

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

AUGUST 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Meta Platforms mit Mega-KI-Projekt – Der CEO von Meta, Mark Zuckerberg, hat im Juli angekündigt, KI-Rechenzentren mit gigantischen Ausmassen realisieren zu wollen. Die beiden Projekte mit den klingenden Namen «Prometheus» und «Hyperion» sollen ab Ende 2026 dafür sorgen, dass das Werbegeschäft des Konzerns komplett automatisiert umgesetzt werden kann – dafür investiert der Konzern bereits 2025 rund USD 70 Milliarden.

MARKTRÜCKBLICK:

HANDELSPOLITISCHE ENTSPANNUNG TRIFFT GELDPOLITISCHE UNSICHERHEIT

Fortschritte in der US-Handelspolitik – US-Präsident Trump hat im abgelaufenen Monat mit verschiedenen, wichtigen Handelspartnern eine Einigung im Zollstreit erzielt. So sehen sich beispielsweise Unternehmen aus der Europäischen Union (EU) und Japan zukünftig jeweils mit US-Importzöllen von 15% konfrontiert. Der Grundcharakter der mit diesen beiden Wirtschaftsmächten abgeschlossenen «Trade Agreements» sieht jeweils relativ ähnlich aus: neben den Importzöllen haben sich beide Handelspartner zu umfangreichen Investitionen in den USA sowie einer stärkeren Einbindung ausgewählter US-Sektoren (u.a. Energie, Landwirtschaft, Rüstung) verpflichtet. Mit diesen «Deals» ist ein grosser Teil der jüngsten Unsicherheiten (vorerst) vom Tisch, wobei viele Details der Vereinbarungen, wie etwa allfällige sektorielle Zölle, nach wie vor ungeklärt bleiben. Die Aktienmärkte reagierten mit einer gewissen Zurückhaltung auf die (wohl bereits eingepreisten) Fortschritte in den Zollverhandlungen. Die US-Regierung verkündete just am letzten Tag des Berichtsmonats eine ganze Reihe von (revidierten) reziproken Importzöllen, was die Investoren schmerzlich daran erinnerte, dass die Herausforderungen unter dem neuen Handelsregime für die USA als auch für die Weltwirtschaft wohl signifikant sind – trotz gesunkener Unsicherheit.

Big Tech entzückt Anleger – Die Ergebnisse der US-Unternehmen für Q2 2025 sind bislang besser als erwartet ausgefallen. Vor allem die grossen Tech-Unternehmen aus dem Silicon Valley überzeugten die Anleger (einmal mehr) mit ihrer herausragenden Umsatz- und Gewinndynamik. Die Wachstumsrate des Gewinn-pro-Aktie (EPS) bei diesen Gesellschaften lag im Schnitt bei knapp 30% (ohne Apple und Tesla, Nvidia rapportiert seine Ergebnisse erst Ende August) – deutlich höher als die 7.7% Gewinnwachstum, die der marktbreite S&P 500 zustande brachte. Die rekordhohen Investitionen in die KI-Infrastruktur, die von Investoren teilweise eher kritisch betrachtet wurden, scheinen sehr wohl einen positiven Effekt auf die operativen Resultate zu besitzen, wobei ein grosser Teil der entsprechenden Rendite sich wohl erst in den kommenden Jahren monetarisieren lässt. Angesichts dieser Ausgangslage überrascht es nicht, dass der technologielastige Nasdaq 100 (+2.4%) sowie der S&P 500 (+2.2%) im Berichtsmonat deutlich erfreulicher abschnitten als der deutsche DAX (+0.7%) oder der EuroStoxx 50 (+0.3%). Der schweizerische Aktienmarkt schloss den Juli rund 0.1% leichter ab, da die enttäuschende Entwicklung des Nahrungsmittelriesen Nestlé (-9.8%) den Index einmal mehr belastete.

