

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

FEBRUAR 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Richemont – Das Luxusgüterunternehmen hat die Anlegergemeinde im Januar mit herausragenden Quartalszahlen überrascht. Dank einer starken Umsatzdynamik bei den beiden Hauptschmuckmarken Cartier und Van Cleef & Arpels – die rund 60% des Umsatzes definieren – schoss der Aktienkurs am Tag der Ergebnispublikation um satte 16.4% in die Höhe.

MARKTRÜCKBLICK:

DEEPSEEK UND TRUMP STRAPAZIEREN ANLEGERNERVEN

DeepSeek erschüttert Silicon Valley – Wer im Geschäft mit Künstlicher Intelligenz (KI) vorne mitspielen will, muss viel Geld in die Hand nehmen. Nun hat das chinesische Start-up DeepSeek mit seinem neuen KI-Assistenten (vermeintlich) das Gegenteil bewiesen. Dieser kann nicht nur mit der US-Konkurrenz mithalten, sondern ist in der Entwicklung günstiger und soll zudem auch Computerchips mit geringerer Rechenleistung nutzen können. Damit stellt die KI-Alternative aus dem Reich der Mitte die Vormachtstellung der bekannten Technologieriesen aus dem Silicon Valley zweifelsfrei in Frage. Entsprechend keimten bei den Anlegern Zweifel an deren Bewertungen und der Nachhaltigkeit der seit Monaten währenden Börsenrally auf, weshalb vor allem Halbleiterwerte in der letzten Januarwoche teilweise stark unter Abgabedruck gerieten. Börsenlieblinge wie Nvidia (-10.6% im Januar) und Broadcom (-4.6%) gehörten dann auch wenig überraschend zu den grossen Verlierern im US-Aktienindex S&P 500.

EZB senkt Leitzinsen, Fed wartet zu – Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihre Leitzinsen letzte Woche um 0.25% auf 2.75% reduziert, um damit der schwächelnden Wirtschaft auf die Sprünge zu helfen. Diese hat die Unterstützung auch dringend nötig – so hat die deutsche Regierung ihre Wachstumsprognose für die grösste Volkswirtschaft des Währungsraumes für 2025 von 1.1% auf 0.3% zurückgenommen. Hinsichtlich ihres weiteren geldpolitischen Kurses will die EZB datengestützt vorgehen. Ganz anders in den USA. Dort stellte Fed-Chairman Powell klar, dass die Notenbank aufgrund der hartnäckigen Inflation und der robusten Konjunktur keine Eile hinsichtlich einer weiteren geldpolitischen Lockerung habe. Wie von den Investoren erwartet hat Powell entsprechend das Leitzinsniveau bei 4.50% belassen – angesichts der Ausgangslage dürfte sich daran wohl so schnell auch nichts ändern.

Schweizer Börse erreicht Rekordhoch – Im Gegensatz zu den Halbleiterproduzenten aus dem Silicon Valley verzeichnete der schweizerische Aktienmarkt einen überaus erfreulichen Jahresauftakt. Der SPI-Index kletterte im Berichtsmonat um satte 8.2% an, was dem Börsenindex zu einem neuen Rekordstand verhalf. Von den «Large Caps» im Index schwangen vor allem Richemont (+28.4% im Januar), Logitech (+21.9%), UBS (+16.6%) obenaus. Nach zwei (gelinde gesagt) eher mageren Jahren ist es durchaus denkbar, dass der hiesige Aktienmarkt in einem von politischer Unsicherheit geprägten Anlageumfeld doch wieder etwas mehr Aufmerksamkeit von internationalen Investoren erhält.

DEMNÄCHST IM FOKUS

Nvidia – Nachdem der ehemalige Börsenliebling in den letzten beiden Jahren am Börsenparkett kumuliert um satte 820% zugelegt hatte, haben die jüngsten Meldungen rund um DeepSeek der Investment Story von Nvidia einen argen Dämpfer versetzt. Die am 26. Februar zu publizierenden Quartalszahlen werden darum umso wichtiger sein, die Anlegergemeinde «bei der Stange» zu halten.

Trump erhebt Importzölle – Just zu Monatsende hat US-Präsident Trump Einfuhrzölle gegenüber den drei wichtigsten Handelspartnern der USA angekündigt. Mexiko und Kanada sehen sich ab anfangs Februar mit Zöllen von 25% konfrontiert, China mit 10%. Die Investoren zeigten sich angesichts dieser Massnahmen doch etwas überrascht, dominierte am Finanzmarkt doch jüngst das Narrativ, dass US-Finanzminister Bessent als Trump-Flüsterer das Schlimmste verhindern könnte. Inwiefern es sich hierbei lediglich um ein taktisches Kalkül von Trump handelt (um am Verhandlungstisch bessere Karten für Themen abseits des Handels zu haben) oder um den Auftakt zu einem globalen Handelskonflikt, lässt sich derzeit noch nicht abschliessend eruieren – die kommenden Tage und Wochen werden es aber sicherlich zeigen.

WUSSTEN SIE, DASS...

