

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

NOVEMBER 2025

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Volatilität am Goldmarkt – Was in der ersten Monatshälfte wie eine Fortsetzung des starken Trends aussah, drehte gegen Monatsende: Vom Top korrigierte Gold um etwa 8.1%. Vor dem Hintergrund einer eindrucksvollen YTD-Rendite von 45.9% ist die Atempause nachvollziehbar. Für einen «sicheren Hafen» sind solche Ausschläge indes untypisch – ein Hinweis, dass kurzfristige Spekulation die Kursbildung zuletzt stärker beeinflusst haben könnte.

MARKTRÜCKBLICK:

ZAHLENFEUERWERK IM VALLEY, HANDELSRUHE AUF ZEIT

Viel Licht und wenig Schatten im Silicon Valley – Die mit grosser Spannung erwarteten Quartalszahlen der grossen Tech-Unternehmen zementierten (einmal mehr) die Vormachtstellung des Silicon Valley. Amazon sprang nach starken Zahlen seines Cloud-Geschäfts um 10% nach oben: Der Umsatz der Sparte übertraf die Erwartungen deutlich und vermochte so die jüngsten Sorgen um Marktanteilsverluste gegenüber Microsoft, Alphabet und Oracle zu zerstreuen. Apple prognostiziert für die Feiertagssaison das beste Quartal seiner Geschichte: Dank starker iPhone-17-Nachfrage rechnet der Konzern mit 10-12% Umsatzwachstum, nachdem der Konzern seit 2022 kaum mehr gewachsen ist. Apple beendete den Berichtsmonat rund 6.2% höher, wobei die handelspolitische Annäherung von China und den USA wohl auch positive Spuren hinterlassen hat. Etwas ins Hintertreffen geriet hingegen Meta Platforms. Einmal mehr schockte CEO Mark Zuckerberg die Investoren mit seinen gigantischen KI-Investitionsplänen, die an der Wall Street für Stirnrunzeln sorgten. In Kombination mit einem enttäuschenden Ausblick für das 4. Quartal schickten die Investoren die Meta-Aktien auf Talfahrt (-11.7% im Oktober). Alphabet und Microsoft wiederum rapportierten Zahlen, die in etwa den Vorstellungen der Analysten entsprachen. In der Summe stieg der Tech-Index Nasdaq 100 im Oktober 4.8% an und der S&P 500 verteuerte sich um 2.3%. Europa vermochte da nicht ganz mitzuhalten: Der deutsche DAX-Index legte um 0.3% zu, der hiesige SPI-Index um 1.4%, während der EuroStoxx 50 mit einem Kursgewinn von 2.4% aus dem Rennen ging.

Trump und Xi begraben das Kriegsbeil – US-Präsident Donald Trump und Chinas Staatschef Xi Jinping haben bei ihrem ersten Treffen seit 2019 am Rande des APEC-Gipfels eine vorläufige Entspannung im Handelskonflikt erzielt. Beide Seiten einigten sich auf eine Senkung der US-Zölle auf chinesische Waren von 57% auf 47%, unter anderem durch die Halbierung des Strafzolls auf Vorprodukte des Schmerzmittels Fentanyl auf 10%. China will im Gegenzug grosse Mengen US-Sojabohnen kaufen, die Ausfuhr «Seltener Erden» aufrechterhalten und schärfer gegen den illegalen Fentanyl-Handel vorgehen. Heikle Themen wie der Export von US-Halbleiterchips oder die Taiwan-Frage wurden laut Trump aber nicht angesprochen. Unklar bleibt, wie nachhaltig die jüngste Verständigung ist: Beide Volkswirtschaften signalisieren weiterhin Härte im geoökonomischen Wettbewerb, weshalb die Entspannung wohl eher als fragile Atempause gedeutet werden sollte.

DEMNÄCHST IM FOKUS

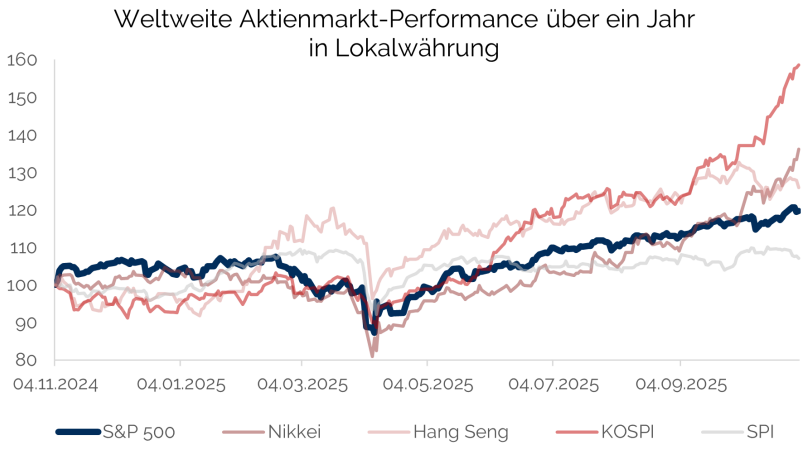
Saisonalität – Bezogen auf den US-Aktienmarkt S&P 500 ist der November mit einer Durchschnittsrendite von 1.9% saisonal betrachtet der stärkste Monat im Jahr – gefolgt von Dezember und April mit jeweils 1.4%. Angesichts einer (bislang) starken Gewinnsaison für Q3 2025 stehen die Chancen derzeit relativ gut, dass diesbezüglich auch 2025 kein statistischer Ausreisser werden dürfte.

