

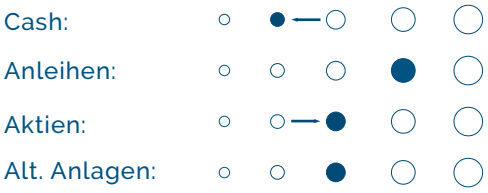
TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

OKTOBER 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG



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

AUFGEFALLEN

Intel – Das einstige Sorgenkind der US-Technologieindustrie hat im September das wohl überraschendste Aktien-Comeback des Jahres gefeiert. Nachdem die US-Regierung im Spätsommer eine strategische Beteiligung an Intel aufgebaut hatte, hat Chip-Gigant Nvidia vor wenigen Wochen bekannt gegeben, ebenfalls USD 5 Milliarden in das Unternehmen zu investieren, um die gemeinsame Entwicklung von Datencenter-Chips voranzutreiben. Die Aktien von Intel legten im September 37.8% zu.

MARKTRÜCKBLICK:

STILLSTAND IN WASHINGTON, BEWEGUNG AN DER WALL STREET

Stillstand in den USA – Es ist wieder mal so weit: Die USA erlebt gerade ihren 21. «Government Shutdown» seit 1970. Da sich die Demokraten und die Republikaner im US-Kongress nicht auf ein gemeinsames Budget für das kommende Jahr verständigen konnten, wurden rund 800'000 Bundesangestellte in Zwangsurlaub geschickt, was die Funktionsfähigkeit des Staatsapparates natürlich erheblich einschränkt. Dieser politische Stillstand dürfte US-Präsident Trump bekannt vorkommen: Bereits während seiner ersten Amtsperiode erlebte das Land ein ähnliches «Lichterlöschen», dazumal dauerte die Pattsituation sagenhafte 35 Tage. Ökonomisch gesehen ist ein «Government Shutdown» jeweils keine grosse Sache – unter der Prämisse, dass dieser zeitlich begrenzt bleibt –, da die von der Regierung in dieser Phase geplanten Investitionen jeweils zügig nachgeholt werden. Gemäss empirischen Auswertungen dürfte jede Woche eines «Shutdown» das reale BIP-Wachstum der USA um 0.1%-0.2% schmälern. Seit 1970 dauerte das politische Tauziehen in Washington im Durchschnitt jedoch lediglich 8 Tage – entsprechend blieben die realwirtschaftlichen Folgen jeweils meist begrenzt.

Fed nimmt wieder Fahrt auf – An ihrem Meeting im September hat die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) die Leitzinsen erwartungsgemäss um 0.25% gesenkt. Fed-Chairman Powell betonte an der Pressekonferenz, dass die Zentralbank künftig stärker die Arbeitsmarktseite ihres Mandats berücksichtigen wolle – eine Haltung, die bereits beim Jackson-Hole-Treffen im August angedeutet worden war. Die jüngste Zinssenkung bezeichnete er als „Risk Management Cut", eine proaktive Massnahme, um einer weiteren Abschwächung des Arbeitsmarktes vorzubeugen. Grössere Zinsschritte würden laut Powell nur dann erfolgen, wenn akuter Handlungsbedarf bestünde. Trotz optimistischerer Wirtschaftsprognosen – höheres Wachstum, sinkende Arbeitslosigkeit und ansteigender Inflation – sieht die neue Zinsprognose der Fed («Dot Plot») zwei weitere Zinssenkungen bis Ende 2025 vor – für 2026 und 2027 stehen ausserdem je eine zusätzliche Senkung im Raum. Der Markt quittierte die jüngsten Entscheidungen der Zentralbank mit steigenden Zinsen, da sich viele Investoren wohl eine etwas unterstützendere Grundhaltung der Fed erhofft hatten. Die 2-jährigen US-Zinsen stiegen in der zweiten Monatshälfte, nach dem Fed Meeting am 17. September, um 10 Basispunkte an. Auch das lange Ende der Zinskurve vermochte sich dieser Dynamik nicht zu entziehen, was dazu führte, dass die 10-jährigen Anleihenrenditen gegen Monatsende ebenfalls rund 12 Basispunkte dazugewonnen.

