

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

JULI 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Absatzzahlen von Tesla stocken – Der Elektroautobauer Tesla hat in Europa im Mai 40% weniger Fahrzeuge verkauft als vor einem Jahr. Das ist umso erstaunlicher, als die Automobilverkäufe für die Branche den zweiten Monat in Folge angestiegen sind. Während das Unternehmen den Rückgang mit einer Modellauffrischung begründet, liegt die Vermutung nahe, dass die Kunden das politische Engagement von CEO Musk kritisch betrachten und darum einen grossen Bogen um die Tesla-Fahrzeuge machen.

MARKTRÜCKBLICK:

ABKÜHLUNG IN EUROPA, REKORDE IN DEN USA

Europäische Aktienmärkte tun sich schwer – Während die US-Aktienmärkte an der Wall Street gegen Monatsende neue Rekordmarken verzeichneten (S&P 500 +5.0%, Nasdaq 100 +6.3% im Berichtsmonat), hat sich die Dynamik in Europa jüngst deutlich abgekühlt. Der deutsche DAX-Index sowie der EuroStoxx 50 verbuchten im Juni Verluste von 0.4% bzw. 1.2% – beide Indizes haben seit Jahresbeginn zwar weiterhin die Nase vorne gegenüber ihren Pendants aus New York, der einst komfortable Vorsprung ist jüngst aber merklich geschrumpft. In Deutschland haben insbesondere die Überflieger-Aktien der vergangenen Quartale kräftig Federn gelassen. In diesem Kontext haben vor allem Rheinmetall (-4.7%) und Deutsche Telekom (-6.9%) unter Gewinnmitnahmen gelitten. Auch die deutschen Automobilproduzenten kamen in den vergangenen Wochen (einmal mehr) nicht wirklich auf Touren. BMW (-3.4% im Juni), Mercedes-Benz (-5.5%) sowie VW (-6.0%) wurden auch im Juni von den Investoren links liegen gelassen. Auch in der Schweiz war im Berichtsmonat eine gewisse Ernüchterung zu spüren. Der SMI-Index verlor satte 2.5%, wobei sich Nestlé, der seine schwächste Monatsperformance (-10.1%) seit Juni 2008 verzeichnete, einmal mehr bei den negativen Ausreissern einreihte. Es scheint so, also ob die jüngsten Entwicklungen an den Devisenmärkten die Investoren zusehends etwas verunsichern, da die Exportabhängigkeit der Unternehmen in dieser Region doch stark ausgeprägt ist – ein allzu starker EUR bzw. CHF wird in diesem Kontext natürlich als Bremsklotz angesehen.

Politische Börsen haben kurze Beine – Die militärische Eskalation im Israel/Iran-Konflikt hatte im abgelaufenen Monat leidglich einen temporären Einfluss auf die Marktdynamik. Die Bombardierung der iranischen Nuklear-Infrastruktur durch die US-Streitkräfte setzte einen dramatischen Schlusspunkt hinter die wochenlangen Provokationen und den damit verbundenen Unsicherheiten, was der Markt wohl als den erhofften «Clearing Event» taxierte. Während der Ölpreis den Berichtsmonat rund 7.1% höher abschloss, zeigt die bescheidene Kursentwicklung von Gold im Juni (+0.4%), dass die Marktteilnehmer die Situation kaum je als reelle Bedrohung für die Finanzmärkte in Betracht gezogen haben. Die Börsenweisheit «Politische Börsen haben kurze Beine» hat sich einmal mehr bewahrheitet und Investoren, die sich angesichts der geopolitischen Bedrohung allzu reaktiv gezeigt haben, dürften ihren Aktionismus rückblickend wohl eher bereuen.

