TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

NAVIGATOR 2026

Unsere Sicht der Finanzmärkte, der Geld- und Geopolitik sowie der Realwirtschaft. Erfahren Sie mehr über Investitionsmöglichkeiten, die erfolgreiche Einzelpersonen, Familien und institutionelle Investoren in ihre Anlageentscheide einfliessen lassen sollten.



JENSEITS VON LÄRM UND NARRATIVEN

VORWORT

Ein Jahr nach Donald Trumps Rückkehr ins Weisse Haus haben die Anleger wieder einmal erlebt, dass politische Zyklen sich nur sehr selten wiederholen. Die zweite Amtszeit von Trump ist bislang deutlich entschlossener und koordinierter, wobei der internationalen Handelspolitik eine Schlüsselrolle zukommt. Die Einführung umfassender Importzölle sorgte zunächst für erhebliche Verunsicherung bei internationalen Anlegern. Dennoch haben sich die Finanzmärkte nach dem Schock des sogenannten Liberation Day im April als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen. Trotz anhaltender politischer Turbulenzen haben sie immer wieder ihre Fähigkeit unter Beweis gestellt, sich anzupassen und den Blick auf die Fundamentaldaten zu richten.

Das Jahr 2026 beginnt vor einem komplexen, aber immerhin stabileren Hintergrund. Gegen Ende 2025 hat die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) ihren Kurs vorsichtiger Zinssenkungen wieder aufgenommen, um ein Gleichgewicht zwischen der hartnäckigen Inflation und dem schwächeren Arbeitsmarkt herzustellen. Die Weltwirtschaft verzeichnet weiterhin ein moderates Wachstum, getragen von Rekordinvestitionen in künstliche Intelligenz sowie einer robusten Konsumnachfrage. Strukturelle Veränderungen wie Deglobalisierung, Demografie und zunehmende fiskalische Belastungen deuten jedoch auf ein langsameres und weniger gleichmässiges Wachstum hin als in vorherigen Zyklen.

Die Anlagenarrative für 2026 dürften von drei anhaltenden Marktkräften geprägt werden. Erstens wirkt sich die rasche Einführung künstlicher Intelligenz weiter auf die Produktivität, Investitionsausgaben und Wahrnehmung der Finanzmärkte hinsichtlich der zukünftigen Profitabilität aus. Während die Auswirkungen dieser Technologie tiefgreifend sind, fallen ihre finanziellen Folgen uneinheitlich aus und erfordern eine sorgfältige Unterscheidung zwischen dauerhafter Innovation und spekulativer Euphorie. Zweitens stellt die geopolitische Fragmentierung weiterhin die etablierten Handelsmuster in Frage. Der strategische Wettbewerb zwischen den grossen Wirtschaftsblöcken befeuert regionale Anlagetrends und unterstreicht die Bedeutung von Diversifikation. Drittens dürfte die Inflation auch im Jahr 2026 ein wichtiger Markttreiber bleiben, der sowohl die Erwartungen der Anleger als auch politische Entscheidungen prägen dürfte. Ihr Verlauf wird darüber bestimmen, wie weit die Zentralbanken ihre Zinssätze senken können, und damit auch die Richtung für Anleiherenditen, Aktienmärkte und Währungen vorgeben.

Gleichzeitig bleibt der Exzeptionalismus der USA auch im kommenden Jahr ein wichtiger Bezugspunkt. Technologische Innovation, Flexibilität am Arbeitsmarkt sowie eine unternehmensfreundliche Regulierung heben die Vereinigten Staaten weiterhin von anderen Industrieländern ab. Allerdings wachsen Zweifel an der Nachhaltigkeit dieser Dominanz, insbesondere wenn die expansive Fiskalpolitik anhält und die Regierung es schafft, die Unabhängigkeit der Notenbank anzutasten. In den übrigen Teilen der Welt fallen die politischen Rahmenbedingungen unterschiedlich aus: Europa steht vor einem schwierigen Balanceakt zwischen Haushaltsdisziplin und industrieller Wettbewerbsfähigkeit, während Asien das langsamere Wachstum Chinas mit einer erneuten Regionalisierung des Handels in Einklang bringen muss.

Vor diesem Hintergrund bleiben die Aussichten für die globalen Finanzmärkte konstruktiv, aber differenziert. An mehreren Aktienmärkten kam es zu einer Neukalibrierung der Bewertungen, wohingegen die Anleihen- und Rohstoffmärkte angesichts der gestiegenen geopolitischen Risiken und der geldpolitischen Lockerungen attraktive Opportunitäten bieten. In einem solchen Umfeld halten wir an einem disziplinierten Anlageansatz fest, der sich an Fundamentaldaten orientiert, und konzentrieren uns auf hochwertige Anlagen, die auf realer Ertragskraft und soliden Bilanzen basieren, anstatt auf spekulativen Narrativen.

Wie in den Vorjahren gehen wir nachfolgend auf fünf wichtige Fragen ein, die uns Anleger und Kunden häufig stellen. Ziel ist es dabei jedoch nicht, kurzfristige Ergebnisse vorherzusagen, sondern die Faktoren zu beleuchten, die das Marktverhalten am wahrscheinlichsten beeinflussen werden. Wir plädieren daher ausdrücklich für eine adaptive und flexible Vermögensallokation. Wir hoffen, die folgenden Seiten können Ihnen einen guten Kompass zur Navigation durch die verschiedenen Herausforderungen der Märkte im Jahr 2026 bieten.

Zu guter Letzt wünschen wir Ihnen eine schöne Weihnachtszeit im Kreise Ihrer Familie. Mögen Sie etwas Zeit finden, um neue Energie für das Jahr 2026 zu schöpfen, das definitiv wieder einige Überraschungen bereithalten wird.



Raphael Müller, CEO



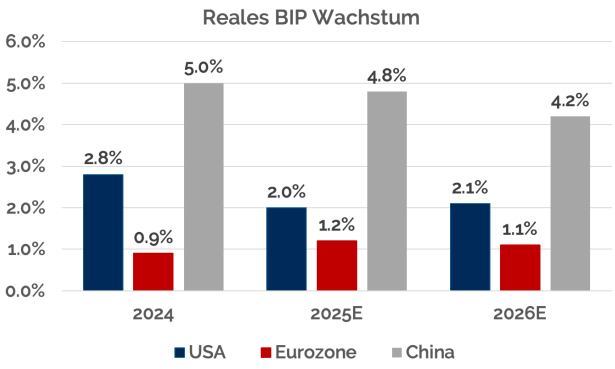
Andreas Schranz, CIO

MARKTKOMPASS FÜR 2026

SCHLÜSSELFRAGE NR. 1:

WIE SIEHT DIE TAKTISCHE POSITIONIERUNG FÜR EIN AUSGEWOGENES PORTFOLIO IM NEUEN ANLAGEJAHR AUS?

