

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

JANUAR 2026

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Tesla von BYD überflügelt – Tesla hat 2025 seinen Titel als weltweit grösster E-Auto-Hersteller an den chinesischen Konkurrenten BYD verloren, nachdem die Auslieferungen um 9% auf 1.64 Mio. Fahrzeuge sanken – der zweite Einbruch in Folge. BYD verkaufte 2.26 Mio. Elektroautos (+28% ggü. 2024), vor allem gestützt durch eine erfolgreiche Expansion in Europa.

MARKTRÜCKBLICK:
AKTIENMÄRKTE SETZEN ZUM SCHLUSSSPURT AN

Fed senkt Zinsen, EZB hält die Füsse still – An ihrem letzten Meeting im Anlagejahr 2025 hat die Federal Reserve (Fed) den Leitzins erwartungsgemäss um 0.25% auf eine Spanne von 3.5% bis 3.75% gesenkt. Begründet wurde die jüngste Zinssatzreduktion mit einer spürbaren Abschwächung am Arbeitsmarkt, zugleich signalisiert die Fed jedoch Zurückhaltung betreffend weiterer geldpolitischer Schritte. Gemäss den offiziellen Prognosen der Zentralbank («Fed Dot Plot») wird für das kommende Anlagejahr noch mit einem zusätzlichen Zinsschritt gerechnet – und auch für 2027 ist lediglich ein weiterer Schritt vorgesehen. Für deutlich mehr Aufmerksamkeit sorgte hingegen die Ankündigung, kurzfristige US-Staatsanleihen zu kaufen, um einzelne Marktsegmente ausreichend mit Liquidität zu versorgen. Dieses neue Programm («Reserve Management Purchases») erinnert in seiner Wirkung an frühere Phasen der geldpolitischen Expansion («Quantitative Easing») – etwa 2008 oder 2020 –, die jeweils mit einer starken Ausweitung der Fed-Bilanz einhergingen. In Europa agieren die Währungshüter deutlich vorsichtiger: Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen an ihrer Dezembersitzung wie erwartet unverändert belassen, da die Inflation in der Eurozone weiterhin hartnäckig über dem 2%-Ziel liegt und die Geldpolitik inzwischen als neutral eingestuft wird. Entsprechend ist auch 2026 eher mit einer zurückhaltenden Gangart der EZB zu rechnen.

Schweizer Aktienmarkt mit Jahresendrally – Nachdem der schweizerische Aktienindex SPI bis zur Jahresmitte eher enttäuschte, konnte der Index im Abschlussquartal deutlich Boden gutmachen. Seit Ende Q3 2025 notiert der hiesige Aktienindex rund 8.8% im Plus und damit klar vor den europäischen Leitindizes EuroStoxx50 (+4.7%) und dem DAX (+2.6%) sowie vor der Wall Street (Nasdaq +2.6% und S&P 500 +2.4%). Es deutet vieles darauf hin, dass die Einigung im Zollstreit mit den USA, die Mitte November erzielt wurde, als Befreiungsschlag wirkte und Investoren dazu veranlasste, ihr Exposure wieder zu erhöhen. Zusätzlich hat die Einigung von US-Präsident Trump mit der Pharmaindustrie im September einen wichtigen Beitrag geleistet, dass der stark gesundheitslastige Schweizer Markt – rund 35% des Index entfallen auf Healthcare – wieder an Schwung gewann. In Q4 2025 verzeichneten insbesondere die Pharmaschwergewichte Roche (+26.3%) und Novartis (+9.5%) starkes Momentum, aber auch Unternehmen aus der zweiten Reihe – unter anderem BB Biotech (+24.6%) und Sandoz (+22.6%) – vermochten zu glänzen.