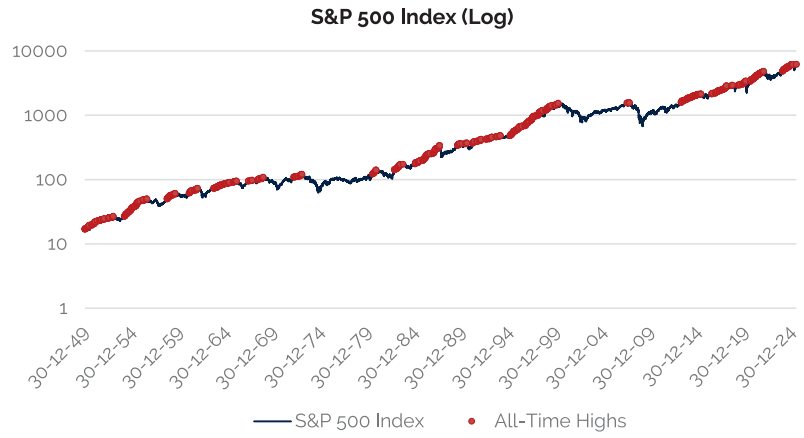
DEMNÄCHST IM FOKUS

Deadline im Handelskonflikt – US-Präsident Trump hat am 9. April 2025 eine handelspolitische Kehrtwende vollzogen, indem er den Handelspartnern der USA eine 90-Tages-Pause für die Erhebung reziproker Zölle gewährt hat. Diese «Schonfrist», die dafür genutzt werden sollte, «Trade Deals» mit den USA abzuschliessen, läuft nun am 9. Juli aus. Man darf gespannt sein, wie sich die US-Administration angesichts bislang weitestgehend ausbleibender «Trade Deals» zukünftig verhalten wird.

EZB und SNB deuten Ende des Zinszyklus an – Die Zentralbanken der Eurozone (EZB) und der Schweiz (SNB) haben im Berichtsmonat jeweils ihre Sitzungen abgehalten. Beide Banken haben in diesem Rahmen mit der unerwartet expliziten Aussage überrascht, dass der aktuelle Zinssenkungszyklus wohl beendet sei. Im Falle der SNB scheint dies angesichts der Ausgangslage – die Nationalbank hat die Zinsen anlässlich ihrer Juni- Sitzung auf 0.0% gesenkt – durchaus nachvollziehbar. SNB-Chef Schlegel hat zwar Negativzinsen nicht explizit ausgeschlossen, möchte diese Option aber lediglich in «aussergewöhnlichen Zeiten» ausschöpfen. Entsprechend dürften bis auf mittlere Frist negative Zinsen in der Schweiz vom Tisch sein, vorbehaltlich einer allzu starken Eintrübung der Wirtschaft (Rezession). In der Eurozone liegt der Leitzins mittlerweile auf einem Niveau von 2.0%, was angesichts der Fundamentaldaten eher hoch erscheint. Wenig überraschend hat sich die Vorsteherin der EZB, Christine Lagarde, entsprechend noch ein Hintertürchen für zukünftige Zinssatzsenkungen offen gelassen, sollten sich die Erwartungen der Zentralbank punkto Wachstum und Inflation nicht materialisieren.

WUSSTEN SIE, DASS...

...INDEX-HÖCHSTSTÄNDE AN DER WALL STREET MEISTENS EIN KONSTRUKTIVES SIGNAL FÜR DEN AKTIENMARKT SIND?



QUELLE: BLOOMBERG, TRAMONDO INVESTMENT PARTNERS

Trotz anhaltender Unsicherheiten im Zusammenhang mit den US-Handelszöllen und geopolitischen Spannungen rund um den Globus haben die beiden am meisten beachteten US-Aktienindizes – der S&P 500 sowie der Nasdaq Composite – den vergangenen Monat jeweils auf einem Allzeithoch abgeschlossen. Während der S&P 500 ein Rekordniveau von 6'215 Punkten erreichte, markierte der Nasdaq einen neuen Höchststand bei 20'369 Punkten. Besonders am jüngsten Allzeithoch des S&P 500 ist, dass – anders als bei früheren Ausbrüchen – diesmal nur 22 zugrunde liegende Aktien selbst ein Allzeithoch verzeichneten. Zum Vergleich: Beim Ausbruch im März 2023 waren es 97 Unternehmen, im Mai 2007 waren es 82 und im November 1998 immerhin 66.