Um es vorwegzunehmen: Wir erwarten für 2026 keine weltweite Rezession. Die meisten Frühindikatoren deuten auf ein langsameres, aber immer noch positives globales Wachstum hin. Die Inflation ist gegenüber ihrem Höchststand deutlich zurückgegangen, wodurch die Zentralbanken den nötigen Spielraum erhalten, ihre Zinssätze schrittweise zu senken und die Belastung für private Haushalte, Unternehmen und das Finanzsystem zu verringern. Gleichzeitig stärken mehrere, strukturelle Investitionstrends die Nachfrage: anhaltende Ausgaben für künstliche Intelligenz (KI) und digitale Infrastruktur, Reshoring und Lieferkettensicherheit sowie höhere Verteidigungsbudgets in vielen Teilen der Welt. Diese Investitionsprogramme sind in der Regel auf viele Jahre angelegt und reagieren daher weniger empfindlich auf kurzfristige, zyklische Schwankungen, was die allgemeine Wirtschaftstätigkeit im Jahr 2026 stabilisieren dürfte. Für eine tiefe Rezession bräuchte es daher wahrscheinlich einen zusätzlichen schweren Schock, wie eine erhebliche Eskalation der geopolitischen Spannungen oder ein einschneidendes Ereignis in der Finanzwelt. Auch wenn wir einen solchen Schock grundsätzlich für möglich halten, entspricht er zum jetzigen Zeitpunkt nicht unserem Basisszenario.



QUELLE: INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF); OKTOBER 2025

Vor diesem Hintergrund starten die globalen Aktienmärkte mit einem ausgewogenen Verhältnis aus Chancen und Risiken ins neue Jahr. Positiv ist, dass anhaltende KI-Investitionen zu weiteren Produktivitätssteigerungen führen werden, was zusammen mit einer disziplinierten Kostenkontrolle seitens der Unternehmen das Gewinnwachstum im kommenden Jahr ankurbeln dürfte. Wir gehen davon aus, dass sich der Konsum in den USA, der rund 15% des globalen BIP ausmacht, im Jahr 2026 zwar abschwächen, jedoch nicht komplett einbrechen wird. Während Haushalte mit niedrigen und mittleren Einkommen bei ihren Ausgaben jüngst deutlich vorsichtiger und selektiver geworden sind, profitieren Wohlhabendere weiter von soliden Bilanzen und angehäuften Ersparnissen, die als Puffer gegen steigende Preise und den sich abschwächenden Arbeitsmarkt wirken. Entsprechend dürften die Konsumausgaben

auch künftig einen positiven, wenn auch moderateren Beitrag zum Wachstum in den USA leisten als in den vergangenen Jahren, in denen eine starke Dynamik zu beobachten war.

Das Anlageumfeld ist jedoch keineswegs frei von Risiken. In den Aktienbewertungen an der Wall Street ist bereits eine Menge Optimismus eingepreist, sodass bei enttäuschenden Gewinnmeldungen oder makroökonomischen Rückschlägen weniger Spielraum bleibt. Steigende Anleiherenditen stellen in diesem Zusammenhang eine erhebliche Gefahr für die Aktienmärkte und ihre Bewertungen dar. Falls die Inflation die Erwartungen übertrifft oder die Sorgen um die Tragfähigkeit der Verschuldung in den grossen Volkswirtschaften zunehmen, könnte es zu einer umfassenden Neubewertung der Anleihemärkte kommen. Dieses Szenario würde wahrscheinlich eine sehr schmerzhafte Korrektur der Bewertungen auslösen, ähnlich wie es 2022 der Fall war. Darüber hinaus bergen auch die Aktienmärkte selbst gewisse Risiken. Die Entwicklung der Aktienmärkte ist stark von einer Handvoll grosser Technologietitel abhängig, was Fragen über die Nachhaltigkeit der aktuellen Marktführerschaft aufwirft. Eine breitere Beteiligung verschiedener Sektoren würde die Rally nachhaltiger gestalten, dürfte aber einige Zeit in Anspruch nehmen.

WER INVESTIERT BLEIBT, SICHERT SICH DIE PARTIZIPATION AM ANHALTENDEN GEWINNWACHSTUM. GLEICHZEITIG TRÄGT EINE VORSICHTIGE POSITIONIERUNG DAZU BEI, DIE RISIKEN RUND UM HOHE BEWERTUNGEN, INFLATIONSUNSICHERHEIT UND SCHWACHER MARKTBREITE ZU BEWÄLTIGEN.

Angesichts dieser Chancen und Risiken empfehlen wir Anlegern, ihre Aktienallokation möglichst nahe an ihrem strategischen Niveau zu halten. Wer investiert bleibt, sichert sich die Partizipation am anhaltenden Gewinnwachstum. Gleichzeitig trägt eine vorsichtige Positionierung dazu bei, die Risiken rund um hohe Bewertungen, Inflationsunsicherheit und schwacher Marktbreite zu bewältigen.

Bei den Anleihen behalten wir unsere Übergewichtung bei, betonen jedoch auch die Bedeutung eines selektiveren Ansatzes bei der Portfoliokonstruktion, um ein effektives Gleichgewicht zwischen Risiko und Rendite zu gewährleisten. Kurz vor Beginn des nächsten Anlagejahrs erscheint der Kreditzyklus fortgeschritten, wobei sich in Teilen des globalen Anleihenuniversums erste Spannungen abzeichnen. Wir halten daher an unserer qualitätsorientierten Strategie fest, übergewichten dabei Anleihen hoher Qualität und verfolgen bei Hochzinsanleihen mit tieferem Rating einen vorsichtigen, sehr selektiven Ansatz. Wie bereits in diesem Jahr dürfte die Inflation auch 2026 ein wichtiges Thema für die Anleiheninvestoren bleiben. Auch wenn die Inflation aufgrund der zeitlich verzögerten Auswirkungen der Zölle Anfang 2026 hartnäckig hoch bleiben dürfte, erwarten wir, dass der Preisdruck im weiteren Jahresverlauf nachlassen wird. In diesem Kontext sollte die Abschwächung am Arbeitsmarkt – die Folgen sind eine geringere Lohninflation und eine gedämpfte Verbraucherstimmung – in Verbindung mit Produktivitätssteigerungen durch KI im weiteren Verlauf des Jahres disinflationäre Kräfte fördern. Dementsprechend raten wir Anlegern, Durationsrisiken in einem ausgewogenen Anleihenportfolio selektiv zu nutzen.

Relativ gesehen bevorzugen wir weiterhin Anleihen von USD-Emittenten, da wir hier eine attraktive Kombination aus soliden Fundamentaldaten, Potenzial für geldpolitische Lockerung und

einer fairen – wenn auch nicht attraktiven – Bewertung des Kreditrisikos identifizieren. Nach den umfangreichen Konjunkturmassnahmen in Europa erscheint die Europäische Zentralbank (EZB) etwas zögerlich, was eine Lockerung ihrer Geldpolitik in der ersten Jahreshälfte 2026 betrifft. Stattdessen hat sie sich für eine vorsichtige, abwartende Haltung entschieden, um die entsprechenden Auswirkungen der Fiskalpolitik auf Wachstum und Inflation zu beobachten.