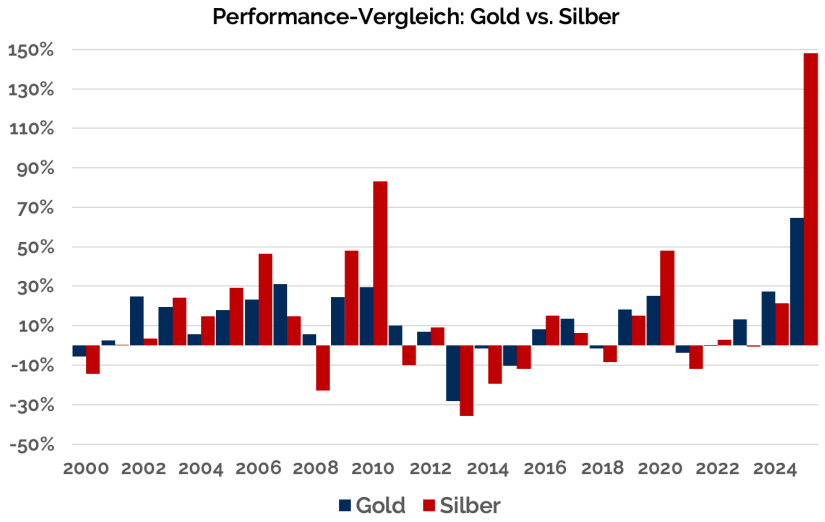
DEMNÄCHST IM FOKUS

Earnings Season – In der zweiten Januarwoche des neuen Anlagejahres beginnt das Spiel einmal mehr: Wall Street Unternehmen legen ihre Quartalszahlen für Q4 2025 offen. Nachdem die Analystenerwartungen in den vergangenen Quartalen jeweils deutlich übertroffen werden konnten, dürften vor allem die Ergebnisse führender KI-Unternehmen darüber entscheiden, ob der US-Aktienmarkt sein aktuelles Momentum hält – oder ob eine Korrektur droht.

Micron-Zahlen bekräftigen den «AI Trade» – Micron Technology, einer der führenden Hersteller von Speicherchips für KI-Server, übertraf mit seinen Quartalszahlen kurz vor Weihnachten die Erwartungen der Analysten deutlich, was der Aktie im Dezember kräftigen Auftrieb verlieh (+20.7%). Das Management betonte, dass der rasante Ausbau der KI-Infrastruktur eine Nachfrage auslöse, die das aktuelle Angebot an Speicherchips klar übersteige. Gemäss Einschätzung des Unternehmens dürfte dieses starke Umsatzmomentum bis ins Jahr 2028 anhalten – mit einer jährlichen Wachstumsrate von rund 40%. Vor dem Hintergrund jüngster Zweifel an der Nachhaltigkeit des «AI Trade» profitierte der gesamte Halbleitersektor von diesem unterstützenden Newsflow: Seit der Publikation der Micron-Ergebnisse am 17. Dezember verteuerten sich die Aktien von Lam Research um 19.4%, TSMC um 15.4%, ASML um 12.9% und die von Nvidia, dem Aushängeschild des Sektors, um 10.5%.

WUSSTEN SIE, DASS...

...SILBER GOLD IM JAHR 2025 UM MEHR ALS 80% ÜBERTROFFEN HAT?



QUELLE: BLOOMBERG

Wie wir bereits mehrfach erörtert haben – zuletzt in unserem Marktkompass für 2026 – war die jüngste Performance von Gold bemerkenswert. Gold legte im Jahr 2025 um rund 65% zu, nachdem es 2024 bereits einen Anstieg von rund 27% verzeichnet hatte. Zu den am häufigsten genannten Treibern dieser Rally zählen umfangreiche Goldkäufe der Zentralbanken, wobei der Trend zur Entdollarisierung durch Zollunsicherheiten, wachsende Sorgen über die fiskalische Nachhaltigkeit der USA sowie Fragen zur Unabhängigkeit der Zentralbanken zusätzlich verstärkt wurde.

SILBER ERZIELTE IM JAHR 2025 EINE RENDITE VON 148% UND DAMIT MEHR ALS DAS DOPPELTE DES GOLDANSTIEGS VON 65% IM GLEICHEN ZEITRAUM.