DIE GESCHICHTE ZEIGT, DASS NEUE ALLZEIT-HOCHS AN DEN BÖRSEN OFT EHER DEN BEGINN ALS DAS ENDE EINER RALLY MARKIEREN.

Von den restlichen Indexmitgliedern befinden sich derzeit 146 Unternehmen weniger als 10% unter ihrem Allzeithoch, während 83 Unternehmen weniger als 5% darunter liegen. Dies deutet auf eine weit verbreitete Stärke unter der Oberfläche hin und könnte darauf hindeuten, dass der Markt weiteres Potenzial nach oben hat. Denn auch wenn unser Instinkt etwas anderes sagt: Die Geschichte zeigt, dass neue Allzeithochs

an den Börsen oft eher den Beginn als das Ende einer Rally markieren. Seit 1950 verzeichnete der S&P 500 im Durchschnitt 20 Rekordschlüsse pro Jahr – sofern keine große wirtschaftliche Krise (wie die Stagflation der 1970er-Jahre oder COVID-19) oder eine Finanzblase (wie die Dotcom-Blase oder der Crash 2008) dazwischenkam. Angesichts der Tatsache, dass der US-Aktienmarkt im aktuellen Anlagejahr bislang erst drei Allzeithochs erklommen hat, könnte der S&P 500 also durchaus weiteres Aufwärtspotenzial besitzen – vorausgesetzt, eine größere Wirtschaftskrise bleibt aus.

Die Analyse von Aktienindexständen kann für die Positionierung von Investoren äußerst aufschlussreich sein – insbesondere im Zusammenspiel mit Fundamentaldaten, der Stimmung der Anleger sowie technischen Chartmustern. Ein zentraler Bestandteil unserer Markteinschätzung ist dabei der Momentum-Faktor – also die Beobachtung, inwieweit Trends bestehen bleiben und sich gar verstärken. Historisch betrachtet tendieren Aktienmärkte, die neue Höchststände erreichen, dazu, dieses positive Momentum fortzusetzen – insbesondere, wenn die Marktbreite intakt bleibt. Momentum hilft uns somit nicht nur, kurzfristige Über- oder Untertreibungen besser einzuordnen, sondern dient auch als wichtiges Signal zur Einschätzung der Nachhaltigkeit solcher Kursbewegungen.

MARKTAUSBLICK

Und schon ist die erste Jahreshälfte 2025 wieder Geschichte. Rückblickend hätten die letzten sechs Monate locker als Vorlage für einen abendfüllenden Politik-Blockbuster aus Hollywood dienen können. US-Präsident Trump prägte mit seiner erratischen Aussenpolitik, die auf nichts weniger als den totalen Umsturz des handelspolitischen Status Quo abzielte, die geopolitische Dynamik wie kaum ein anderer Präsident in der US-Geschichte. Eine kurze, militärische Intervention im mittleren Osten durfte an dieser Stelle natürlich nicht fehlen. Auch innenpolitisch wusste die Trump-Administration mit ihrem Aktionismus aufzufallen – just zu Quartalsende stehen die Chancen, dass Trump's «Big, Beautiful Bill» durch den Kongress gewunken wird, sehr gut – ein weiterer Meilenstein für Trump, der die US-Fiskalpolitik wohl über Jahre prägen dürfte. Angesichts dieser unglaublichen Dynamik in den USA geraten die historischen Umwälzungen in der Eurozone, allen voran in Deutschland, beinahe etwas in den Hintergrund.

DIE INVESTOREN DÜRFTEN MIT GROSSER AUFMERKSAMKEIT BEOBACHTEN, WIE SICH DIE MIT DER US-HANDELSPOLITIK VERBUNDENE UNSICHERHEIT AUF DIE UMSATZDYNAMIK BZW. DIE PROFITABILITÄT DER S&P 500 UNTERNEHMEN AUSGEWIRKT HAT.