...LEDIGLICH WENIGE UNTERNEHMEN FÜR DIE GESAMTE RENDITE DES AKTIENMARKTES VERANTWORTLICH SIND?

Name	Startdatum	Enddatum	Endwert pro investiertem Dollar	Annualisierte Rendite
Altria Group	31-12-25	29-03-23	2,655,290	16.29%
Vulcan Materials	31-12-25	29-03-23	393,492	14.05%
Kansas City Southern	31-12-25	29-03-23	361,757	14.27%
General Dynamics	28-01-26	29-03-23	220,850	13.39%
Boeing	05-09-34	29-03-23	212,206	14.72%
IBM	31-12-25	29-03-23	175,437	13.11%
Eaton	31-12-25	29-03-23	151,173	12.94%
S&P Global	14-02-29	29-03-23	128,787	13.20%
CocaCola	31-12-25	29-03-23	123,724	12.71%
PepsiCo	31-12-25	29-03-23	86,360	12.30%

QUELLE: ARIZONA STATE UNIVERSITY, NOVEMBER 2024

MEHR ALS DIE HÄLFTE DER US-AKTIEN HABEN SEIT 1926 GELD VERLOREN.

Wie wir in der letzten Ausgabe des Marktkompasses berichteten, trugen die Aktien der «Magnificient Seven» letztes Jahr mehr als die Hälfte zur Rendite des S&P 500 bei. Darüber hinaus konnten lediglich 30% der Index-Unternehmen eine Rendite erzielen, die über derjenigen des S&P 500 lag. Natürlich ist die Konzentration aussergewöhnlicher Renditen auf nur wenige Aktien nichts Neues. Wie eine aktuelle Studie zeigt, treiben selbst in der langen Frist lediglich eine kleine Anzahl Aktien die Gesamtrendite an den Aktienmärkten, während eine Mehrheit aller börsenkotierten Gesellschaften die Gewinne dieser Spitzenreiter gar mindert.

Darüber hinaus konstatiert die auf einem fast 100-jährigen Zeitraum basierende Analyse, dass die Mehrheit der US-Aktien (rund 51.6%) seit 1926 Geld verloren haben. Die Forschungen zeigen zudem, dass von 1926 bis 2019 rund 96% der Aktien lediglich eine Performance erzielten, die derjenigen von einmonatigen Staatsanleihen entspricht – aus einer Rendite-/Risikooptik sicherlich mehr als enttäuschend. Im Durchschnitt hingegen ist ein Dollar, der am Jahresanfang 1926 investiert wurde, bis Ende 2023 auf USD 229.40 angewachsen, was einer jährlichen Rendite von rund 10.8% entspricht – die Inflation lag über denselben Zeitraum bei 2.9% pro Jahr. Insgesamt erzielten 17 Aktien eine Rendite von mehr als

5,000,000%, was einen investierten Dollar in USD 50,000 verwandelte. Die grösste Rendite generierte ein Engagement in Aktien von Altria Group, das einen Dollar in USD 2.6 Millionen anwachsen liess – und dies notabene mit einer (relativ bescheidenen) jährlichen Rendite von 16.3%.

In diesem Zusammenhang dürfte es keine allzu grosse Überraschung sein, dass die höchsten Jahresrenditen von einigen der «Magnificient Seven»-Unternehmen stammen. Unter den Unternehmen mit mindestens 20 Jahren Renditedaten führt Nvidia die Rangliste mit einer jährlichen Rendite von 33.4% von Januar 1999 bis 2023 an. Auch Amazon sticht mit einer jährlichen Rendite von 31.9 % von Mai 1997 bis 2023 positiv hervor.

Die Studie zeigt eindeutig, dass zumindest langfristig definitiv kein Weg an Aktien vorbeiführt. Es empfiehlt sich jedoch, sein Aktienexposure in regelmässigen Abständen einer kritischen Analyse zu unterziehen, da längerfristig auf das falsche Pferd zu setzen, mit grossen Opportunitätskosten verbunden ist. Die Identifikation der 4% der S&P 500 Unternehmen, die kurzfristige Staatsanleihen nachhaltig hinter sich lassen können, ist zweifelsfrei ein schwieriges Unterfangen. Dank unseres hybriden Anlageansatzes, der die Analyse von Fundamentaldaten mit der Charttechnik verbindet, sind wir jedoch gut gerüstet, dieser herausfordernden Aufgabe zu begegnen.

MARKTAUSBLICK

Die Marktvolatilität hat im Januar zweifelsfrei ein unrühmliches Comeback gefeiert. Vor allem in der zweiten Januarhälfte nahmen die Schwankungen an den Finanzmärkten deutlich zu, praktisch zeitgleich mit dem Amtsantritt von Donald J. Trump als 47. Präsident der Vereinigten Staaten. Wir sind der Auffassung, dass sich Investoren an dieses neue Volatilitätsregime gewöhnen sollten, da uns ein von politischen Narrativen geprägtes Anlageumfeld wohl noch einige Zeit begleiten dürfte. Vor allem in der ersten Jahreshälfte ist mit durchaus grösseren Kursausschlägen zu rechnen, da Trump wohl eine ganze Reihe seiner politischen Prioritäten in die Tat umsetzen wird – und dabei, wie in der Vergangenheit auch, wohl kaum allzu viel Rücksicht auf kurzfristige Befindlichkeiten der Investoren nehmen dürfte. In einem solchen Anlageumfeld empfehlen wir unseren Kunden, sich diszipliniert auf objektive Daten von Unternehmen und aus der Realwirtschaft abzustützen, anstatt sich von kurzfristigem politischem Getöse fehlleiten zu lassen.