Zu guter Letzt halten wir an einer neutralen Allokation gegenüber alternativen Anlagen fest. Trotz der starken Dynamik in den letzten beiden Jahren gehen wir davon aus, dass Gold auch im kommenden Anlagejahr weiter glänzen dürfte. Weitere Einzelheiten zu unserem optimistischen Ausblick für Gold finden Sie in unserer Antwort zur Schlüsselfrage Nr. 3. Insgesamt könnten sich alternative Anlagen vor allem für Schweizer Anleger als interessant erweisen. Für sie erscheint es sinnvoll, einen Teil ihrer Engagements in inländischen Anleihen in alternative Anlagestrategien umzuschichten, da in CHF-denominierte Anleihen kaum eine positive Realrendite erwirtschaften können. Von den alternativen Anlagen bieten unserer Meinung nach vor allem Katastrophenanleihen überzeugende Opportunitäten. Diese Instrumente, die in der Regel von Rückversicherern zur Übertragung von Risiken aus Naturkatastrophen wie Wirbelstürmen und Erdbeben emittiert werden, zeichnen sich durch eine geringe Korrelation zu den traditionellen Finanzmärkten und tiefer Volatilität aus.

Investment-Fazit: Die Weltwirtschaft dürfte 2026 eine Rezession vermeiden und stattdessen ein moderates, aber positives Wachstum verzeichnen. Wir erwarten, dass die Aktienmärkte mit einer soliden Basis ins neue Jahr starten, wobei die Chancen und Risiken ausgewogen erscheinen. Da die Bewertungen an den Aktienmärkten jedoch bereits einen hohen Grad an Optimismus widerspiegeln, gehen wir davon aus, dass das Gewinnwachstum – und nicht höhere Bewertungen – im kommenden Jahr der wichtigste Treiber für die Aktienrenditen sein wird. Anleihen und Gold bleiben attraktiv und bieten trotz ihrer starken Dynamik im Anlagejahr 2025 überzeugende Opportunitäten. Unser Marktausblick zeigt einen moderaten Optimismus, der auf einer Abschwächung des Inflationsdrucks sowie anhaltenden Kapitalinvestitionen basiert und einen ausgewogenen, flexiblen Ansatz in einem sich stets wandelnden Marktumfeld 2026 unterstützt.

SCHLÜSSELFRAGE NR. 2:

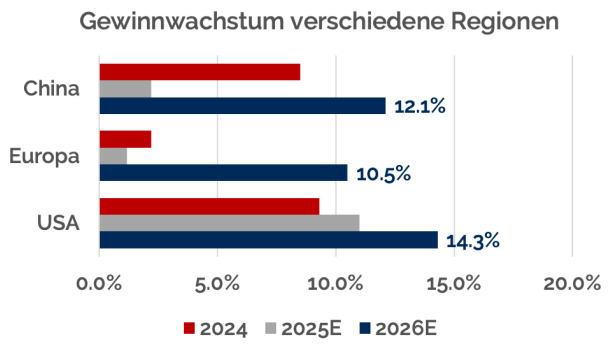
WIRD DIE KI-BLASE 2026 PLATZEN? WAS SIND DIE WICHTIGSTEN ÜBERLEGUNGEN IN BEZUG AUF DIE AKTIENSTRATEGIE VON TRAMONDO?

Künstliche Intelligenz ist derzeit zweifelsfrei das dominierende Marktthema, wobei sich viele Anleger fragen, ob eine (mögliche) KI-Blase bereits 2026 platzen könnte.

Einerseits lehrt uns die Geschichte, dass grosse Investmentbooms oft in schmerzhaften Korrekturen enden, falls sich Angebot und Nachfrage zu stark unterscheiden, wie es in früheren Eisenbahn-, Internet- und Rohstoffzyklen zu beobachten war. Gegen Ende 2025 hat sich ein hartnäckiges Marktnarrativ entwickelt, dass die aktuelle KI-Investitionswelle denselben Verlauf nehmen könnte, falls sich die Akzeptanz der Technologie verzögert oder die Gewinnentwicklung nicht mit dem enormen Ausbau von Rechenzentren und Infrastruktur Schritt halten kann.

Andererseits gibt es aber auch eindeutige Unterschiede zu klassischen Blasen. In erster Linie sehen die Fundamentaldaten der Branche nach wie vor sehr gesund aus. Die Gewinne der führenden KI-Anbieter steigen weiter, die Nachfrage nach Rechenleistung und Speicherplatz ist ungebrochen und die entsprechenden Investitionspläne (Capex) lassen kaum Anzeichen einer Verlangsamung erkennen. Gleichzeitig befindet sich die Branche noch immer in einem frühen Stadium, in dem es darum geht, der Begeisterung für KI konkrete Produktivitätssteigerungen für die Gesamtwirtschaft folgen zu lassen. In dieser Hinsicht wird die KI-Akzeptanz im Jahr 2026 sicherlich einen weiteren grossen Schritt nach vorne machen.

Trotz der starken Sektordynamik ist eine nüchterne Risikobetrachtung unerlässlich. Nach unserer Einschätzung hat sich an den spekulativen Rändern des KI-Ökosystems bereits eine Blase gebildet. Unternehmen ohne Umsätze und mit geringem technologischen Differenzierungspotential haben in letzter Zeit viel Kapital angezogen. Entsprechend gibt es eine wachsende Zahl von KI-nahen Aktien, die allein aufgrund von Narrativen und nicht auf der Grundlage von Fundamentaldaten hochgehandelt werden.



QUELLE: BLOOMBERG

Für 2026 wird eine disziplinierte Konzentration auf Qualität entscheidend sein, um die sich immer weiter auftürmende KI-Welle erfolgreich zu navigieren. Wer in der Lage ist, zwischen nachhaltiger Innovation und spekulativem Hype zu unterscheiden, wird mögliche Fallstricke eher meiden können, wenn sich der Megatrend ausweitet. In diesem Zusammenhang dürften Hyperscaler wie Amazon, Microsoft und Alphabet dank ihres aussergewöhnlichen Gewinnwachstums, der robusten Cash-Generierung und ihrer Fähigkeit, den Grossteil der Investitionsvorhaben intern zu finanzieren, weiter zu den grössten Profiteuren des KI-Wachstums zählen.

Im kommenden Jahr sollten Anleger ihr Augenmerk aber auch auf Unternehmen richten, die hinter den Kulissen der KI-Branche agieren. Diese Gesellschaften liefern wichtige Ressourcen wie Strom, Halbleiter, Kühlsysteme und andere Materialien, die für KI unabdingbar sind. Mit der weiteren Skalierung der KI-Modelle wird die Stromversorgung zum grössten Engpass, von dem Versorgungsunternehmen, Netzbetreiber und Hersteller von elektronischem Equipment profitieren dürften. Und auch die Nachfrage nach Halbleitern übersteigt das Angebot. Grundsätzlich lässt sich sagen, dass beim KI-Ausbau aus einem Mangel an Rechenleistung zunehmend ein Mangel an kompletten Systemen wird. Engpässe bei Energie, Rohstoffen und Produktionskapazitäten schaffen ein langfristiges Wachstumspotenzial für Unternehmen, die diese Problemfelder entschärfen können. Im Jahr 2026 könnten viele der attraktivsten KI-Opportunitäten eher bei diesen KI-Enablern liegen als bei den bekannten, grosskapitalisierten Unternehmen in der ersten Reihe.

Abschliessend noch ein Wort zu den Bewertungen im Sektor: Entgegen der gängigen Meinung halten wir das aktuelle Niveau zumindest in den oberen Qualitätssegmenten des KI-Markts nicht für überhöht. Die grossen Hyperscaler werden derzeit mit einem Aufschlag gegenüber dem breiteren Aktienmarkt gehandelt, was wir angesichts ihrer Wachstumsaussichten sowie starken Wettbewerbsposition aber für gerechtfertigt halten. Auch im Vergleich zu ihrer eigenen Vergangenheit erscheinen die Bewertungen angemessen, zumal die bekannten KI-Champions mit Bewertungskennzahlen gehandelt werden, die sich weitgehend mit denen von Anfang 2025 decken.

