausblicks in den USA überrascht es wenig, dass die Zinsen von 10-jährigen US-Staatsanleihen im Dezember ihren jüngsten Höhenflug fortgesetzt haben. Seit die US-Zentralbank im September den aktuellen Zinssenkungszyklus initiiert hat, sind die langfristigen Zinsen in den USA um rund 100 bps gestiegen – trotz Leitzinsen, die in diesem Zeitraum um just 100 bps reduziert wurden. Donald Trump sowie der erdrutschartige Sieg der Republikaner im Zuge der US-Wahlen spielen zweifelsfrei eine Hauptrolle in diesem jüngsten «Drama» an den Anleihenmärkten. Investoren befürchten, dass der zukünftige US-Präsident Trump mithilfe des republikanisch dominierten Kongresses seinen fiskalpolitischen Spielraum noch weiter ausdehnen würde – mit entsprechenden Folgen für das Wachstum bzw. die damit verbundene Inflation. Anlagetaktisch bleiben die Zinsen wohl die grösste Gefahrenquelle für die Anleihen- als auch die Aktienmärkte. Ein Ausbruch der 10-jährigen Zinsen über ein Niveau von 4.73%, dem Höchststand im April 2024, würde wohl schmerzhafte Folgen für beide Anlageklassen haben.

DEMNÄCHST IM FOKUS

Earnings Season – Mit dem Ende des vierten Quartals rücken einmal mehr die Fundamentaldaten der Unternehmen in den Vordergrund. Im Rahmen der anstehenden Gewinnsaison für Q4 2024 erwarten die Analysten ein Gewinnwachstum von 11.9% für den US-Aktienindex S&P 500, was dem höchsten Zuwachs seit Q4 2021 entspricht.

Schweizerische Nationalbank überrascht Marktteilnehmer – Nicht nur die Federal Reserve, sondern auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) kann mit Überraschungen aufwarten. Entgegen der breiten Markterwartung hat die SNB die Leitzinsen an ihrer Dezember-Tagung nicht um 0.25%, sondern um 0.50% gesenkt. Begründet wurde dieser überraschende Entscheid mit dem starken Rückgang der Inflation sowie der Absicht, die Konjunktur zu stützen. Mit Blick in die Zukunft reduziert die Bank mit dieser geldpolitischen Offensive entsprechend den Spielraum für eine weitere, schrittweise Lockerung. Konsequenterweise geriet der Schweizer Franken unter Druck und beendete den Berichtsmonat rund 2.9% (ggü. USD) bzw. 0.9% (ggü. EUR) schwächer.

WUSSTEN SIE, DASS...

...IN 2024 MEHR ALS DIE HÄLFTE DER RENDITE DES S&P 500 DURCH DIE «MAGNIFICIENT SEVEN» ERZIELT WURDE?

	NAME	SEKTOR	GEWICHT [1]	RENDITE	KONTRIBUTION
1	**NVIDIA**	**Technology**	**3.1**	**171.2**	**5.04**
2	**Apple**	**Technology**	**7.0**	**30.1**	**1.82**
3	**Amazon.com**	**Discretionary**	**3.5**	**44.4**	**1.41**
4	**Meta Platforms**	**Comm Svcs**	**3.0**	**65.4**	**1.21**
5	**Alphabet**	**Comm Svcs**	**3.8**	**35.5**	**1.20**
6	Broadcom	Technology	1.2	107.7	1.18
7	**Microsoft**	**Technology**	**7.0**	**12.1**	**0.87**
8	**Tesla**	**Discretionary**	**1.7**	**62.5**	**0.81**
9	JPMorgan Chase	Financials	1.2	40.9	0.45
10	Berkshire Hath.	Financials	1.6	27.1	0.41

In Blau: "Magnificient Seven" Unternehmen | [1] Gewichtung per 31.12.2023

QUELLE: BLOOMBERG / TRAMONDO

Im zurückliegenden Jahr lag die Rendite des US-Aktienindex S&P 500 bei 23.3% und somit bereits das zweite Jahr in Folge über der 20%-Marke. Ein solches Phänomen war seit dem Jahr 1871 lediglich in zehn Fällen zu beobachten. Einzig im Bullenmarkt der 1990er Jahre (1995-1998) sowie den «Roaring Twenties» des letzten Jahrhunderts (1924-1927) konnte sich dieser Trend gar über zwei weitere Jahre fortsetzen.

