

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

JUNI 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Automarkt in China unter Druck – Die Konjunkturflaute in China bremst auch den Markt für Elektroautos aus. Angesichts dessen gewährte der chinesische Automobilhersteller BYD Preisnachlässe von bis zu 35% auf eine ganze Reihe seiner E- und Hybrid-Modelle. Den Aktionären schmeckt das nicht – die Aktie hat in der letzten Maiwoche rund 15.6% verloren.

MARKTRÜCKBLICK:

TRUMP BREMST – BÖRSEN STEIGEN

US-Präsident Trump krebst zurück – Auch im abgelaufenen Berichtsmonat stand die US-Administration und ihre erratische Handelspolitik im Scheinwerferlicht. Während die USA zu Monatsauftakt einen historischen «Trade Deal» mit dem Vereinigten Königreich verkündete, profitierten in den darauffolgenden Wochen auch der ärgste (ökonomische) Widersacher China als auch die Europäische Union (EU) von der de-eskalierenden Tonalität des Oval Office in Washington. Nach einem konstruktiven Austausch zwischen Vertretern aus China und den USA verkündeten die Konfliktparteien, die verhängten Importzölle für rund 90 Tage um jeweils 115% zu reduzieren, verbunden mit der Ambition, in dieser Zeit eine einvernehmliche Lösung zu finden. Vorausgegangen waren zahlreiche Drohgebärden von US-Präsident Trump bzw. seinen Kabinettsmitgliedern. Eine ähnliche Szenerie konnte auch in den transatlantischen Handelsstreitigkeiten zwischen der EU und den USA beobachtet werden. Auch hier kam es nach aggressiven US-Drohungen zu einem, zumindest temporären, handelspolitischen Waffenstillstand. Gegen Monatsende schien Trump aber seine Scharfzüngigkeit wiedergefunden zu haben und teilte vor allem gegen seine chinesischen Widersacher wieder kräftig aus – man darf gespannt sein, wie sich die Trump-Administration in den kommenden Wochen positionieren wird. Wie dem auch sei, die Investoren reagierten wohlwollend auf die spürbare handelspolitische Annäherung der Grossmächte: der S&P 500 avancierte 6.2% im Mai, der Nasdaq 100 sogar 9.0%, was dem grössten Monatszuwachs seit November 2023 entsprach. In Europa preschte der DAX 6.7% vor, während der EuroStoxx 50 den Berichtsmonat 4.0% höher abschloss.

«Magnificient Seven» überzeugen – Im Zuge der «Earnings Season» für Q1 2025 haben die grosskapitalisierten Unternehmen aus dem Silicon Valley einmal mehr durch ihre starke Wachstumsdynamik sowie ihre operative Resilienz überzeugt – auch in einem von politischer Unsicherheit geprägten Anlageumfeld. Die «Magnificient Seven» vermochten im Mai 13.4% zuzulegen, wobei vor allem die Aktien von Meta Platforms (+17.9%) und Microsoft (+16.7%) aufgrund überraschend starker Quartalszahlen von den Investoren nachgefragt wurden. Tesla (+22.8%) profitierte wiederum von der Ankündigung von Firmengründer und CEO Elon Musk, sich nach seinem temporären Abstecher bei der US-Administration wieder stärker seinen operativen Aufgaben beim Autobauer zu widmen. Einzig der iPhone-Produzent Apple wurde im abgelaufenen Monat von den Anlegern «links» liegen gelassen. Das Tech-Unternehmen aus Cupertino sah sich im Mai zum dritten Mal in Folge mit einer schwachen Aktienperformance konfrontiert (-5.5%) und notiert mittlerweile rund 23.5% unter seinen Höchstständen.