Insgesamt sind wir der Überzeugung, dass die KI-Euphorie 2026 noch nicht zum Erliegen kommen wird. Gleichzeitig behalten wir aber mehrere Frühindikatoren genau im Auge, die Aufschluss darüber geben können, wann der anhaltende KI-Boom zunehmend Züge einer Blase annimmt, die zu platzen droht.

Erstens sollten Anleger die steigende Verschuldung von Firmen im Zusammenhang mit der KI-Infrastruktur im Auge behalten. Noch ist das Emissionsvolumen überschaubar, aber lange Projektlaufzeiten könnten einige Unternehmen dazu veranlassen, mehr Kredite aufzunehmen, falls sich der Zeitpunkt der Mittelgenerierung verzögert. Ein deutlicher Anstieg der Verschuldung würde das Risikoprofil des Sektors zweifelsfrei verändern. Angesichts einer erwarteten Wettbewerbsverschärfung ist es daher unerlässlich, die Bilanzentwicklung der wichtigsten Branchenakteure genau zu verfolgen.

Zweitens wäre eine Wende bei den Fundamentaldaten ein wichtiges Warnsignal. Sollten die Gewinnrevisionen für führende KI-Unternehmen negativ werden, die Gewinnmargen durch erhöhten Wettbewerb und Preisdruck schrumpfen oder Daten auf einen deutlichen Auftragsrückgang für KI-Hardware und entsprechende Dienstleistungen deuten, würde die Gefahr einer platzenden Blase deutlich steigen.

Jenseits von KI sind die Aussichten für die Aktienmärkte eher gemischt. Zyklische Sektoren haben angesichts der Reife des Konjunkturzyklus nur begrenztes Aufwärtspotenzial. Die Konsumausgaben sind 2025 stabil geblieben, dürften aber in den kommenden Quartalen nachgeben, insbesondere bei Haushalten mit niedrigen und mittleren Einkommen. Die Bereiche Fertigung und Transport stabilisieren sich, zeigen jedoch keine Anzeichen einer starken Beschleunigung. Insgesamt lassen die von uns beobachteten Faktoren keine ausgeprägte Schwäche erkennen, sprechen allerdings auch dagegen, dass 2026 ein ausserordentlich gutes Jahr für diese Sektoren wird.

WIR EMPFEHLEN ANLEGERN EINE BARBELL-SEKTORSTRATEGIE, BEI DER EINERSEITS DER FOKUS AUF QUALITATIV HOCHWERTIGEN WACHSTUMSUNTERNEHMEN LIEGT – ANGEFÜHRT VON ETABLIERTEN KI-GRÖSSEN UND ANDEREN UNTERNEHMEN MIT NACHHALTIGEM GEWINNWACHSTUM – UND ANDERERSEITS EIN SELEKTIVES ENGAGEMENT IN ROBUSTEN VALUE-SEKTOREN WIE GESUNDHEIT UND VERSORGUNG.

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir Anlegern eine ausgewogene Sektorstrategie in Form einer Barbell-Allokation. Einerseits konzentrieren wir uns auf Wachstumstitel hoher Qualität, angeführt von den etablierten KI-Grössen und anderen Unternehmen mit starkem Umsatz- und Gewinnwachstum. Andererseits behalten wir ein selektives Engagement in robusten Value-Sektoren wie Gesundheit und Versorgung bei, die hohe Gewinnstabilität sowie einen Puffer bieten, sollte sich das wirtschaftliche Wachstum verlangsamen. Zyklische Sektoren liegen dazwischen und weisen weniger Umsatzvisibilität auf, was für einen vorsichtigeren und selektiveren Ansatz spricht. Wir sind überzeugt, dass es die skizzierte Sektorkombination Anlegern ermöglicht, an strukturellen Wachstumstrends zu partizipieren, ohne dabei geopolitische und makroökonomische Risiken aus dem Blick zu verlieren.

Als Abschluss unserer grundlegenden Einschätzungen zum Aktienmarkt noch ein Blick auf unsere regionale Positionierung. Die europäischen Aktienmärkte starten mit einem etwas attraktiveren Risikoprofil ins Jahr 2026, nachdem das Handelsabkommen mit den USA mehrere Streitigkeiten entschärfen konnte, die die Stimmung belastet hatten. Die schon länger bestehende zentrale Herausforderung bleibt jedoch: In den letzten Jahren gab es kaum Gewinnwachstum, da viele Unternehmen Schwierigkeiten haben, stabile Umsätze in steigende Gewinne zu verwandeln. Ob sich die Gewinne in Europa 2026 nachhaltig erholen können, ist derzeit noch offen. Einige unterstützende Faktoren sind vorhanden, nicht zuletzt durch die umfangreiche fiskalische Expansion in Deutschland, aber die Unternehmen müssen erst einmal zeigen, dass sie ihre Margen verteidigen können, bevor die Anleger ihr Vertrauen wieder vollständig zurückgewinnen. Nach unserer Einschätzung kann sich die Region gut entwickeln, allerdings braucht es dafür klare Anhaltspunkte und nicht nur Hoffnung.

Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir weiterhin den US-Aktienmarkt, wo die Gewinntrends robuster erscheinen und die Unternehmen besser positioniert sind, um von strukturellen Themen wie KI und Digitalisierung zu profitieren. In Asien sehen wir attraktive Opportunitäten in ausgewählten Märkten, insbesondere in Japan, wo der jüngste Regierungswechsel die angelaufenen Unternehmensreformen weiter unterstützen dürfte. Auch Vietnam, das von der Diversifizierung der Lieferketten und attraktiven mittelfristigen Wachstumsaussichten profitieren dürfte, hat aus unserer Sicht Potenzial. Im Jahr 2025 haben wir ausserdem wieder eine

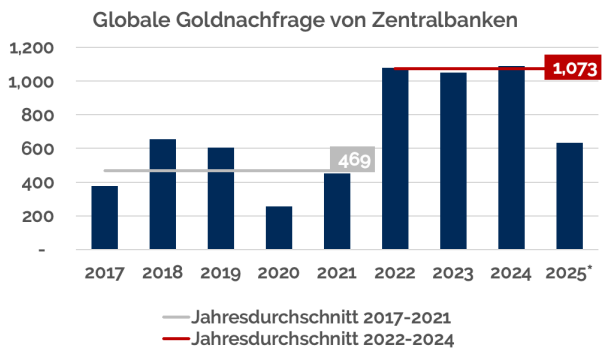
Position am chinesischen Aktienmarkt aufgebaut. Wir betrachten das Land noch immer als attraktive Value Story mit soliden Gewinntrends, empfehlen angesichts der strukturellen Herausforderungen der Wirtschaft jedoch einen sehr selektiven, qualitätsorientierten Ansatz.