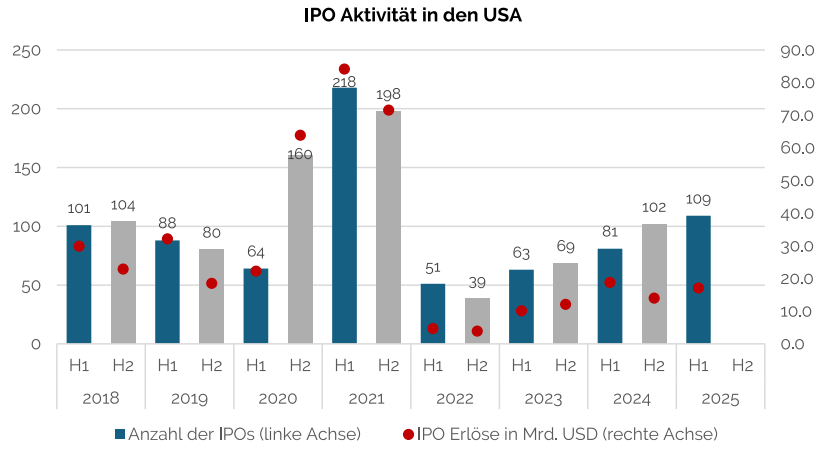
DEMNÄCHST IM FOKUS

Handelskonflikt Schweiz/USA – Kurz vor dem nationalen Feiertag am 1. August erreichte die Schweiz die Hiobsbotschaft, dass die US-Administration zukünftig rekordverdächtige 39% auf hiesige Importgüter verlange. Der Regierung bleiben bis zur Implementierung am 7. August lediglich noch wenige Tage Zeit, einen besseren «Deal» mit dem US-Präsidenten auszuhandeln. Ohne eine deutliche Verbesserung der handelspolitischen Rahmenbedingungen wären wohl tausende Arbeitsplätze bei mittelständigen Unternehmen bedroht.

Fed-Chef unter Zugzwang – Die US-Notenbank Fed hat das Leitzinsniveau an ihrer letzten Sitzung im Juli bekräftigt. Seit Dezember 2024, als Fed-Chairman Powell die US-Leitzinsen um 0.25% auf 4.50% reduziert hatte, bleibt die wichtigste Zentralbank der Welt entsprechend in einer abwartenden Haltung, was jüngst vor allem im Oval Office in Washington zu hitzigen Debatten führte. Die jüngsten US-Arbeitsmarktdaten geben den kritischen Kommentaren des US-Präsidenten kräftig Auftrieb: das Stellenwachstum in den USA hat sich in den letzten Monaten deutlich abgekühlt und beträgt mit Sicht auf die letzten drei Monate durchschnittlich noch lediglich 35'000 – die schwächste Dynamik seit 2010 (abgesehen von der Pandemiezeit). Powell sieht sich entsprechend mit der delikaten Aufgabe konfrontiert, einen geldpolitischen Kompromiss zwischen einer aufgrund der US-Zollpolitik ansteigenden Inflation sowie einer schwächelnden Wachstumsdynamik zu definieren – wahrlich eine schwierige Aufgabe, auch ohne schimpfenden US-Präsidenten im Nacken.

WUSSTEN SIE, DASS...

...DER US-MARKT FÜR BÖRSENGÄNGE (IPO) SEINE STÄRKSTE HALBJAHRES-PERFORMANCE SEIT 2021 VERZEICHNET HAT?



QUELLE: WHITE & CASE, EY

HISTORISCH GESEHEN GELTEN STARKE IPO-MÄRKTE ALS INDIKATOR FÜR DEN OPTIMISMUS DER ANLEGER UND KORRELIEREN MEIST MIT EINEM POSITIVEN AKTIENMARKTUMFELD.

Trotz der Volatilität an den globalen Aktienmärkten in der ersten Hälfte des Jahres 2025 hat sich der Markt für Börsengänge (IPO) wieder erholt. Laut einer aktuellen Studie gab es im ersten Halbjahr 2025 weltweit 539 Börsengänge mit einem Gesamtvolumen von USD 61.4 Milliarden, was einem Anstieg der Emissionserlöse um 17% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Wie in den Vorjahren blieb dabei der US-Markt der wichtigste Treiber der globalen Aktienemissionen. Allein in den USA wurden im ersten Halbjahr 109 Börsengänge verzeichnet – ein Anstieg von 35% gegenüber dem gleichen Zeitraum 2024 und das beste erste Halbjahr seit 2021. Einen wesentlichen Beitrag zur Erholung leistete das wiedererstarkte Interesse an SPACs (Special Purpose Acquisition Companies). SPACs machten im Berichtszeitraum 40% des gesamten Emissionsvolumens aus. Auf ihrem Höhepunkt im Jahr 2021 stellten SPACs fast 63% aller US-IPOs und erzielten damals etwa die Hälfte der gesamten Emissionserlöse.

Auch Asien verzeichnete im ersten Halbjahr 2025 beeindruckende Zuwächse, angeführt von einer starken Erholung in Hongkong und China, wo das Emissionsvolumen um 172% auf USD 28.4 Milliarden anstieg. Im Gegensatz dazu schwächelten die europäischen Märkte: Das Emissionsvolumen sank um 24% auf USD 5.9 Milliarden.

Historisch gesehen gelten starke IPO-Märkte als Indikator für den Optimismus der Anleger und korrelieren meist mit einem positiven Aktienmarktumfeld. Auf der anderen Seite ziehen boomende IPOs häufig spekulative Handelsaktivitäten an, insbesondere von Privatanlegern, was nach dem Börsengang zu übertriebenem Hype und erhöhter Volatilität führen kann. Ein starker Anstieg von IPOs – vor allem von weniger hochwertigen Unternehmen – tritt oft in späten Phasen eines Bullenmarktes auf und kann ein Signal für eine Überhitzung sein. Zusammen mit den jüngsten Allzeithochs der US-Aktienindizes und den historisch hohen Bewertungen suggeriert die erhöhte Anzahl an IPOs und SPACs eine äusserst optimistische Stimmung der Anleger.