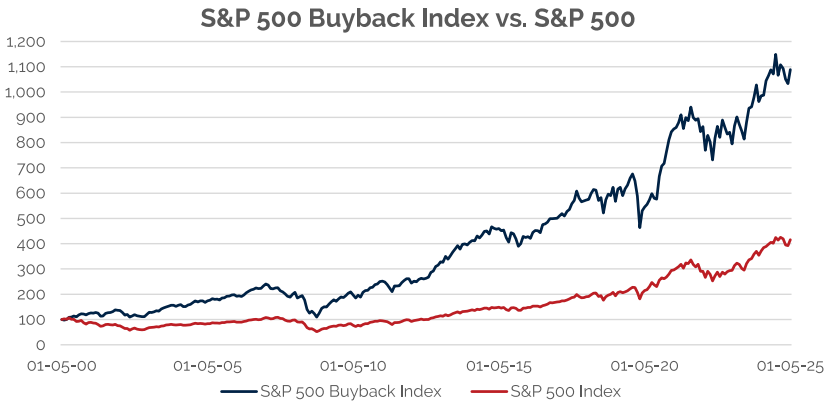
DEMNÄCHST IM FOKUS

Holcim – Der schweizerische Baustoffhersteller Holcim hat grünes Licht für die Abspaltung (Spin-off) seines Nordamerikageschäfts erhalten. Die neue Gesellschaft mit dem Namen Amrize soll am 23. Juni erstmals an der Börse gehandelt werden – gleichzeitig an der SIX in Zürich und an der New Yorker NYSE. In der Schweiz findet Amrize nach seinem Börsendebut sogar Eingang in den beiden Aktienindizes SMI und SLI.

US-Zentralbank «on hold» – Während die Europäische Zentralbank (EZB) in den letzten Monaten die Leitzinsen sukzessive reduziert hat, bleiben die Währungshüter in den USA weiterhin standhaft. Die Fed Funds Rate verharrt jetzt bereits den sechsten Monat in Folge bei 4.25% - 4.50%, wobei Fed-Chairman Powell keine Anstalten macht, diesen Sachverhalt über die kurze oder mittlere Frist zu ändern. An der Pressekonferenz anlässlich des Fed-Meetings im Mai hat Powell explizit auf die Bedrohung einer ansteigenden Inflation sowie einer Stagflation hingewiesen – ein Szenario, das kaum eine zeitnahe Senkung der Leitzinsen vermuten lässt. Darüber hinaus fallen die Makrodaten zur US-Wirtschaft weiterhin robust aus, was die Notwendigkeit von monetären Lockerungen entsprechend reduziert. Die mit der derzeitigen US-Handelspolitik einhergehende Unsicherheit könnte aber in den kommenden Monaten möglicherweise dazu führen, dass die Zentralbank aber doch noch – früher als von den Investoren erwartet – eingreifen muss.

WUSSTEN SIE, DASS...

...US-UNTERNEHMEN, DIE IHRE AKTIEN ZURÜCKKAUFEN, LANGFRISTIG BESSER ABSCHNEIDEN ALS DER BREITE AKTIENMARKT?



Annualisierte Rendite	5 Jahre	10 Jahre	15 Jahre	20 Jahre	25 Jahre	30 Jahre
S&P 500 Buyback Index	16.8%	11.0%	13.7%	10.7%	11.0%	12.2%
S&P 500 Index	15.9%	12.8%	14.0%	10.5%	7.9%	10.4%

QUELLE: BLOOMBERG, TRAMONDO INVESTMENT PARTNERS

DIE GESCHICHTE HAT GEZEIGT, DASS INVESTITIONEN IN AKTIEN VON UNTERNEHMEN, DIE REGELMÄSSIG EIGENE AKTIEN ZURÜCKKAUFEN, LANGFRISTIG EIN ERHEBLICHES POTENZIAL FÜR EINE ÜBERRENDITE AM AKTIENMARKT BIETEN.

