TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS



MARKTKOMPASS

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

SEPTEMBER 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Historisches Treffen zwischen China und Indien – Die Regierungschefs der beiden bevölkerungsreichsten Länder der Welt, China und Indien, haben sich anlässlich einer Sicherheitskonferenz im August das erste Mal seit sieben Jahren wieder getroffen. Beide Länder haben bekräftigt, ihre Zusammenarbeit zukünftig stärken zu wollen, nachdem die letzten Jahre von geopolitischen Streitigkeiten geprägt waren. Das gemeinsame (handelspolitische) Feindbild USA führt offensichtlich dazu, dass selbst ehemals erbitterte Rivalen wieder aufeinander zugehen – wenigstens ein positives Nebenprodukt der US-Handelspolitik.

MARKTRÜCKBLICK:

POWELL ÖFFNET DIE TÜR – PUTIN BLOCKIERT – TRUMP VERLIERT VOR GERICHT

US-Zentralbank deutet Zinssenkung an – Anlässlich des jüngsten Jackson-Hole-Symposiums in Wyoming betonte Fed-Chairman Powell, dass sich der geldpolitische Fokus zunehmend auf die Abschwächung des Arbeitsmarkts richtet. Sowohl die Angebots- als auch die Nachfrageseite am Arbeitsmarkt zeigen deutliche Anzeichen einer Abkühlung – ein Faktor, der die Fed zu einer vorsichtigeren Haltung drängt. Gleichzeitig unterstrich Powell aber, dass die Inflationsgefahr nicht gebannt sei, insbesondere aufgrund der jüngsten Zollpolitik der Trump-Administration, wobei die diesbezüglichen Auswirkungen nach Einschätzung der Zentralbank zeitlich begrenzt bleiben dürften. Insgesamt rollt die Federal Reserve damit wohl den roten Teppich für einen Zinsschritt im September aus. Nachdem der aktuelle Zinssenkungszyklus im September 2024 gleich mit einem «Jumbo Rate Cut» von 50 Basispunkten lanciert wurde, ebbte die Dynamik in der Folge spürbar ab – seit rund neun Monaten warten die Investoren nun schon sehnsüchtig auf die nächste Zinsrunde. An den Anleihenmärkten wurden die Äusserungen des Fed-Chefs wenig überraschend wohlwollend quittiert. Allen voran die kurzfristigen Zinsen von US-Staatsanleihen, die als wichtiger Gradmesser für die geldpolitische Erwartungshaltung der Investoren gelten, waren im Berichtsmonat einer Revision unterworfen – mit (positiven) Folgen für Unternehmensanleihen: der entsprechende Anleihenindex vermochte im August rund 1.0% zuzulegen.

Zähe Friedensverhandlungen im Ukraine/Russland-Konflikt – Das Gipfeltreffen zwischen Donald Trump und Wladimir Putin Mitte August 2025 in Anchorage (Alaska) wurde international mit grosser Spannung verfolgt. Beide Präsidenten sprachen über die Lage im Ukraine-Krieg und mögliche Wege zu einer politischen Lösung. Während beide Seiten betonten, dass der Dialog fortgesetzt werden müsse, blieben konkrete Ergebnisse aus. Zentrale Konfliktpunkte – etwa die territoriale Integrität der Ukraine und die Sicherheitsarchitektur Europas – konnten nicht überbrückt werden. Auffällig war zudem, dass Kiew in die Gespräche nicht eingebunden war, was die Wirkung des Treffens deutlich einschränkte und massive Kritik aus Europa hervorrief. Insgesamt werten wir diesen jüngsten «Friedensgipfel» eher als symbolische Geste, die vor allem Putin eine internationale Bühne ermöglichte, während es Trump (einmal mehr) verpasste, Fortschritte in den festgefahrenen Friedensverhandlungen zu erzielen.