Besonders in den USA konnte die laufende Berichtssaison bisher die positive Investorenstimmung dank solider Gewinnzuwächse aufrechterhalten. Nachlassende Handelsspannungen, eine Stabilisierung der Volatilität sowie ein Nachholbedarf bei Private-Equity-Exits sprechen für eine Fortsetzung der IPO-Dynamik in der zweiten Jahreshälfte. Letztlich wird der weitere Verlauf des IPO-Marktes jedoch maßgeblich von der Stabilität des globalen makroökonomischen Umfelds und der geopolitischen Lage abhängen – beides zentrale Einflussfaktoren für die Anlegerstimmung.

MARKTAUSBLICK

Der US-Aktienmarkt zeigt auch im Sommer keine Ermüdungserscheinungen. Nebst den handelspolitischen Fortschritten waren es vor allem die starken Quartalsergebnisse im Zuge der jüngsten Earnings Season, die den S&P 500 auf neue Rekordstände trieben. In diesem Kontext haben die US-Unternehmen aber sicherlich auch davon profitiert, dass das erwartete Gewinnwachstum für Q2 2025 aufgrund der handelspolitischen Unsicherheiten in den vergangenen Monaten massiv reduziert wurde (von 10.9% auf 4.9%). Diese vorteilhafte Vergleichsbasis führte dazu, dass bislang rund 80% der Unternehmen im S&P 500 die Gewinnerwartungen übertroffen haben – eine beachtliche Leistung angesichts der handelspolitischen Spannungen sowie einer zunehmenden Abkühlung der US-Wirtschaft.

KURZFRISTIG ERACHTEN WIR DAS SZENARIO EINER TEMPORÄREN KONSOLIDIERUNG, NACH DER FULMINANTEN RALLY DER LETZTEN MONATE, ALS PLAUSIBEL.

Trotz der unterstützenden Fundamentaldaten von «Corporate America» schien die Partystimmung an der Wall Street gegen Monatsende jäh zu Ende zu sein. Selbst starke Quartalsergebnisse einzelner Unternehmen (u. a. Amazon) sorgten zu diesem Zeitpunkt kaum noch für entsprechende Preisdynamik. In Kombination mit einer weiteren Welle von Zollankündigungen sowie einem schwachen Arbeitsmarktbericht aus den USA veranlasste dies gewisse Investoren, zumindest teilweise Gewinne zu realisieren. Kurzfristig erachten wir das Szenario einer temporären Konsolidierung, nach der fulminanten Rally der letzten Monate, als plausibel – die Gründe hierfür sind wie folgt:

- Marktpositionierung: Vor allem systematische Trendfolge-Strategien (CTAs) sowie Privatinvestoren haben den Markt in den letzten Monaten massiv angeheizt. Mittlerweile deuten Positionierungsdaten aber darauf hin, dass diese beiden Marktteilnehmer bereits sehr aggressiv positioniert sind. Entsprechend müssten institutionelle Investoren in die Bresche springen, welche die Rally bislang weitestgehend verpasst haben – eine Risikoerhöhung dieser Anleger erscheint uns derzeit aber unrealistisch.
- Saisonale Risiken: Historisch betrachtet tendieren die Monate August und September zu Schwächephasen am Aktienmarkt. Diese saisonalen Muster werden zusätzlich durch (weiterhin bestehende) politische Unsicherheiten verstärkt.

- Margenrisiken: Auch wenn sich die Gewinnmargen der Unternehmen bislang erstaunlich stabil zeigen, ist die volle Wirkung der US-Zollpolitik noch nicht vollständig in der Profitabilität der US-Unternehmen reflektiert. Erste diesbezügliche Warnsignale haben wir jüngst von einzelnen, frühzyklischen Sektoren empfangen (u.a. US-Automobilkonzerne).

- Breite der Markterholung: Die jüngsten Indexgewinne wurden stark von wenigen Schwergewichten getragen – vor allem durch Tech-Gesellschaften wie Nvidia, Meta Platforms oder Microsoft. Eine gesunde Marktbreite, die nachhaltige Aufwärtstrends unterstützt, ist derzeit nicht klar erkennbar.

- Erschöpfungssignale der «Market Leaders»: Verschiedene Stilsegmente, die dem US-Aktienmarkt jüngst kräftig Auftrieb verliehen haben, allen voran Growth und US Tech, befinden sich mittlerweile in technisch überkauften Zonen. Neue «Market Leaders» sind derzeit noch nicht auszumachen.

In Summe sprechen diese Faktoren für eine leicht vorsichtige, taktische Positionierung an den Aktienmärkten. Folgerichtig bleiben wir derzeit bei einer Aktienquote, die (beta-adjustiert) leicht unter der strategischen Zielquote liegt.

Auf Ebene der Anleihenmärkte sowie der Alternative 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. Gold bleibt für uns strukturell attraktiv, anlagetaktisch sehen wir derzeit jedoch keinen Anlass für eine Erhöhung des Engagements und halten an unserer neutralen Einschätzung fest.

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.