

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

CIO MARKET FLASH

EIN AD-HOC-UPDATE ZU DEN MÄRKTEN

7. APRIL 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

ANGESICHTS DER NEUESTEN ENTWICKLUNGEN HAT TRAMONDO PROAKTIV DAS AKTIENENGAGEMENT INNERHALB SEINER ANLAGELÖSUNGEN REDUZIERT.

TRAMONDOS EINSCHÄTZUNG DES „LIBERATION DAY“

Nach den umfangreichen Zollankündigungen von US-Präsident Trump in der vergangenen Woche befinden sich die Finanzmärkte weiterhin in einem fragilen Zustand. Diese Zölle erhöhen das Risiko einer Stagflation in den USA und einer globalen Abschwächung erheblich.

In Anbetracht der jüngsten Entwicklungen hat **Tramondo das Aktienengagement in seinen Anlagelösungen proaktiv reduziert**. Die Kombination aus erhöhter makroökonomischer Unsicherheit, zunehmenden Stagflationsrisiken und signifikantem Verkaufsdruck (u.a. durch Margin Calls) bei US-Aktien hat uns zu einer vorsichtigeren Haltung veranlasst. Insgesamt gingen wir **letzte Woche zu einer untergewichteten Position in Aktien** über, wobei wir überwiegend die Aktienregion USA reduzierten.

Wir bekräftigten unsere **übergewichtete Allokation gegenüber hochwertigen Anleihen**, da diese weiterhin von sinkenden Zinssätzen profitieren dürften. Darüber hinaus bleiben wir bei unserer **konstruktiven Haltung gegenüber Edelmetallen (Gold)**. Wir behalten ein hohes Mass an Flexibilität in unseren gemischten Portfolios bei, um schnell auf Veränderungen der geopolitischen oder makroökonomischen Gegebenheiten reagieren zu können.

Beginnen wir die Analyse jedoch mit einer kurzen Zusammenfassung der wichtigsten Entscheidungen, die die Trump-Administration nach dem “Liberation Day” getroffen hat, bevor wir uns eingehender mit unserer Vermögensallokation beschäftigen.

Am Mittwoch kündigte US-Präsident Trump eine erhebliche Erhöhung der Zölle auf Einfuhren in die Vereinigten Staaten an. Der Präsident führte einen (globalen) **Basiszollsatz von 10% auf Importe** aus allen anderen Ländern ab dem 5. April ein, wobei ab dem 9. April **höhere reziproke Zölle** auf ausgewählte Handelspartner erhoben werden. Diese reziproken Zölle betreffen beispielsweise die folgenden Länder:

- 34% für China (54% einschliesslich der bereits angekündigten Zölle)
- 20% für die Europäische Union
- 31% für die Schweiz
- 24% für Japan

Außerdem bekräftigte Präsident Trump die bereits angekündigten Zölle von 25 % auf Autoimporte. Positiv zu vermerken ist, dass **USMCA-konforme Waren (aus Kanada und Mexiko)** vorerst ausgenommen sind.

In der Zwischenzeit haben zwei der wichtigsten Handelspartner der USA - China und die Europäische Union - bereits mit entsprechenden Gegenzöllen geantwortet.

Nach den Ankündigungen der Trump Administration haben wir die **Wirtschaftsaussichten sowie die Marktauswirkungen** neu eingeschätzt und kommen zu folgenden Erkenntnissen:

1. **Das Wirtschaftswachstum schwindet angesichts steigender politischer Risiken und dürfte die Aktienmärkte weiter belasten**

   Die Zölle sind höher als erwartet: Trumps Vorschläge dürften die gewichteten Durchschnittszölle auf US-Importe von 2.5 % ab Ende 2024 auf 24 % anheben, ein Niveau, das seit den 1920er Jahren nicht mehr erreicht wurde. Sowohl die Höhe der reziproken Zölle pro Land als auch die Zahl der Länder, gegen die sie verhängt werden, sind höher, als viele Investoren erwartet hatten. Die Tatsache, dass diese Zölle zusätzlich zu einem allgemeinen Zollsatz von 10% erhoben werden, ist ein zusätzlicher Schock. Dies hat das Potenzial, den Wachstums-Inflations-Mix in den USA und in der Weltwirtschaft im kommenden Jahr erheblich zu verschlechtern. **Insgesamt ist es plausibel, dass das reale BIP der USA im Jahr 2025 um 1.5% bis 2.0% beeinträchtigt wird und die Inflation auf nahezu 5% ansteigen könnte**, wenn diese Zölle nicht bald aufgehoben werden. Der S&P 500-Index ist allein in der letzten Woche um mehr als -9% eingebrochen und befindet sich nun tief im Korrekturbereich, nachdem er seit seinem letzten Rekordschlusskurs (19. Februar 2025) um -17.4% gefallen ist.