DEMNÄCHST IM FOKUS

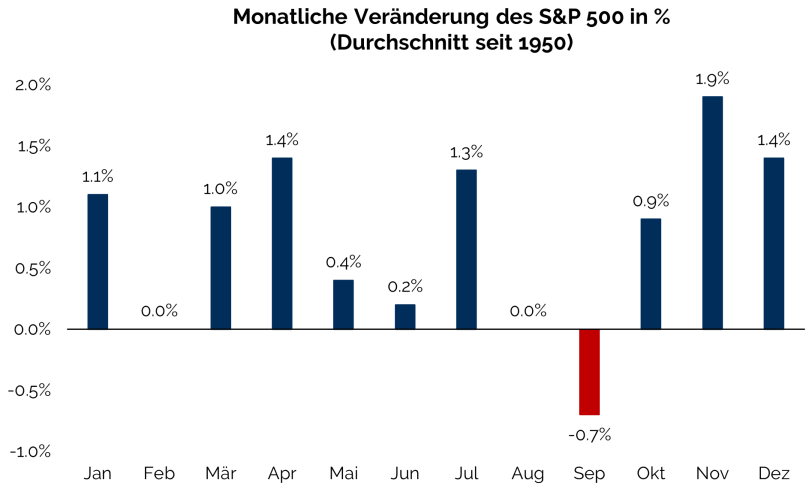
Powell unter Zugzwang – Am 17. September wird die US-Zentralbank Fed erneut über ihre Zinspolitik entscheiden. Nachdem der letzte Arbeitsmarktbericht bei den Investoren doch gewisse Wachstumssorgen geweckt hatte, dürfte Fed-Chef Powell wohl (endlich) einlenken und die Zinsen um 0.25% reduzieren – es wäre der erste Zinsschritt seit Dezember 2024.

Sinnbildlich für dieses geopolitische Laientheater standen die europäischen Aktienmärkte, welche zu Monatsbeginn – in Erwartung konkreter Friedensergebnisse – starkes Momentum aufbauten, um dieses dann in der zweiten Monatshälfte dann (fast) wieder gänzlich preiszugeben. Der EuroStoxx 50 beendete den Berichtsmonat schliesslich rund 0.6% höher, während die US-Aktienmärkte 1.9% (S&P 500) bzw. 0.9% (Nasdaq 100) zuzulegen vermochten.

Berufungsgericht qualifiziert Importzölle als illegal – Am 29. August 2025 urteilte ein US-Berufungsgericht, dass erhebliche Teile der von US-Präsident Trump unter Berufung auf das International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) verhängten Importzölle illegal sind. Bereits im Frühling hatte ein anderes Berufungsgericht die Rechtmässigkeit dieser Zölle infrage gestellt und sie als unzulässig eingestuft – das jüngste Urteil bestätigt und verschärft damit den juristischen Druck auf die Regierung. Gleichwohl dürfen die Zölle bis zum 14. Oktober in Kraft bleiben, um Zeit für eine mögliche Berufung vor dem höchsten Gericht, dem Supreme Court, zu gewinnen.

WUSSTEN SIE, DASS...

...SEPTEMBER DER EINZIGE MONAT IST, FÜR DEN DER S&P 500 IM SCHNITT EINE NEGATIVE RENDITE AUSWEIST?



QUELLE: BLOOMBERG, TRAMONDO INVESTMENT PARTNERS

Historische Daten zeigen, dass der Aktienmonat September nicht wirklich ein Musterschüler ist. Im Schnitt hat der US-Aktienindex S&P 500 seit 1950 rund 0.7% eingebüsst, wobei September der einzige Monat des Jahres ist, in dem die Wahrscheinlichkeit für Verluste mit 56% höher ist als die für Gewinne.

DIE SAISONALE SCHWÄCHE IM SEPTEMBER TRIFFT IN DIESEM JAHR AUF EIN BESONDERS ANSPRUCHSVOLLES MARKTUMFELD.

Diese saisonale Schwäche trifft in diesem Jahr auf ein besonders anspruchsvolles Marktumfeld, da die Bewertungen an den Aktienmärkten hoch und die Gewinnerwartungen der Analysten ambitioniert sind. Besonders auffällig ist, dass die zweite Hälfte des Monats historisch betrachtet besonders schwach ausfällt. Dies lässt sich durch eine Reihe fundamentaler Faktoren erklären, die in diesem Jahr noch stärker wirken könnten:

- Buyback-Blackout-Periode: Viele US-Unternehmen stellen den Rückkauf eigener Aktien vor Beginn der Berichtssaison ein. Dieser Rückgang der unternehmenseigenen Nachfrage entzieht dem Markt einen wichtigen Stabilisierungsfaktor.
- Quartalsende: Institutionelle Anleger neigen gegen Ende September dazu, umfangreiche Portfolioumschichtungen («Rebalancings») vorzunehmen, um ihren Erfolgsausweis zu optimieren oder Verluste steuerlich zu realisieren.