Allerdings konnten nur rund 30% der Unternehmen im letzten Jahr eine Rendite erzielen, die über der Rendite des Gesamtindex lag, was dem historischen Tief zu Beginn der 1990er Jahre nah kommt. Mehr als die Hälfte der Indexrendite (rund 53.7%) trugen die Aktien der «Magnificient Seven» bei, die einen Beitrag von 12.4% leisteten. Wenig überraschend stammt der grösste Renditebeitrag von Nvidia (Performance Kontribution von 5.04%), deren Aktien im abgelaufenen Anlagejahr um satte 172% zulegen konnten (nach 239% im Vorjahr). Als Folge dieser relativen Stärke stieg auch die Indexkonzentration der «Magnificient Seven», die zum Jahresende bei über 33% lag.

MEHR ALS DIE HÄLFTE DER INDEX-RENDITE (RUND 53.7%) TRUGEN DIE AKTIEN DER «MAGNIFICIENT SEVEN» BEI, DIE EINEN BEITRAG VON 12.4% LEISTETEN.

Diese Zahlen verdeutlichen einerseits die zunehmende Bedeutung des Technologiesektors für den Aktienmarkt, andererseits die ausserordentlich hohe Relevanz einer disziplinierten Aktienselektion. Bei Tramondo halten wir daher an unserer Investmentphilosophie fest, die das Studium von Fundamentaldaten mit der Analyse der Charttechnik ergänzt und ein ausgewogenes Portfolio von Qualitätsaktien anstrebt. Derzeit halten wir unsere übergewichtete Allokation gegenüber dem Technologiesektor aufrecht, wobei wir im Bereich Halbleiter und Software weiterhin attraktives Potential identifizieren, auch wenn diese beiden Subsektoren bereits in der jüngsten Vergangenheit stark abgeschnitten haben.

MARKTAUSBLICK

Die «Santa Clause» Rally ist 2024 leider ausgeblieben. Angesichts eines etwas enttäuschenden Fed-Meetings im Dezember sowie der Unsicherheit rund um die Machtübernahme von Donald Trump haben die Investoren ihre Risikopositionen gegen Jahresende etwas gestutzt. Wir raten unseren Kunden aber, diese jüngste Marktdynamik nicht zu überinterpretieren bzw. keinesfalls auf das neue Anlagejahr zu extrapolieren. Die Liquidität an den Finanzmärkten nimmt ab Dezembermitte jeweils spürbar ab, weshalb die über die Festtage beobachteten Marktbewegungen teilweise eher einen erratischen Charakter haben.

Derzeit fallen die Fundamentaldaten in der grössten Volkswirtschaft der Welt, den USA, weiterhin unterstützend aus. Wir sind grundsätzlich der Überzeugung, dass die in wenigen Tagen beginnende Earnings Season dies noch einmal deutlich unterstreichen dürfte. Für das kommende Quartal erwarten die Aktienanalysten ein Gewinnwachstum von 11.9% für den S&P 500, wobei die Unternehmen aus dem Silicon Valley punkto Wachstum (einmal mehr) die Nase vorne haben dürften. Die beiden Sektoren Information Technology (Gewinnwachstum von 14.0% in Q4 2024) und Communication Service (+20.7%) dürften weiterhin überproportional von den bekannten strukturellen Trends, allen voran Artificial Intelligence, profitieren. Entsprechend bleiben wir gegenüber Marktführern aus diesen Sektoren konstruktiv positioniert.