Investment-Fazit: Wir gehen nicht davon aus, dass die KI-Blase 2026 platzen wird. Die Fundamentaldaten für führende KI-Unternehmen sehen nach wie vor robust aus, unterstützt durch eine starke Gewinndynamik und anhaltenden Investitionen. Gleichzeitig dürfte die Einführung von KI in der gesamten Wirtschaft einen guten Schritt vorankommen. Im kommenden Jahr liegen die attraktivsten Chancen aber zunehmend bei den sogenannten KI-Enablern, also Versorgungsunternehmen sowie Herstellern von Equipment und Halbleitern. Diese Unternehmen sind unerlässlich, um Engpässe bei Energie, Kapazitäten und Infrastruktur zu bewältigen. Jenseits von KI zeigt sich das Feld gemischter, was für eine Barbell-Strategie spricht: Kombination von qualitativem Wachstum (einschliesslich etablierter KI-Profiteure) mit robusten Value-Sektoren wie Gesundheit und Versorgung. Regional bevorzugen wir die USA und ausgewählte asiatische Märkte, insbesondere Japan, Vietnam und China; Europa muss sich aus unserer Sicht zunächst noch weiter beweisen.

SCHLÜSSELFRAGE NR. 3:

NACH EINEM WEITEREN SEHR STARKEN JAHR: WIE WIRD SICH DER GOLDPREIS 2026 ENTWICKELN?

In unseren beiden letzten Marktausblicken haben wir uns optimistisch über die weitere Entwicklung des Goldpreises geäussert. Rückblickend hat das Edelmetall sogar unsere optimistischsten Einschätzungen übertroffen: Seit Ende 2023 hat sich sein Preis mehr als verdoppelt. Mit Blick auf das Jahr 2026 rechnen wir mit einem anhaltenden Aufwärtstrend, wenn auch in etwas moderaterem Tempo, da der aktuelle Rückenwind zum grössten Teil bestehen bleiben dürfte. In der Vergangenheit geriet der Goldpreis typischerweise unter Druck, wenn der US-Dollar stärker wurde, das Wirtschaftswachstum anzog und die Risikoprämien an den Finanzmärkten sanken (gemessen beispielsweise an den Kreditrisikoprämien von Anleihen). Wir gehen nicht davon aus, dass sich diese Bedingungen in naher Zukunft manifestieren, was unsere konstruktive Sicht auf Gold untermauert.



*Q1-Q3 2025; QUELLE: BLOOMBERG

Ein wesentlicher Pfeiler unserer konstruktiven Einschätzung für Gold ist die anhaltend starke Nachfrage der Zentralbanken nach physischem Gold, die unserer Ansicht nach weiterhin eine Preisuntergrenze für das Edelmetall bildet. Seit dem russischen Einmarsch in die Ukraine und dem

anschliessenden Einfrieren bestimmter Vermögenswerte haben Zentralbanken und andere staatliche Institutionen Rekordmengen an Gold gekauft, das keinen potenziellen Sanktionen unterliegt. Während diese Tendenzen zur Entkopplung vom US-Dollar (Entdollarisierung) bereits seit Jahren zu beobachten sind, haben sich die grossen Goldkäufe der Zentralbanken in diesem Jahr erneut beschleunigt, da zusätzliche Risikofaktoren hinzugekommen sind: Unsicherheiten rund um Importzölle, wachsende Bedenken über die Tragfähigkeit der US-Fiskalpolitik und die Debatte zur Unabhängigkeit der Notenbank. Wir gehen davon aus, dass sich dieser strukturelle Trend auch 2026 fortsetzen wird, vor allem aufgrund der Besorgnis der Anleger über die steigende Schuldenlast der US-Regierung.

Darüber hinaus wird Gold zunehmend als alternativer Wertspeicher angesehen. In den letzten Jahren hat sich die Anlegerbasis verändert: Immer mehr Marktteilnehmer betrachten Gold als strategische, langfristige Position in ihren Portfolios. Obwohl die Nachfrage steigt, sehen wir nach wie vor erhebliches Aufholpotenzial bei der Investorenpositionierung, insbesondere bei Privatpersonen, deren aktuelle Allokationen (rund 2%) weit unter den früheren Höchstständen (rund 8% in den 1970er-Jahren) liegen. Das lässt darauf schliessen, dass der durchschnittliche Anleger das Edelmetall noch immer (zu) stark vernachlässigt.

DA SICH DER LOCKERUNGSZYKLUS DER FEDERAL RESERVE (FED) LANGSAM DEM ENDE NÄHERT, RECHNEN WIR DAMIT, DASS SICH DIE GOLDRALLY IN DER ZWEITEN JAHRESHÄLFTE 2026 ABSCHWÄCHEN WIRD.

Unterdessen dürfte die Geldpolitik für zusätzlichen, wenn auch moderaten Rückenwind sorgen. Da sich der Lockerungszyklus der Federal Reserve (Fed) langsam dem Ende nähert, rechnen wir damit, dass sich die Goldrally in der zweiten Jahreshälfte 2026 abschwächen wird. Sollte der KI-bedingte Aktienboom jedoch irgendwann nachlassen, könnte die Fed erneut auf eine Ausweitung der Liquidität zurückgreifen, was den Goldpreis wohl wieder in die Höhe treiben dürfte.

Insgesamt stützen die oben erörterten Faktoren einen konstruktiven mittelfristigen Ausblick für Gold. Auch wenn sich die aussergewöhnlichen Renditen der letzten Jahre vermutlich nicht wiederholen lassen, dürfte Gold weiterhin attraktive Chancen bieten, wobei dem Edelmetall 2026 voraussichtlich eine zunehmend strategische Rolle in globalen Portfolios zukommt.

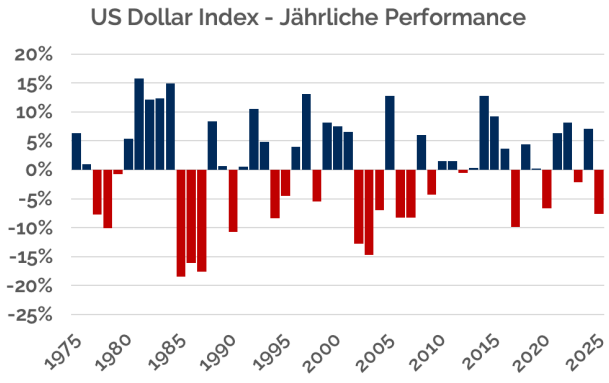
Investment-Fazit: Nach der bemerkenswerten Entwicklung des Goldpreises seit 2023 gehen wir davon aus, dass die Dynamik des Edelmetalls im kommenden Jahr etwas an Schwung verlieren wird, auch wenn der allgemeine Aufwärtstrend anhält. Wir rechnen damit, dass der aktuelle Rückenwind aber bestehen bleibt, und raten Anlegern mit unterdurchschnittlichem Engagement, ihre Goldallokation bei längeren Schwächephasen zu erhöhen.

SCHLÜSSELFRAGE NR. 4:

DER US-DOLLAR WAR IN DIESEM JAHR EINE DER SCHWÄCHSTEN WÄHRUNGEN. RECHNET TRAMONDO 2026 MIT EINER TRENDWENDE?