An den globalen Finanzmärkten überwog kurzfristig aber die Erleichterung, was vor allem das als sicherer Hafen geltende Gold erheblich unter Druck setzte. Das Edelmetall verlor in der letzten Woche des Berichtsmonats rund 2.7% und testete mehrfach seine wichtige Unterstützungsmarke von USD 4'000.

Unterschiedliche Notenbanken – Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) hat ihren Leitzins im Oktober wie erwartet um 0.25% gesenkt. Fed-Chairman Powell gab im Rahmen der Pressekonferenz aber zu bedenken, dass eine weitere Zinssenkung im Dezember keinesfalls in Stein gemeisselt sei. Powell argumentierte, dass aufgrund des anhaltenden «Government Shutdowns» zunehmend konjunkturelle Daten fehlen würden, um das geldpolitische Umfeld adäquat einschätzen zu können – weshalb die Zentralbank kurzfristig etwas auf die Bremse treten müsse. Eine Aussage, welche die Stimmung an den Börsen etwas eintrübte, dem US-Dollar aber Rückenwind verlieh. Auf der anderen Seite des Atlantiks hielt die Europäische Zentralbank (EZB) derweil an ihrem Leitzinsniveau fest. Aufgrund der umfangreichen, fiskalpolitischen Massnahmen, die in den letzten Quartalen beschlossen wurden, allen voran in Deutschland, scheint die EZB-Chefin eine umsichtige Vorgehensweise derzeit klar zu bevorzugen. Eine ähnliche Tonalität ist auch in Japan auszumachen. Die japanische Zentralbank (Bank of Japan, BoJ) hatte letztmals im Januar ihre Leitzinsen erhöht und agiert seither äussert zögerlich, wenn es um eine weitere Normalisierung der Geldpolitik geht. Und dies, obwohl US-Finanzminister Bessent die Japaner jüngst mehrfach aufforderte, ihr Tiefzinsregime – zum Wohle der Finanzmarktstabilität – endlich aufzugeben.

WUSSTEN SIE, DASS...

...DIE US-AKTIENMÄRKTE SEIT DER WIEDERWAHL VON DONALD TRUMP HINTER VIELEN IHRER PENDANTS ZURÜCKGEBLIEBEN SIND?



QUELLE: BLOOMBERG

«Make America Great Again» – ein Slogan, der ursprünglich von Ronald Reagan während seiner Präsidentschaftskampagne 1980 geprägt wurde und später zum Markenzeichen von Donald Trumps «America First»-Politik avancierte – verkörpert wie kaum ein anderer das Konzept des «US Exceptionalism». In einem kürzlich veröffentlichten Beitrag auf seiner Social-Media-Plattform Truth Social erklärte Präsident Trump, die US-Aktienmärkte seien «stärker denn je» – und führte dies auf die Zölle zurück, die er seit seiner Rückkehr ins Amt Anfang dieses Jahres eingeführt habe.

ZWAR HABEN FÜHRENDE US-INDIZES SEIT DONALD TRUMPS WIEDERWAHL NEUE REKORDSTÄNDE ERREICHT, DOCH DOMINIEREN DIE USA DIE GLOBALEN AKTIENMÄRKTE LÄNGST NICHT MEHR WIE FRÜHER.

Zwar haben führende US-Indizes wie der S&P 500 und der Nasdaq unter seiner erneuten Präsidentschaft tatsächlich eine Reihe neuer Rekordstände erreicht, doch dominieren die USA die globale Aktienmarktentwicklung längst nicht mehr so klar wie früher. Zunehmend übernehmen Märkte in Asien und Teilen Europas die Führungsrolle. So legte der S&P 500 im Jahr seit Donald Trumps Wiederwahl um 19.7% zu, während der Nasdaq 100 eine Rendite von 29.5% erzielte. Ohne den Technologiesektor fällt die US-Aktienentwicklung jedoch deutlich verhaltener aus – der gleichgewichtete S&P 500 kam im selben Zeitraum lediglich auf ein Plus von 6.4%.