Anlagetaktisch erwarten wir, dass sich der S&P 500 kurzfristig in einer Handelsbandbreite von 5'850 und 6'100 einpendeln dürfte. Spätestens nach seinem Amtsantritt in rund zwei Wochen könnte der designierte US-Präsident Trump möglicherweise aber schnell dafür sorgen, dass diese Bandbreite durchbrochen wird – gegen oben oder unten. Angesichts einer zweifelsfrei erhöhten Politrisikoprämie in Washington bleiben wir derzeit bei einer neutralen Einschätzung gegenüber Aktienmarktanlagen. Fundamental betrachtet bleibt der US-Aktienmarkt unsere favorisierte Aktienregion, wobei wir auch den Schwellenländern Indien und Vietnam interessantes Potential attestieren.

ANLAGETAKTISCH ERWARTEN WIR, DASS SICH DER S&P 500 KURZFRISTIG IN EINER HANDELSBANDBREITE VON 5'850 UND 6'100 EINPENDELN DÜRFTE.

Nach dem jüngsten Renditeanstieg an den globalen Anleihenmärkten sehen wir vor allem in den USA wieder interessante Opportunitäten um eine attraktive, risikoadjustierte Rendite einzuloggen. Der treibende Faktor hinter dem jüngsten Renditeschub in den USA dürfte die Politagenda von Trump sein, welche grundsätzlich eine inflationsfördernde Wirkung haben könnte. In diesem Kontext sind wir aber weiterhin der Überzeugung, dass die Investoren Trump wohl etwas zu viele Vorschusslorbeeren zukommen lassen und seine politische Agenda schlussendlich eher enttäuschen dürfte, was die Situation an den Anleihenmärkten mittelfristig merklich entspannen dürfte.

Auf dem alten Kontinent bieten auch EUR-Emittenten einen spannenden Ausblick für das kommende Anlagejahr, da die Europäische Zentralbank (EZB) wohl weiter kräftig an der Zinsschraube drehen dürfte. Bei CHF-Anleihen sind wir nach dem starken Renditerückgang in den vergangenen Quartalen leider wieder zurück auf «Start», da die Anlagelasse keine Aussicht auf positive Realrenditen bietet.

Zu guter Letzt halten wir unsere konstruktive Einschätzung gegenüber Gold auch im neuen Anlagejahr aufrecht. Trotz seiner beeindruckenden Performance in 2024 dürften sinkende Realzinsen, ein schwächerer US-Dollar und eine starke Nachfrage seitens der Zentralbanken das Edelmetall unterstützen. Angesichts der nach wie vor anhaltenden Untergewichtung bei den institutionellen Anlegern bleibt Gold in einem ausgewogenen Portfolio eine attraktive Absicherung gegen Inflations- und Politrisiken.

WER WIR SIND

Die Tramondo Investment Partners AG ist eine bankenunabhängige Schweizer Vermögensverwalterin mit Sitz in Zug und der Zulassung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zur Tätigkeit als Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen. Tramondo ist der Investment-Arm einer seit über 45 Jahren bestehenden Multi-Family-Office Gruppe.

CITYWIRE
TOP 50
IAMs 2024

Das Unternehmen wurde vom renommierten Medienunternehmen Citywire bereits zum vierten Mal zu den 50 einflussreichsten, unabhängigen Vermögensverwaltern der Schweiz und Liechtensteins ernannt.

ASV/ASWM
Allianz Schweizer Vermögensverwalter
Alliance of Swiss Wealth Managers

Tramondo ist Mitglied der 2016 gegründeten Alliance of Swiss Wealth Managers (ASV/ASWM). Die Mitglieder der Allianz repräsentieren derzeit mehr als 100 Mia. Schweizer Franken an Kundenvermögen.

KONTAKTIEREN SIE UNS

Tramondo Investment Partners AG
Unter Altstadt 10
CH-6302 Zug
T +41 41 710 76 76
F +41 41 710 76 78
contact@tramondo.ch
www.tramondo.ch

Erfahren Sie mehr über unsere individuell auf die besonderen Bedürfnisse von Privatkunden abgestimmten Vermögensverwaltungsmandate und Freizügigkeitslösungen.