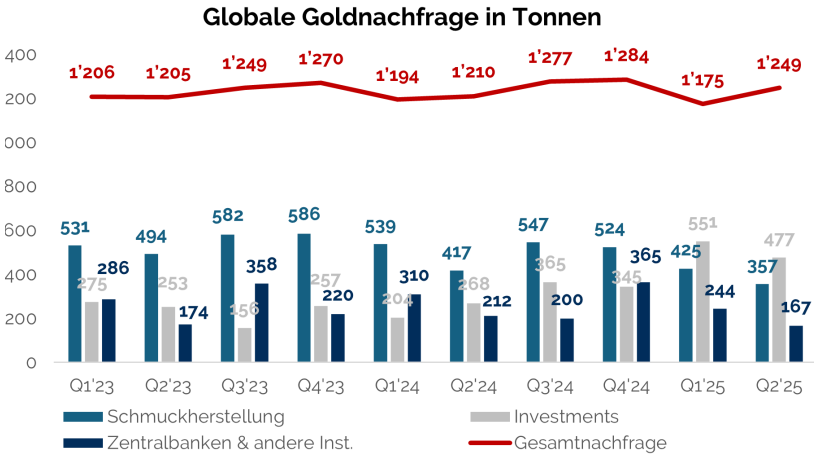
DEMNÄCHST IM FOKUS

Earnings Season für Q3 2025 – Ab Mitte Oktober rapportieren die Unternehmen an der Wall Street einmal mehr ihre Zahlen für das abgelaufene Quartal. Während in der letzten Gewinnsaison vor allem potentielle Negativeffekte der US-Zollpolitik im Fokus standen, dürften in den kommenden Wochen die Tech-Unternehmen aus dem Silicon Valley in den Vordergrund rücken. Diese Unternehmen haben in den letzten Wochen den Aktienmarkt massgeblich gestützt – entsprechend gross ist das Potential für Enttäuschungen, sollte die «AI Story» dieser Gesellschaften an Schwung verlieren.

Tech-Aktien treiben den US-Aktienmarkt – Einmal mehr haben die Giganten aus dem Silicon Valley dafür gesorgt, dass der US-Aktienmarkt seine globalen Konkurrenten deutlich zu überflügeln vermochte. Der Nasdaq 100 rückte im Berichtsmonat um weitere 5.4% voran, der S&P 500 legte 3.5% zu. In diesem Kontext gilt es aber zu beachten, dass die Marktbreite im US-Aktienmarkt weiterhin eher besorgniserregend ausfällt. Der gleichgewichtete S&P 500 stieg im September leidglich knapp 0.9% an, wobei lediglich 6 der 11 Sektoren im Index eine positive Rendite ausweisen konnten. Einmal mehr profitierten die vom «AI Boom» begünstigten Halbleiterwerte (+12.4% im September) von einer ganzen Reihe von positiven Unternehmensmeldungen, die zu einem veritablen Kursfeuerwerk bei gewissen Industrieexponenten führte. Intel (+37.8%), Lam Research (+33.1%), Oracle (+23.8%) und Broadcom (+10.4%) sind nur einige dieser «Highflyer», die einmal mehr besonders im Fokus des Anlegerinteresses standen. Der europäische Stoxx Europe 600 (+1.5%) und der schweizerische SPI (-0.8%) stiessen bei den Anlegern hingegen auf deutlich weniger Gegenliebe.

WUSSTEN SIE, DASS...

...GOLD DEN EURO ALS GLOBALE RESERVEWÄHRUNG DER ZENTRALBANKEN ÜBERHOLT HAT?



QUELLE: WORLD GOLD COUNCIL

ZU MARKTPREISEN MACHTE GOLD 2024 RUND 20% DER GLOBALEN OFFIZIELLEN RESERVEN AUS – MEHR ALS DER EURO MIT 16%.

Gold fasziniert die Menschheit seit Jahrtausenden – nicht nur als Symbol für Schönheit und Status, sondern auch als verlässlicher Wertspeicher. Von antiken Zivilisationen, die Könige mit funkelndem Goldschmuck schmückten, bis hin zu modernen Investoren, die in Zeiten von Marktschwankungen Schutz suchen – Gold übt nach wie vor eine einzigartige doppelte Anziehungskraft aus. Sein zeitloser Reiz als modisches Statement wird ergänzt durch seinen Ruf als sicherer Hafen, insbesondere in Phasen von Inflation, wirtschaftlicher Unsicherheit oder geopolitischen Spannungen.

Angesichts des aktuellen makroökonomischen Umfelds mit geopolitischen Konflikten und erhöhter Inflation überrascht es nicht, dass Gold weiterhin als Portfoliostabilisator an Bedeutung gewinnt. Wie in der obigen Grafik ersichtlich, übersteigen die Goldkäufe zu Investitionszwecken in diesem Jahr die Käufe für Schmuckherstellung. Zentralbanken haben dabei eine zentrale Rolle gespielt – sie kauften im vergangenen Jahr über 1'000 Tonnen Gold, was einem Fünftel der weltweiten Jahresproduktion entspricht und dem Doppelten ihres jährlichen Durchschnitts im letzten Jahrzehnt.