Das aktuelle Jahr war eines der schwächsten für den US-Dollar seit zwei Jahrzehnten, auch wenn in der zweiten Jahreshälfte eine leichte Erholung eingesetzt hat. Der US-Dollar-Index ist seit Jahresbeginn um rund 8% gefallen, wobei die Währung gegenüber dem Euro etwa 10% und gegenüber dem Schweizer Franken 11% an Wert verloren hat. Nach Donald Trumps Zollankündigungen am sogenannten Liberation Day scheinen internationale Anleger höhere Risikoprämien für US-Anlagen einzufordern, was die erhöhte politische Unsicherheit widerspiegelt. Darüber hinaus haben die verstärkten Absicherungsaktivitäten internationaler Anleger den Abwärtsdruck weiter verstärkt. In der Vergangenheit haben sich starke Rückgänge beim US-Dollar oft bis ins Folgejahr fortgesetzt. Wir rechnen für die kommenden Monate mit erhöhter Marktvolatilität – mittelfristig deuten jedoch mehrere Faktoren auf einen strukturell schwächeren US-Dollar hin.

Der grösste strukturelle Gegenwind ist die Verschlechterung der Haushaltslage in den Vereinigten Staaten. Im Dezember 2024 lag die Schuldenquote der USA bei rund 124% des Bruttoinlandprodukts (BIP). Die Nettozinszahlungen werden für 2025 auf 3,2% des BIP geschätzt und könnten bis 2035 auf rund 4% steigen. Bereits jetzt entsprechen die Zinskosten rund 20% der Bundeseinnahmen. Die ansteigende Schuldenlast könnte zukünftige Staatsausgaben in Frage stellen und das Vertrauen der Anleger untergraben. Tatsächlich hat die Instabilität der öffentlichen Finanzen den in Frage 3 beschriebenen Trend zur Entdollarisierung weiter beschleunigt. Aus unserer Sicht wird die Wahrscheinlichkeit einer anhaltenden Rally des US-Dollars durch fiskalische Bedenken begrenzt, auch wenn zyklische Faktoren gelegentlich unterstützend wirken könnten.



QUELLE: BLOOMBERG

Die Aussichten für den US-Dollar werden zusätzlich durch die politische Unsicherheit erschwert. Die Amtszeit des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell endet im Mai 2026, und bereits jetzt häufen sich Spekulationen, dass Trump versuchen könnte, seinen Einfluss auf die US-Geldpolitik auszuweiten. Die Investoren rechnen mit einer geldpolitischen „Taube" als Nachfolger, was der seit langer Zeit bestehenden Forderung des Präsidenten nach tieferen Zinsen und einer schwächeren Währung entgegenkäme. Erwartungen wie diese könnten die Wahrnehmung der Unabhängigkeit der Notenbank untergraben, die in der Vergangenheit stets eine wichtige Säule für das internationale Vertrauen in den US-Dollar war.

Auch Bewertungsaspekte deuten auf weitere Abwärtstendenzen hin. Gemessen an der Kaufkraftparität bleibt der US-Dollar gegenüber anderen wichtigen Währungen wie dem Euro und dem Schweizer Franken trotz seiner schwachen Performance 2025 überbewertet. In Verbindung mit der voraussichtlichen Reduktion der Zinsdifferenz, wenn die Fed ihren Zinssenkungszyklus fortsetzt, dürfte der traditionelle Zinsvorsprung des US-Dollars gegenüber anderen Währungen schrumpfen. In der Folge werden internationale Anleger sich gezwungen sehen, Kapital aus den Vereinigten Staaten abzuziehen.

Dennoch schafft es der US-Dollar, seine unangefochtene globale Dominanz aufrechtzuerhalten. Noch immer entfallen auf ihn rund 60% der Devisenreserven von Zentralbanken, etwa 90% aller Devisentransaktionen und fast die Hälfte aller SWIFT-Zahlungen. Anders ausgedrückt: Der US-Dollar ist und bleibt das Betriebssystem der globalen Finanzwelt. Die anhaltende internationale Nachfrage nach in USD denominierten Anlagen, insbesondere im boomenden KI-Sektor, hat 2025 dazu beigetragen, den Rückgang der Währung abzufedern. Und doch hat dieses Jahr gezeigt, welche Auswirkungen die Absicherungsbemühungen internationaler Anleger haben – ein Trend, der unserer Meinung nach anhalten wird.

Mittelfristig halten wir zwar an unserer pessimistischen Haltung gegenüber dem US-Dollar fest, weisen jedoch gleichzeitig auf mehrere Aufwärtsrisiken hin. Ein wesentliches Risiko stellt die Geldpolitik dar: Wenn die tatsächlichen Zinssenkungen der Fed hinter den aktuellen Markterwartungen zurückbleiben, könnte sich der US-Dollar deutlich erholen. Allgemein wird erwartet, dass Importzölle die Währung durch den Anstieg der Risikoprämien schwächen. Sie könnten aber auch die US-Nachfrage nach ausländischen Waren dämpfen und damit zu einer Anpassung der Wechselkurse durch einen stärkeren US-Dollar führen – ein Ergebnis, das sich mit der traditionellen Handelstheorie decken würde. Mehr ausländische Direktinvestitionen in den USA, wie sie durch die Trump-Regierung allgemein gefordert werden, könnten die Währung zusätzlich stützen. Sollte es dann noch zu negativen Überraschungen im Hinblick auf die Weltwirtschaft kommen, könnten Zuflüsse in sichere Häfen erneut dem US-Dollar zugutekommen, wie es bereits bei früheren globalen Krisen der Fall war.

DER US-DOLLAR DÜRFTE DURCH STRUKTURELLE SCHWÄCHEN BELASTET INS JAHR 2026 STARTEN – DARUNTER DIE SCHLECHTE HAUSHALTSLAGE, POLITISCHE UNSICHERHEIT, ÜBERHÖHTE BEWERTUNGEN UND EINE SCHWINDENDE ZINSDIFFERENZ.

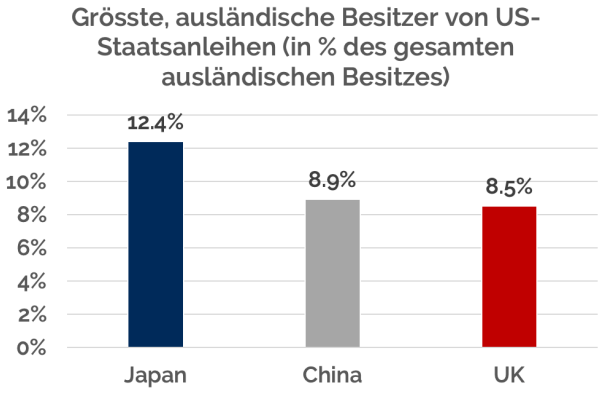
Zusammenfassend lässt sich konstatieren, dass der US-Dollar durch strukturelle Schwächen belastet ins Jahr 2026 starten dürfte – darunter die schlechte Haushaltslage, politische Unsicherheit, überhöhte Bewertungen und eine schwindende Zinsdifferenz. Auch wenn sein Status als Reservewährung und die robusten US-Finanzmärkte weiterhin Unterstützung bieten, könnten sich diese Faktoren als unzureichend erweisen, um tieferen Ungleichgewichten entgegenzuwirken. Dennoch bleiben einige plausible Aufwärtsrisiken bestehen, sodass eine teilweise Umkehr der diesjährigen Schwäche nicht ausgeschlossen werden kann. Im Moment deutet jedoch alles darauf hin, dass eine Erholung im kommenden Jahr eher taktischer Natur sein wird und nicht den Beginn eines erneuten strukturellen Aufwertungstrends markiert.