Oder melden Sie sich gleich für eine unabhängige und kritische Beurteilung Ihres Anlageportfolios an. Als Resultat erhalten Sie konkrete, einfach umsetzbare Empfehlungen, wie Sie Ihre Anlagen optimal ausrichten und dabei Kosten senken können.

Scannen Sie bitte den QR-Code rechts mit der Fotofunktion Ihres Handys und Sie werden direkt auf die Seite mit mehr Informationen und dem Anmeldelink geleitet.

Dieses Merkblatt wurde von der Tramondo Investment Partners AG (die «Gesellschaft») unabhängig von spezifischen oder zukünftigen Anlagezielen, einer bestimmten Finanz-oder Steuersituation oder den individuellen Bedürfnissen eines bestimmten Empfängers erstellt und wird ausschliesslich zum Zwecke der persönlichen Nutzung und Information zur Verfügung gestellt. Sie basiert auf spezifischen Fakten und Umständen und wird für einen bestimmten Zweck erstellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass sich eine andere Person auf diese verlässt und darf dies auch nicht tun.

Die Informationen in diesem Merkblatt stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung an eine Person in der Schweiz oder einer anderen Jurisdiktion dar, Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen, zu zeichnen oder zu verkaufen, sie als ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu verwenden oder zu diesem Zweck Rechtsgeschäfte jeglicher Art zu tätigen. Darüber hinaus ist diese Präsentation nicht als Finanz-, Rechts-oder Steuerberatung zu verstehen.

Die in diesem Merkblatt geäusserten Informationen und Meinungen wurden von der Gesellschaft sorgfältig gesammelt, analysiert und zusammengestellt, basierend auf öffentlich zugänglichen Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen zum Zeitpunkt der Erstellung des Merkblatts. Sie sind freibleibend. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren, und es ist zu beachten, dass seit dem Datum der Gründung wesentliche Ereignisse eingetreten sein können. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die das Unternehmen für zuverlässig hält, wird keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen übernommen. Jegliche Bezugnahme auf vergangene Performance-Daten ist nicht unbedingt ein Indikator für aktuelle und zukünftige Renditen.

Einzelne Produkte oder in diesem Merkblatt erwähnte Komponenten können eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen (z.B. Derivate, alternative Anlagen, strukturierte Anlagen).

Sie sind nur für Anleger bestimmt, die die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsschwankungen, Anlagen in Schwellenländern oder in Spezialprodukten sind besonderen Risiken ausgesetzt. Eine Investition in ein in diesem Merkblatt beschriebenes Ziel sollte nur nach sorgfältiger Prüfung des neuesten Prospekts und einer umfassenden Due Diligence der anvisierten Vermögenswerte erfolgen. Die Gesellschaft empfiehlt Anlegern, vor einer endgültigen Anlageentscheidung oder der Umsetzung einer Strategie sorgfältig zu prüfen und gegebenenfallsprofessionelle Beratung in Bezug auf finanzielle, rechtliche, regulatorische, Kredit-, Steuer-und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Der Anleger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemässe Deklaration aller Vermögenswerte und deren steuerliche Beurteilung.

Das Unternehmen behält sich das Recht vor, den Inhalt dieses Merkblatts jederzeit ganz oder teilweise, jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern. Obwohl das Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt auf die Richtigkeit der in diesem Merkblatt enthaltenen Informationen achtet, kann es dies nicht garantieren. Das Unternehmen oder seine Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für Schäden (weder materieller noch immaterieller Art), die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der hierin enthaltenen Informationen entstehen, insbesondere keine Verantwortung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit oder Vergleichbarkeit der hierin enthaltenen Informationen über Dritte, die ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen beruhen.

Tramondo Investment Partners AG hat ihren Sitz in der Schweiz und ist von der FINMA zugelassen und beaufsichtigt.