Infolge der anhaltenden Goldkäufe durch Zentralbanken belaufen sich die weltweiten offiziellen Goldreserven dieser Institutionen mittlerweile auf etwa 36'000 Tonnen – und nähern sich damit dem Allzeithoch von 38'000 Tonnen aus dem Jahr 1965 während der Bretton-Woods-Ära. Angetrieben durch Rekordkäufe und steigende Preise hat Gold laut der Europäischen Zentralbank den Euro als zweitwichtigste Reservewährung der Welt überholt. Zu Marktpreisen machte Gold 2024 rund 20% der globalen offiziellen Reserven aus – mehr als der EUR mit 16% und nur noch übertroffen vom USD mit 46%. In den letzten Jahren bemühen sich Zentralbanken verstärkt um eine Diversifikation weg vom US-Dollar – aus Sorge über geopolitische Risiken und das hohe Schuldenniveau der USA.

Mit einem Anstieg von 47% seit Jahresbeginn beweist Gold einmal mehr, dass es weit mehr ist als nur ein Relikt der Vergangenheit. Gemessen an seiner jüngsten Rendite (+11.9% im September) hätte unsere taktische Entscheidung, das Edelmetall erneut überzugewichten, kaum besser getimt sein können. Ende April hatten wir die Goldallokation – in Erwartung einer kurzfristigen Konsolidierung – vorübergehend auf Neutral reduziert. Der anschliessende technische Ausbruch anfangs September lieferte jedoch das klare Signal für eine Rückkehr in die Übergewichtung – und diese Entscheidung zahlte sich prompt aus. Wir bleiben für den Rest des Jahres optimistisch – anhaltende Goldkäufe durch Zentralbanken dürften weiterhin unterstützend wirken.

MARKTAUSBLICK

Mit dem vierten Quartal beginnt traditionell die renditestärkste Phase des Anlagejahres – seit 1950 erzielten Investoren im S&P 500 im Durchschnitt eine Quartalsrendite von rund 4%. Während die europäischen Aktienmärkte in den vergangenen Monaten eine spürbare Konsolidierung durchliefen, zeigten sich die Titel an der Wall Street unbeeindruckt und setzten ihre Rekordjagd fort – trotz einer langen Liste potentieller Risikofaktoren, die die Rally jederzeit hätten bremsen können. Mit der anstehenden «Earnings Season» haben wir im Oktober nun wieder einen potentiellen Stolperstein. Wir erwarten jedoch keine grösseren, negativen Überraschungen: Der Beitrag der KI-Gewinner dürfte einmal mehr das verhaltene Wachstum im übrigen Aktienmarkt überkompensieren – ausreichend, um die Anleger auch diesmal zufriedenzustellen.

Zudem hat sich die Marktstimmung in den letzten Wochen grundlegend verändert: Eine nachlassende konjunkturelle Dynamik wird nicht länger als unmittelbares Risiko interpretiert, sondern zunehmend als Argument für eine raschere geldpolitische Lockerung. Dieses „Bad News is Good News"-Narrativ dürfte in den kommenden Monaten intakt bleiben und die Marktstabilität unterstützen – selbst wenn sich die makroökonomische Abschwächung fortsetzt.

DIE KOMBINATION AUS GÜNSTIGER SAISONALITÄT, EINEM VERÄNDERTEN MARKTNARRATIV SOWIE EINER ANHALTEND DEFENSIVEN AKTIENPOSITIONIERUNG INSTITUTIONELLER ANLEGER DÜRFTE MÖGLICHE MARKTRÜCKSCHLÄGE BEGRENZEN UND DAS MARKTMOMENTUM STÜTZEN.

Vor diesem Hintergrund haben wir unsere taktische Allokation gegenüber Aktien von Untergewichten auf Neutral an. Die Kombination aus günstiger Saisonalität, einem veränderten Marktnarrativ sowie einer anhaltend defensiven Aktienpositionierung institutioneller Anleger dürfte mögliche Marktrückschläge begrenzen und das Marktmomentum stützen. Regional bevorzugen wir nach wie vor die US-Aktienmärkte sowie ausgewählte asiatische Länder wie Japan und Vietnam.

Abseits der globalen Aktienmärkte bleiben wir bei einer übergewichteten Allokation gegenüber Anleihen, mit einer klaren Präferenz für Investment-Grade-Emittenten in den Währungen USD und EUR. Die fortgesetzte, geldpolitische Lockerung sowie eine zunehmende Wachstumsver-

langsamung in den USA sprechen weiterhin für eine konstruktive Positionierung gegenüber Anleihen. Demgegenüber bleiben Papiere von Hochzinsemittenten aufgrund ihres asymmetrischen Rendite-Risiko-Profils untergewichtet.

Insgesamt blicken wir konstruktiv ins vierte Quartal, bleiben jedoch aufmerksam: Ein Anstieg der Renditen am US-Anleihenmarkt könnte kurzfristig für Volatilität sorgen und die Aktienmärkte bremsen.

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.