WÄHREND DIE TRADITIONELLEN ANLAGEKLASSEN, ALLEN VORAN AKTIEN UND ANLEIHEN, UNSICHERHEIT MEIDEN WIE DER TEUFEL DAS WEIHWASSER, BLÜHT GOLD IN EINEM SOLCHEN GARSTIGEN ANLAGEUMFELD ERST RICHTIG AUF.

In diesem Kontext fallen die von uns beobachteten Daten von Unternehmen sowie der Realwirtschaft immer noch unterstützend aus. Im Zuge der Earnings Season für Q4 2024 haben in den USA bereits rund 35% der im S&P 500 befindlichen Unternehmen ihr Zahlenset rapportiert – rund 80% haben die Vorgaben der Analysten übertroffen. In diesem Zusammenhang entspricht das bislang erzielte Gewinnwachstum von 13.2% der stärksten Wachstumsrate seit Q4 2021. Auch die jüngst publizierten Daten zum BIP-Wachstum in den USA (+2.3% in Q4 2024) dürfen weiterhin als robust bezeichnet werden, auch wenn sich die Ökonomen noch etwas mehr versprochen hatten. Der Konsum der Privathaushalte – mit 70% Anteil am BIP die zentrale Säule des Wirtschaftswachstums – zeigt weiterhin keine Schwäche und konnte im Quartalsvergleich sogar noch leicht zulegen. In Europa sieht das Bild zweifelsfrei etwas schwieriger aus, da auch 2025 wohl kaum die erhoffte wirtschaftliche Trendwende einläuten dürfte. Das aktuelle Anlagejahr dürfte wohl ein Übergangsjahr werden, welches, im Vergleich zu den beiden sehr schwierigen Jahren 2023 und 2024, vielleicht sogar mit der einen oder anderen positiven Überraschung aufwarten könnte. Die Europäische Zentralbank (EZB) berücksichtigt das bescheidene realwirtschaftliche Wachstum nun aber

(endlich) auch in der Ausgestaltung ihrer Geldpolitik, was der Region möglicherweise zusätzlich etwas unter die Arme greifen könnte.

In der Summe bekräftigen wir für Februar unsere anlagetaktische Positionierung.

Entsprechend bleiben wir derzeit bei einer neutralen Einschätzung gegenüber den globalen Aktienmärkten, da wir uns derzeit in der Mitte der von uns antizipierten Handelsbandbreite von 5›850 und 6›100 befinden. In einem von hoher Unsicherheit geprägten Anlageumfeld messen wir derzeit einer ausgewogenen Portfoliokonstruktion über Sektoren und Länder hinweg sowie einer disziplinierten Qualitätsorientierung in der Titelauswahl eine besonders hohe Bedeutung zu. Da selbst die kurzfristige Visibilität an den Finanzmärkten aufgrund der Trump Administration derzeit eingeschränkt ist, erachten wir die beiden oben-genannten Faktoren als wichtige Erfolgsfaktoren für 2025 – die Zeit der ganz grossen Wetten auf einzelne Sektoren und Länder scheint (zumindest kurzfristig) vorbei zu sein.

Aus einer Rendite-/Risikoüberlegung bleiben Anleihenmärkte für die kommenden Quartale zweifelsfrei mehr als lediglich eine Anlagealternative. Sollte Trump die per Monatsende andiskutierten Strafzölle effektiv in die Tat umsetzen, wären die Folgen wohl weniger inflationär als dies der Marktkonsens derzeit eskomptiert, sondern primär wachstumshemmend. Folgerichtig könnte dies implizieren, entgegen der gängigen Markteinschätzung, dass die Federal Reserve (Fed) einlenken und die Zinsen stärker als erwartet senken müsste – mit entsprechend positiven Folgen für qualitativ-hochstehende Anleihenpapiere. Anlagetaktisch halten wir unsere Präferenz für EUR-Emittenten aufrecht, die geldpolitisch einen noch etwas spannenderen Ausblick bieten.

Zu guter Letzt möchten wir an dieser Stelle unsere konstruktive Einschätzung gegenüber Gold noch einmal bekräftigen. Das Edelmetall hat im Januar bereits wieder rund 6.6% zugelegt, was den enormen Wert der Anlageklasse im aktuellen Umfeld deutlich unterstreicht. Während die traditionellen Anlageklassen, allen voran Aktien und Anleihen, Unsicherheit meiden wie der Teufel das Weihwasser, blüht Gold in einem solchen garstigen Anlageumfeld erst richtig auf. Darum lautet unsere Devise auch für die kommenden Monate: «Buy any Dip».

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.