Investment-Fazit: Die Aussichten für den US-Dollar deuten auf eine leichte Abwertung im Jahr 2026 hin, die auf die anhaltende Lockerung der Geldpolitik durch die Fed und die damit verbundene Reduktion der Zinsdifferenz zurückzuführen ist. Auf der anderen Seite könnten eine veränderte Wachstumsdynamik, geld- sowie geopolitische Entwicklungen eine Stärkephase für den US-Dollar auslösen. Insgesamt erscheint das Risiko-Ertrags-Profil für den US-Dollar 2026 jedoch eher unattraktiv.

SCHLÜSSELFRAGE NR. 5:

WELCHE WESENTLICHEN RISIKEN BESTEHEN IM HINBLICK AUF DIE AKTUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG?

Die Formulierung von Markteinschätzungen zum Jahresbeginn ist zwangsläufig mit Risiken verbunden. Wir halten es daher für notwendig, diese Prognosen zu hinterfragen, indem wir sowohl positive als auch negative Marktszenarien mit unserem etablierten Basisszenario vergleichen. Da die Finanzmärkte offenbar schon eine Menge positiver Nachrichten eingepreist haben, werden wir uns auf mögliche negative Überraschungen konzentrieren, die unseren allgemein konstruktiven Marktausblick untergraben könnten.



QUELLE: FEDERAL RESERVE, DEZEMBER 2024

Eine der grössten Gefahren für die Finanzmärkte im nächsten Jahr könnte einmal mehr vom Markt für US-Staatsanleihen ausgehen. Einerseits könnte eine hartnäckige Inflation die Zentralbanken zwingen, ihre Pläne zur Lockerung der Geldpolitik auf Eis zu legen, was insbesondere Druck auf das kurze Ende der Zinskurve ausüben würde. Andererseits könnten erneute Bedenken über die Tragfähigkeit der US-Verschuldung oder politische Fehltritte der Trump-Regierung Investoren dazu veranlassen, höhere Laufzeitprämien einzufordern – und damit Anleihen mit mittlerer bis langer Laufzeit belasten. Ausländische Anleger, die rund 30% der ausstehenden US-Staatsanleihen halten, dürften angesichts steigender fiskalischer Risiken ihre globalen Anleihenportfolios neu ausrichten, was ein Beben an den Finanzmärkten auslösen würde. Insgesamt könnte sich eine Neubewertung von US Treasuries dramatisch auf die globalen Aktien- und Anleihemärkte auswirken und damit Erinnerungen an die schwierigen Marktbedingungen von 2022 wecken.

Ein wesentliches Risiko für unseren Aktienausblick besteht darin, dass die jüngste KI-Rally auf eine unerwartet scharfe Konsolidierung treffen könnte. Obwohl das fundamentale Narrativ über das transformative Potenzial von KI äusserst solide ausfällt, widerspiegeln die Bewertungen führender KI-Titel bereits einen mehrjährigen Monetarisierungszyklus. Sollte die Einführung langsamer voranschreiten als erwartet, die regulatorischen Hürden zuneh-

EIN WESENTLICHES RISIKO FÜR UNSEREN AKTIENAUSBLICK BESTEHT DARIN, DASS DIE JÜNGSTE KI-RALLY AUF EINE UNERWARTET SCHARFE KONSOLIDIERUNG TREFFEN KÖNNTE. OBWOHL DAS FUNDAMENTALE NARRATIV ÜBER DAS TRANSFORMATIVE POTENZIAL VON KI ÄUSSERST SOLIDE AUSFÄLLT.

men oder die Rentabilität aufgrund hoher Infrastrukturkosten enttäuschen, könnte es zu einer erheblichen Neubewertung des KI-Themas – und damit der Aktienmärkte insgesamt – kommen. Selbst wenn die langfristigen strukturellen Rahmenbedingungen intakt bleiben, könnte eine vorübergehende Stimmungsumkehr die grossen Aktienindizes belasten und die wirtschaftliche Aktivität dämpfen. Die Folge wäre ein schmerzhafter Rückschlag für die globalen Aktienmärkte.

Ein weiteres Risiko ergibt sich aus einer überraschend deutlichen Abschwächung des Konjunkturzyklus, die direkte Auswirkungen auf zyklische Aktiensektoren hätte. Auch wenn eine sanfte Landung der Weltwirtschaft unser Basisszenario bleibt, würde jede stärkere Verlangsamung der Unternehmenstätigkeit oder der Verbrauchernachfrage eine signifikante Revision der Gewinnerwartungen auslösen. Sektoren wie Industrie, zyklischer Konsum und Energie wären besonders exponiert, aber auch defensive Bereiche könnten unter Druck geraten, wenn die Margen schrumpfen oder die Preissetzungsmacht erodiert. Ein solches Anlageumfeld könnte die bereits hohen Marktbewertungen und die Risikobereitschaft der Investoren belasten – und sicheren Anlagen entsprechend Auftrieb verleihen. Selbst eine milde Rezession könnte unsere konstruktive Haltung gegenüber Aktien in Frage stellen und eine breitere, länger anhaltende Korrektur am globalen Aktienmarkt auslösen.

Investment-Fazit: Mit Blick auf 2026 sollten Anleger die wichtigsten Abwärtsrisiken für unser konstruktives Basisszenario kennen. Das grösste Risiko birgt eine Neubewertung des US-Staatsanleihenmarkts – bedingt durch hartnäckige Inflation, wachsende fiskalische Bedenken und einen Wandel der internationalen Nachfrage – mit Folgen für alle Anlageklassen. Ein weiteres Risiko ist eine unerwartet starke Korrektur bei Aktien mit KI-Bezug, falls die Einführung, Regulierung oder Rentabilität enttäuschen sollte. Auch eine stärker ausgeprägte Konjunkturabkühlung oder eine leichte Rezession könnte die Gewinne unter Druck setzen, die Bewertungen belasten und die Risikobereitschaft der Investoren schwächen.

JENSEITS VON LÄRM UND NARRATIVEN

INVESTMENT-FAZIT

Für das Jahr 2026 fällt unsere zentrale Botschaft eindeutig aus: Wir erwarten weder einen Boom noch einen Einbruch, sondern eine reifere Phase des Marktzyklus. Das globale Wachstum dürfte positiv bleiben, bedingt durch eine unterstützende Geldpolitik, anhaltende Investitionen in KI-Infrastruktur und eine robuste, wenn auch allmählich nachlassende, Verbrauchernachfrage. Gleichzeitig deuten strukturelle Gegenwinde wie Deglobalisierung, eine alternde Bevölkerung und zunehmende fiskalische Belastungen auf ein langsameres und volatileres Wachstum hin als in vorherigen Zyklen. Für Anleger besteht die Herausforderung daher darin, nicht planlos jedes Anlagethema zu verfolgen, sondern sich in einem anspruchsvolleren, aber dennoch chancenreichen Marktumfeld umsichtig zu positionieren.

AKTIEN BLEIBEN EIN WICHTIGER BAUSTEIN FÜR DEN LANGFRISTIGEN VERMÖGENSAUFBAU – WIR HALTEN UNSERE AKTIENALLOKATION ENTSPRECHEND NAHE AM STRATEGISCHEN NIVEAU.