Mit dem Ende der Berichtssaison beginnt traditionell – nach Ablauf der sogenannten „Blackout Period" – die Phase verstärkter Aktienrückkäufe. In den USA haben Aktienrückkäufe seit einigen Jahren Dividendenzahlungen abgelöst und tragen heutzutage rund 60% der gesamten Ausschüttungen an Aktionäre bei. So wurden im Anlagejahr 2024 durch die Unternehmen des S&P 500 Aktien in einem Volumen von rund USD 942.5 Mrd. zurückgekauft – ein Anstieg von 18.5% im Vergleich zum Vorjahr. Demgegenüber stehen Dividendenzahlungen in Höhe von USD 629.6 Mrd. - ein Verhältnis von 1.5:1. In Europa und Asien bleiben Dividenden hingegen nicht zuletzt aufgrund unterschiedlicher steuerlicher Gesetzgebungen die dominierende Form der Aktionärsausschüttungen.

Doch weshalb erachten Unternehmen diese Form der Mittelverwendung als attraktiv? Zunächst stellen Aktienrückkäufe eine steuereffizientere Form der Gewinnausschüttung dar als Dividenden, die in der Regel doppelt besteuert werden. Im Gegensatz dazu überzeugen Dividenden zumeist durch eine höhere Stabilität bzw. Planbarkeit. Darüber

hinaus haben Aktienrückkäufe oft den Vorteil einer Signalwirkung; so signalisieren sie den Marktteilnehmern, dass die Aktien aus Sicht des Managements unterbewertet sind. Zudem führen Aktienrückkäufe bei gleichbleibendem Gewinn aufgrund einer geringeren Anzahl ausstehender Aktien zu einem höheren Gewinn pro Aktie, weshalb sie vonseiten des Managements vereinzelt auch taktisch verwendet werden, um Leistungsziele zu erreichen. Ferner fördern Aktienrückkäufe die Marktliquidität und können dadurch eine unterstützende Wirkung auf Aktienkurse haben. Viele Unternehmen haben sich daher längst für eine Kombination aus Dividenden und Aktienrückkäufen entschieden.

Die Geschichte hat gezeigt, dass Investitionen in Aktien von Unternehmen, die regelmäßig eigene Aktien zurückkaufen, langfristig ein erhebliches Potenzial für eine Überrendite am Aktienmarkt bieten. Der S&P 500 Buyback Index, der die 100 Aktien mit den höchsten Rückkaufquoten im S&P 500 abbildet, hat den S&P 500 über einen langen Zeithorizont deutlich übertroffen. Dies gilt sowohl für die reine Preisentwicklung als auch in Bezug auf die Totalrendite, sprich unter Berücksichtigung von Dividenden.

Bei Tramondo beurteilen wir die Rendite eines Aktienengagements stets holistisch. Während Aktienrückkäufe eine valable Komponente der gesamten Kapitalrendite sind und oft einen kurzfristigen Aktienkursanstieg zur Folge haben können, fokussieren wir uns in der Unternehmensanalyse primär auf die operative Wertschöpfung einer Gesellschaft. Aus unserer Optik sind Aktienrückkäufe, ähnlich wie Dividenden, nur dann wertstiftend, falls diese aus dem freien Geldfluss bezahlt werden können und das Unternehmen nicht daran hindern, profitable Wachstumschancen wahrzunehmen. Darüber hinaus sollten Aktienrückkäufe nur dann getätigt werden, wenn das Unternehmen zum Zeitpunkt der Käufe unterbewertet ist – nur dann kann aus Sicht der Aktionäre wirklich Wert geschaffen werden.

MARKTAUSBLICK

Wer sich in diesem Jahr an das altbekannte Börsenmotto «Sell in May and go away» gehalten hat, dürfte dies inzwischen bereuen. Der Mai präsentierte sich entgegen aller saisonalen Erwartungen als ausgesprochen starker Börsenmonat. Gestützt durch eine temporäre Entspannung im geopolitischen Umfeld, insbesondere im Hinblick auf die US-Handelspolitik, sowie einer starken Earnings Season verzeichneten die globalen Aktienmärkte teils deutliche Zuwächse. Der S&P 500 notierte per Monatsende noch lediglich 4% unter dem Allzeithöchststand von Mitte Februar 2025 – zu einem Zeitpunkt, als die Welt, zumindest handelspolitisch, noch gänzlich anders ausgesehen hat.