- Kapitalaufnahme: Nach der Sommerpause beginnt traditionell eine Phase verstärkter Kapitalaufnahme durch Unternehmen. Neuemissionen von Aktien und Anleihen erhöhen den Liquiditätsbedarf der Investoren, die dafür häufig bestehende Positionen abbauen müssen, was zusätzlichen Druck auf die Kurse ausübt.
- Gewinnwarnungen: Bereits im Vorfeld zur nächsten Berichtssaison könnten Unternehmen, aufgrund steigender Inputkosten durch die Importzölle sowie geopolitischen Unsicherheiten, geneigt sein, ihre Guidance zu revidieren. In einem Anlageumfeld mit hohen Erwartungen würden die Anleger wohl zweifelsfrei enttäuscht reagieren.

Gleichzeitig bieten die historisch schwachen Septemberphasen immer wieder Chancen: Rücksetzer haben in der Vergangenheit häufig attraktive Einstiegsniveaus für das Schlussquartal eröffnet, falls die (zu optimistischen) Investorenerwartungen korrigiert wurden und sich die Finanzmärkte wieder stabilisieren konnten. Anleger sollten daher Liquidität bereithalten, um in Phasen erhöhter Marktvolatilität gezielt Positionen aufzubauen.

MARKTAUSBLICK

Der US-Aktienmarkt hat im Sommer seine Rekordstände zwar verteidigt, doch die Dynamik der vergangenen Monate scheint zunehmend an Grenzen zu stossen. Während die starke Berichtssaison für Q2 2025 den S&P 500 nochmals beflügelte, mehren sich inzwischen die Signale, dass die Luft nach oben dünner geworden ist. Verschiedene Indikatoren deuten darauf hin, dass die nächsten Wochen für Anleger anspruchsvoller verlaufen dürften.

SYSTEMATISCHE INVESTOREN SIND BEREITS NAHEZU VOLL INVESTIERT UND DIE CASH-ALLOKATION INSTITUTIONELLER ANLEGER IST AUF EIN KRITISCHES NIVEAU GESUNKEN.

Die saisonal schwache Phase im September wird zusätzlich durch Faktoren wie die anstehende Buyback-Blackout-Periode sowie potentiellen Gewinnwarnungen im Vorfeld der Q3 2025 Berichtssaison belastet. Gleichzeitig sind systematische Investoren bereits nahezu voll investiert und die Cash-Allokation institutioneller Anleger ist auf ein kritisches Niveau gesunken. Vor diesem Hintergrund haben spekulative Marktsegmente jüngst deutlich an Schwung eingebüsst, während die bisherigen „Market Leaders“ erste Ermüdungserscheinungen zeigen – ein Umfeld, das die Wahrscheinlichkeit einer Korrektur erhöht. Unsere taktische Positionierung reflektiert diese Risikofaktoren:

- Aktien: Wir bleiben etwas unter der strategischen Allokation positioniert – zu viele Faktoren sprechen derzeit gegen ein aggressives Engagement. Gemäss unserer Einschätzung dürfte sich der Aktienindex S&P 500 kurzfristig in einer Handelsspanne zwischen 6'150 und 6'400 bewegen.
- Obligationen: Wir halten an unserer Übergewichtung fest. Qualitativ hochwertige Emittenten (Investment Grade) bleiben ein zentrales Element zur Stabilisierung von Anlageportfolios.
- Alternative Anlagen: Wir haben unsere Einschätzung für Gold wieder auf Übergewichten hochgestuft. Neben der günstigen Saisonalität spricht insbesondere ein technisches Ausbruchsszenario oberhalb von USD 3'500 für weiteres Kurspotenzial. Silber könnte in diesem Umfeld ebenfalls profitieren und im Herbst sein Allzeithoch ins Visier nehmen.

Insgesamt überwiegen aus unserer Sicht derzeit die Risikofaktoren an den Aktienmärkten, weshalb wir eine vorsichtige, selektive Positionierung bevorzugen. Gleichzeitig bieten Anleihen und Edelmetalle weiterhin interessante Diversifikations- und Absicherungsmöglichkeiten für gemischte Portfolios.

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.