Aktien bleiben ein wichtiger Baustein für den langfristigen Vermögensaufbau – wir halten unsere Aktienallokation entsprechend nahe am strategischen Niveau. Was sich jedoch ändert, sind die Renditetreiber. Da die zugrundeliegenden Aktienbewertungen bereits viel Optimismus widerspiegeln, erwarten wir, dass das Gewinnwachstum – und nicht höhere Bewertungen – die Aktienmarktrenditen im kommenden Anlagejahr prägen wird. Ähnlich wie in diesem Jahr wird wahrscheinlich erneut KI das Marktgeschehen dominieren. Wir rechnen nicht damit, dass im kommenden Jahr eine KI-Blase platzen wird, sehen aber durchaus Überhitzungen an den spekulativen Rändern des KI-Ökosystems. Daher konzentrieren wir uns weiterhin auf KI-Titel hoher Qualität, insbesondere Hyperscaler, und sogenannte KI-Enabler hinter den Kulissen, die von den gegenwärtigen Systemengpässen profitieren dürften – Versorgungsunternehmen, Netzbetreiber sowie Hersteller von Halbleitern und Equipment.

Ausserhalb des KI-Komplexes zeigt sich ein deutlich gemischteres Bild, was für eine Barbell-Sektorstrategie spricht. Einerseits konzentrieren wir uns auf Wachstumstitel hoher Qualität, angeführt von den etablierten KI-Grössen und anderen Unternehmen mit starkem nachhaltigem Wachstum. Andererseits behalten wir ein selektives Engagement in robusten Value-Sektoren wie Gesundheit und Versorger bei, die hohe Gewinnstabilität sowie einen Puffer bieten, sollte sich das wirtschaftliche Wachstum verlangsamen. Zyklische Sektoren liegen dazwischen und weisen weniger Umsatzvisibilität auf, was für einen vorsichtigeren und selektiveren Ansatz spricht. Regional bevorzugen wir die Vereinigten Staaten und ausgewählte asiatische Märkte, insbeson-

dere Japan, Vietnam und – sehr selektiv – auch China. Europa muss sich aus unserer Sicht zunächst einmal weiter beweisen; hier braucht es klare Anhaltspunkte für Wachstum und nicht nur Hoffnung.

Anleihen haben ihre Rolle als Einkommensquelle und Diversifizierungsinstrument zurückgewonnen. Wir behalten unsere Übergewichtung bei, legen unseren Schwerpunkt jedoch eindeutig auf Qualität. Da sich der Kreditzyklus in einem fortgeschrittenen Stadium befindet, sehen wir bei Qualitätstiteln ein attraktiveres Risiko-Ertrags-Verhältnis, während wir bei Hochzinsanleihen mit tieferen Ratings zurückhaltender sind. Durationsrisiken in einem globalen Anleihenportfolio sollten weiterhin selektiv eingegangen werden, zumal wir davon ausgehen, dass der Inflationsdruck nachlässt und die Zentralbanken ihre umsichtig eingeleiteten Lockerungszyklen fortsetzen.

Nach einer bemerkenswerten Entwicklung seit 2023 erwarten wir eine Verlangsamung beim Anstieg des Goldpreises, betrachten das Edelmetall aber weiterhin als zunehmend strategischen Portfoliobestandteil. Die strukturelle Nachfrage durch Zentralbanken, anhaltende Bedenken über die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und ein nach wie vor fragiles geopolitisches Umfeld bekräftigen unsere konstruktive Sicht. Daneben sehen wir weiter einen Nutzen darin, in weniger korrelierte Strategien wie Katastrophenanleihen zu investieren, die attraktive Renditen sowie Diversifikationsvorteile zu traditionellen Aktien- und Anleihenmärkten bieten.

Kein Marktausblick wäre vollständig, ohne auf die entsprechenden Risiken einzugehen. Eine Neubewertung des Marktes für US-Staatsanleihen – ausgelöst durch eine hartnäckige Inflation, Bedenken über die Tragfähigkeit der US-Staatsverschuldung oder politische Fehltritte – bleibt wohl die zentrale Gefahrenquelle für die Finanzmärkte. Geopolitische Schocks, eine unerwartet starke Verlangsamung des globalen Wachstums oder eine schnellere Abschwächung des KI-Booms würden die Nerven der Anleger ebenfalls auf die Probe stellen. Auch angesichts dieser Risikofaktoren empfehlen wir keinen Rückzug von den Finanzmärkten, sondern den Aufbau von robusten Portfolios, die in verschiedensten Marktszenarien bestehen können: diversifiziert, qualitätsorientiert, bewertungsbewusst und adaptiv, um sich rasch an veränderte Rahmenbedingungen anpassen zu können.

INSGESAMT LÄSST UNSER MARKTAUSBLICK FÜR 2026 EINEN MODERATEN OPTIMISMUS ERKENNEN, DER AUF UNTERSTÜTZENDEN FUNDAMENTALDATEN BERUHT – UND NICHT AUF TÄGLICHEN SCHLAGZEILEN UND SCHWANKENDER ANLEGERSTIMMUNG.

Insgesamt lässt unser Marktausblick für 2026 einen moderaten Optimismus erkennen, der auf unterstützenden Fundamentaldaten beruht – und nicht auf täglichen Schlagzeilen und schwankender Anlegerstimmung. Für das Anlagejahr 2026 erwarten wir ordentliche, wenn auch nicht spektakuläre Renditen – angetrieben durch Gewinnwachstum, Einkommen sowie selektives Exposure gegenüber strukturellen Anlagetrends. „Jenseits von Lärm und Narrativen" ist daher nicht nur ein Titel, sondern der Leitfaden unseres Anlageansatzes. Wir versuchen, über den Tellerrand der täglichen Nachrichtenflut und kurzfristigen Marktschwankungen zu blicken, und konzentrieren uns stattdessen auf Bewertungen, Gewinnvisibilität und Bilanzstärke. Ziel ist es, Ihr Vermögen langfristig zu erhalten und wachsen zu lassen. Wir freuen uns darauf, Sie im kommenden Jahr auf diesem Weg zu begleiten.

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Publikation 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 dieser Publikation 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 dieser Publikation 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 der Publikation. 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.

Die berechneten Werte sind lediglich Richtwerte. Die effektive Allokation und die Ergebnisse hängen von der Investitionstätigkeitund der Entwicklung der Investitionen ab und können von den Modellergebnissen abweichen. Die Umsetzung eines Anlagevorschlags kann letztlich anders erfolgen und von der dargestellten Struktur oder den genannten Produkten abweichen.

Einzelne Produkte oder Komponenten dieser Publikation 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 dieser Präsentation 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 dieser Publikation jederzeit ganz oder teilweise, jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern. Obwohl das Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt auf die Richtigkeit der in dieser Publikation 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.

Kontaktinformationen:

Tramondo Investment Partners AG
Unter Altstadt 10
CH-6302 Zug

Tel: +41 41 710 76 76
info@tramondo.ch
www.tramondo.ch



TRAMONDO INVESTMENT PARTNERS AG

UNTER ALTSTADT 10
CH-6302 ZUG
T +41 41 710 76 76
INFO@TRAMONDO.CH
WWW.TRAMONDO.CH