Für die Finanzmärkte bedeutete dieses politische Schauspiel eine komplexe Kulisse aus Unsicherheit und Störfeuern – aber auch unerwartetem Rückenwind. Während die ökonomischen Fundamentaldaten überraschend robust ausfielen, führten politische Narrative und überraschende Wendungen immer wieder zu erhöhter Marktvolatilität. In einem Umfeld, das von hoher Informationsdichte und sich schnell ändernden Anlegererwartungen geprägt war, waren selektives Risikomanagement sowie Flexibilität und Ausgewogenheit in der Portfoliokonstruktion plötzlich zentrale Erfolgs faktoren für die Bewirtschaftung von Anlagelösungen – und dürften dies wohl auch in absehbarer Frist bleiben.

Anlagetaktisch dürften die kommenden Wochen von entscheidender Bedeutung für die Dynamik der Aktienmärkte in Q3 2025 sein. Handelspolitisch steht US-Präsident Trump zusehends mit dem Rücken zur Wand, da seine Administration seit der im April einberufenen 90-Tages-Pause für reziproke Zölle kaum nennenswerte Fortschritte – sogenannte «Trade Deals» – erzielen konnte. Entsprechend würde es nicht überraschen, dass Trump seine diesbezüglichen Ambitionen noch mal bekräftigen würde, was die Finanzmärkte kurzfristig durchaus belasten könnte. Auch fundamental haben die kommenden Handelswochen einen wegweisenden Charakter, da die US-Unternehmen an der Wall Street

ihren Leistungsausweis für Q2 2025 rapportieren müssen – notabene das erste Quartal, das wohl bereits durch die US-Zollpolitik beeinflusst wurde. Die Investoren dürften entsprechend mit grosser Aufmerksamkeit beobachten, wie sich die mit der US-Handelspolitik verbundene Unsicherheit auf die Umsatzdynamik bzw. die Profitabilität der S&P 500 Unternehmen ausgewirkt hat.

Angesichts dieser wegweisenden Wochen bleiben wir derzeit bei einer Aktienallokation, die sich leicht unter der strategischen Gewichtung befindet. Während wir dem europäischen Aktienmarkt mittelfristig weiterhin interessantes Potential zusprechen, hat sich die starke Heimwährung jüngst als grosse Herausforderung für die hiesigen Unternehmen entpuppt. Gesellschaften aus dem Stoxx Europe 600 erzielen rund 60% des Umsatzes ausserhalb ihres jeweiligen Heimmarktes, wobei rund die Hälfte (30%) auf die USA entfällt. Entsprechend fällt für diese Gesellschaften die signifikante Aufwertung des EUR seit Jahresbeginn zusehends ins Gewicht – und dürfte wohl bereits im Zuge der anstehenden Earnings Season für Q2 2025 für gewissen Gesprächsstoff sorgen. Im abgelaufenen Monat haben wir die Sektorenstrategie leicht angepasst und den Sektor Communication Service auf Übergewichten hochgestuft. Der Sektor bietet vor allem in den USA eine interessante Risiko-/Rendite-Konstellation mit attraktivem Exposure gegenüber strukturellen Anlagetrends (Social Media, Künstliche Intelligenz).

Auf Ebene der Anleihenmärkte sowie der alternativen Investments haben wir in den vergangenen Wochen keine materiellen Anpassungen in der taktischen Positionierung vorgenommen. Wir erachten Anleihen von Qualitätsemittenten (Investment Grade) entsprechend weiterhin als eine attraktive Beimischung für unsere gemischten Anlagelösungen, um die bestehenden konjunkturellen Risiken abzusichern. Zu guter Letzt noch ein Wort zu Gold: Nach einer dynamischen Entwicklung hat das Edelmetall jüngst eine Konsolidierung erfahren. Strukturell bleibt das Edelmetall aus unserer Sicht weiterhin attraktiv, anlagetaktisch sehen wir derzeit jedoch keinen Anlass für eine Erhöhung des Engagements und halten an unserer neutralen Einschätzung fest. Kursrückgänge könnten selektiv als Einstiegschancen betrachtet werden.

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.