IN DEN KOMMENDEN WOCHEN DÜRFTE DIE JÜNGSTE MARKTDYNAMIK AUF EINE HARTE PROBE GESTELLT WERDEN, DA DIE EFFEKTE DER US-HANDELSPOLITIK ZUSEHENDS EINGANG IN DEN MAKRODATEN FINDEN DÜRFTEN.

In diesem Kontext dürften die kommenden Wochen die jüngste (positive) Marktdynamik auf eine harte Probe stellen, da die Effekte der US-Handelspolitik zusehends Eingang in den Makrodaten finden dürften. Während in den vergangenen Monaten primär die Stimmungsindikatoren, also die sogenannten «Soft Data», unter den Zollstreitigkeiten gelitten haben, könnten in den kommenden Wochen zusehends auch die harten Daten in Mitleidenschaft gezogen werden – angesichts der Ausgangslage würde uns eine zumindest vorübergehende Eintrübung dieser Daten wenig überraschen.

Anlagetaktisch bleiben wir für den kommenden Monat entsprechend bei einer leicht-untergewichteten Allokation gegenüber den Aktienmärkten. Die jüngste Berichtssaison für Q1 2025 hat zwar gezeigt, dass «Corporate America» weiterhin über eine solide Umsatz- und Gewinndynamik verfügt – dieser Sachverhalt bietet für die unmittelbare taktische Positionierung aber wenig Informationsgehalt, da die Gesellschaften diesen Leistungsausweis in einem anderen Umfeld erbracht haben. In diesem

Kontext dürfte der «Blick in den Rückspiegel» wohl kaum einen Mehrwehrt für die Investoren schaffen. Wir sind der Auffassung, dass die im Zusammenhang mit den handelspolitischen Diskussionen verursachte Unsicherheit gewisse Bremsspuren hinterlassen dürfte, was unseres Erachtens kaum in den (rekordhohen) Bewertungen reflektiert wird. Im Rahmen der Portfoliokonstruktion legen wir derzeit besonders viel Wert auf eine ausgewogene Sektorenallokation sowie einen Qualitätsfokus bei der Aktienselektion, da uns wohl weitere Perioden mit erhöhter Marktvolatilität erwarten dürften.

Auf Ebene der Anleihenmärkte erachten wir Papiere von Qualitätsemittenten weiterhin als eine attraktive Beimischung für unsere gemischten Anlagelösungen, um die bestehenden konjunkturellen Risiken abzusichern. Folgerichtig bestätigen wir für den kommenden Monat unsere übergewichtete Allokation in dieser Anlageklasse. Wie bei den Aktienmärkten raten wir unseren Kunden jedoch dringend, keine Kompromisse bei der Qualität einzugehen – wir bleiben entsprechend bei Anleihen mit hohem Kreditrisiko («High Yield») vorsichtig.

Nach einer fulminanten Rally in den vergangenen Monaten hat Gold im Mai eine Verschnaufpause eingelegt – per Monatsende notierte das Edelmetall praktisch unverändert bei USD 3'289. Strukturell erachten wir die Anlagethese von Gold weiterhin als äusserst attraktiv, anlagetaktisch würden wir aber kein zusätzliches Exposure mehr aufbauen und bekräftigen entsprechend unsere neutrale Einschätzung. Bei möglichen Rückschlägen auf USD 3'100/3'000 glauben wir aber, dass es sich für Investoren wohl bereits wieder lohnen dürfte, die kurzfristige Baisse im Edelmetall opportunistisch zu nutzen.

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.