DIE ZÖLLE SIND HÖHER ALS ERWARTET: TRUMPS VORSCHLÄGE DÜRFTEN DIE GEWICHTETEN DURCHSCHNITTSZÖLLE AUF US-IMPORTE VON 2.5 % AB ENDE 2024 AUF 24 % ANHEBEN, EIN NIVEAU, DAS SEIT DEN 1920ER JAHREN NICHT MEHR ERREICHT WURDE.

2. **Kurzfristige Volatilität vs. langfristige Chancen**

   Im Moment werden die Märkte mehr von politischen Schlagzeilen als von wirtschaftlichen Fundamentaldaten bestimmt. Je länger die verhängten Zölle jedoch aufrechterhalten werden, desto mehr werden die Fundamentaldaten in den Überlegungen der Investoren dominieren – was US-Aktien weiterhin belasten dürfte. Trotz des jüngsten Rückschlags, bei dem der S&P 500 nun bei rund 5'000 Punkten notiert (Stand: Freitag), sind wir der Meinung, dass die Aktienmärkte die wirtschaftlichen Auswirkungen der neuen Zölle noch nicht vollständig einpreisen. Unsere Sensitivitätsanalyse zeigt, dass der S&P 500 in einem **«Soft Landing»-Szenario** (Gewinnwachstum von 0-5%, KGV von 19) weiter auf **4'400 - 4'700** fallen könnte – ein Abwärtspotential von bis zu 10% gegenüber dem aktuellen Niveau. In einem Rezessionsszenario (Gewinnwachstum -5% bis 0%, KGV von 17x) sehen wir ein Abwärtspotenzial in Richtung **3'900 - 4'150** (Abwärtspotential von bis zu 20%).

IM MOMENT WERDEN DIE MÄRKTE MEHR VON POLITISCHEN SCHLAGZEILEN ALS VON WIRTSCHAFTLICHEN FUNDAMENTALDATEN BESTIMMT.

P/E Ratio	2025E EPS Growth						
		-10%	-5%	0%	5%	**10%**	15%
	21.0	4593	4848	5103	5359	5670	5869
	20.0	4374	4617	4860	5103	5400	5589
	18.8	4110	4339	4567	4795	**5074**	5252
	18.0	3937	4156	4374	4593	4860	5031
	17.0	3718	3925	4131	4338	4590	4751
	16.0	3499	3694	3888	4083	4320	4472

In der Vergangenheit haben sich jedoch Stressphasen an den Märkten für diversifizierte Anleger, die die kurzfristige Volatilität ausblenden und ihren Kurs beibehalten, **langfristig immer gelohnt**. Analysiert man die 12 Fälle, in denen der S&P 500 seit 1945 um 20% von seinem Höchststand gefallen ist, so hat der Index anschließend in 67% der Fälle eine positive Rendite über einen Zeithorizont von einem Jahr (mittlere Rendite: 12.9%) erzielt, die über drei Jahre auf 91% (mittlere Rendite: 29.2%) und über fünf Jahre auf 100% (mittlere Rendite: 52.7%) anstieg.

ANLAGEFAZIT

INSGESAMT WERDEN DIE FUNDAMENTALDATEN WEITERHIN FÜR GEGENWIND SORGEN, WÄHREND DER GEOPOLITISCHE «NEWSFLOW» DIE WAHRSCHEINLICHKEIT EINER TAKTISCHEN ERHOLUNG ERHÖHEN KÖNNTE.

Insgesamt werden die Fundamentaldaten weiterhin für Gegenwind sorgen, während der geopolitische «Newsflow» die Wahrscheinlichkeit einer taktischen Erholung erhöhen könnte. Es bedarf also zeitnaher (positiver) Entwicklungen an der politischen Front, damit sich der S&P 500 erholen kann, andernfalls werden die Fundamentaldaten den S&P 500 nach unten ziehen. Vorläufig bevorzugen wir eine **untergewichtete Position in Aktien**, da die Bewertungen und Gewinnerwartungen eine deutliche Abkühlung der Realwirtschaft (Stagflation oder Rezession) noch nicht angemessen widerspiegeln. Aus regionaler Sicht bevorzugen wir weiterhin eine Allokation ausserhalb der USA mit Schwerpunkt auf Europa. Darüber hinaus halten wir an unserer übergewichteten Allokation gegenüber Anleihen fest, wobei wir uns auf hochwertige Emittenten (Staatsanleihen und Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating) konzentrieren.

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 2025

Das Unternehmen wurde vom renommierten Medienunternehmen Citywire bereits zum fünften 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.