Im Gegensatz dazu verzeichneten mehrere asiatische Märkte deutliche Überrenditen: Der koreanische KOSPI-Index stieg um 58.7%, der japanische Nikkei um 36.2%, der vietnamesische Ho-Chi-Minh-Index um 31.7% und der Hongkonger Hang-Seng-Index um 26.0%. Weniger erfreulich verlief das Jahr für heimische Anleger: Der Swiss Performance Index enttäuschte mit einem Zuwachs von lediglich 7.2% und zählte damit zu den schwächeren Leitindizes.

Diese Entwicklung zeigt, dass die alte Börsenweisheit «Wer in US-Aktien investiert, profitiert vom globalen Wachstum» zunehmend an Gültigkeit verliert. Angesichts der sich verschiebenden Marktführerschaft und der politischen wie auch bewertungsbedingten Gegenwinde in den USA ist eine regionale Diversifikation der Aktienanlagen nicht nur sinnvoll, sondern kann auch zusätzliche Renditechancen eröffnen oder zumindest das Risiko reduzieren. Bei Tramondo begegnen wir diesen Risiken, indem wir unsere Portfolios breit über Regionen und Sektoren diversifizieren, um in einem sich wandelnden Marktumfeld widerstandsfähig zu bleiben.

MARKTAUSBLICK

Vor rund einem Jahr wurde Donald Trump zum US-Präsidenten gewählt – seither haben die Finanzmärkte eine veritable Achterbahnfahrt erlebt. Wohl kaum jemand – ehrlicherweise auch wir nicht – hätte nach dem Zollschock am «Liberation Day» im April noch auf die US-Aktienmärkte gesetzt. Und doch: «Corporate America» blieb standhaft und überzeugte mit beispielloser Resilienz – ein weiterer Beleg für die aussergewöhnliche Qualität zahlreicher Wall-Street-Unternehmen, allen voran aus dem Silicon Valley.

WIE IN DEN VORANGEGANGENEN MONATEN DÜRFTE DER MARKT ABER VON HOHER SELEKTIVITÄT GEPRÄGT SEIN, WOBEI WIR QUALITÄTSUNTERNEHMEN MIT STARKEN CASHFLOWS IN EINER VORREITERROLLE SEHEN.

Wir sind der Auffassung, dass diese Qualität wohl auch in den beiden letzten Monaten des Anlagejahres 2025 gesucht sein dürfte. Entsprechend sehen wir derzeit keinen Anlass, an unserer neutralen Einschätzung zu den globalen Aktienmärkten etwas zu ändern – das zugrunde liegende Chancen-/Risikoprofil erachten wir weiterhin als ausgeglichen. Wie in den vorangegangenen Monaten dürfte der Markt aber von hoher Selektivität geprägt sein, wobei wir Qualitätsunternehmen mit starken Cashflows in einer Vorreiterrolle sehen. Auf regionaler Ebene bleiben die USA erste Wahl, gefolgt von einzelnen Aktienmärkten in Asien, die von einer politischen Aufbruchstimmung (Japan) oder strukturellen Verlagerungen von Handelsketten profitieren dürften (Vietnam). Europa bleibt eine «Show-me-Story», welche sich im kommenden Anlagejahr materialisieren könnte – kurzfristig sehen wir aber keine unmittelbare Notwendigkeit, unsere Allokation in der Region zu erhöhen.

Abseits der Aktienmärkte bleiben wir übergewichtet in Anleihen – mit klarer Präferenz für Investment-Grade-Emittenten in USD und EUR. Das Anlageumfeld aus moderater Wachstumsverlangsamung und abnehmendem Zinsdruck dürfte Emittenten hoher Qualität auch in den kommenden Monaten stützen. Gegenüber High-Yield-Papieren bleiben wir angesichts eines asymmetrischen Rendite-/Risikoprofils untergewichtet.

Zu guter Letzt ein Wort zu Gold: Wir bleiben auch nach der jüngsten Kursschwäche konstruktiv. Die Anlageklasse ist unseres Erachtens weiterhin deutlich unterrepräsentiert – die durchschnittliche Gold-Allokation in einem gemischten Anlageportfolio beträgt lediglich 1%. Mit Blick auf 2026 sprechen eine fortgesetzte Fed-Lockerung, ein schwächerer US-Dollar sowie rückläufige Realzinsen mittelfristig klar für eine Fortsetzung der Gold-Hausse. Insgesamt werten wir die jüngste Korrektur als gesunde Konsolidierung im Rahmen eines strukturellen Bullenmarktes und erachten Rückgänge auf USD 3'800/3'900 als attraktive Einstiegsmöglichkeit für Investoren, welche die Rally 2025 bislang verpasst haben.

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.