Während Gold weiterhin der aus Anlegersicht dominierende Vermögenswert in der Hierarchie der Edelmetalle bleibt, übertraf Silber Gold im Jahr 2025 deutlich. Konkret erzielte Silber eine Rendite von 148% und damit mehr als das Doppelte des Goldanstiegs von 65% im gleichen Zeitraum. Die Kräfte hinter der starken Silberperformance überschneiden sich weitgehend mit jenen, die den Goldpreisanstieg getragen haben – insbesondere Inflationsabsicherung, Sorgen über Währungsabwertung sowie die bereits angesprochene Entdollarisierung.

Im Unterschied zu Gold nimmt Silber jedoch eine Doppelrolle ein: Es ist sowohl Edelmetall als auch ein kritischer industrieller Rohstoff. Als einer der besten elektrischen Leiter wird Silber breit eingesetzt, unter anderem

in Schaltern, Steckverbindern, Halbleitern, Leiterplatten und Elektrofahrzeugen. Mit dem Ausbau der Elektrifizierung und der erneuerbaren Energien steigt entsprechend auch die strukturelle Nachfrage nach Silber. Als Faustregel gilt, dass rund 50-60% der gesamten Silbernachfrage aus industriellen Anwendungen stammt.

Historisch traten Phasen, in denen Silber Gold in der Gesamtrendite übertraf, in den späten 1970er-Jahren, den frühen 2000er-Jahren, im Nachgang der Finanzkrise sowie erneut während der Edelmetallrally 2020 auf, als Silbers prozentuale Gewinne Gold über viele kürzere Zeiträume hinweg überstiegen. Während die Stärke von Gold häufig die Silbernachfrage mit nach oben zieht, liegt der langfristige Durchschnitt des Gold-Silber-Verhältnisses – ein Maß für die relative Bewertung – typischerweise bei 60-70.

Mit Blick auf das Jahr 2026 liegt dieses Verhältnis bei rund 60 und damit nahe seinem langfristigen Durchschnitt. Wie in unserem Marktkompass 2026 dargelegt, bleiben wir für Gold im Jahr 2026 konstruktiv, getragen von anhaltenden Sorgen um die fiskalische Nachhaltigkeit der USA sowie einer Fortsetzung der Entdollarisierung. Ebenso konstruktiv sind wir für Silber, das weiterhin vom Windschatten des Goldes profitieren dürfte – mit zusätzlicher Unterstützung durch eine robuste industrielle Nachfrage.

MARKTAUSBLICK

Das Anlagejahr 2026 startet vor einem komplexen, aber konstruktiven Hintergrund – getragen von einer vorsichtigen Lockerung der US-Geldpolitik und anhaltenden Investitionen in künstliche Intelligenz (KI). Insgesamt bleibt das Chancen-Risiken-Verhältnis an den Aktienmärkten ausgewogen. Angesichts von Bewertungen, die bereits einen gewissen Grad an Optimismus einpreisen, allen voran in den USA, gehen wir davon aus, dass das Gewinnwachstum – und nicht eine weitere Bewertungsexpansion – die Renditen an den Aktienmärkten in 2026 prägen dürfte. Entsprechend dürfte sich der Markt auch in den kommenden Monaten durch hohe Selektivität auszeichnen: gefragt sind Unternehmen mit soliden Bilanzen, hoher Gewinnkraft und verlässlicher Cashflow-Generierung.

ENTSPRECHEND IST DIE UNTERSCHEIDUNG ZWISCHEN NACHHALTIGER INNOVATION UND NARRATIVGETRIEBENEM HYPE EIN KRITISCHER ERFOLGSFAKTOR FÜR 2026.

Das KI-Thema dürfte anfangs 2026 das dominierende Marktthema bleiben. Zwar rechnen wir nicht mit einem abrupten Ende der KI-Euphorie, sehen aber Übertreibungen im spekulativen Bereich dieses Ökosystems. Entsprechend ist die Unterscheidung zwischen nachhaltiger Innovation und narrativgetriebenem Hype ein kritischer Erfolgsfaktor für 2026. Neben etablierten KI-Profiteuren rücken zunehmend auch Unternehmen aus der zweiten Reihe in den Fokus der Investoren – etwa Versorger, Netzbetreiber sowie Hersteller von Halbleitern und Infrastruktur-Equipment, die von Engpässen bei Energie und Produktionskapazitäten profitieren dürften. Regional bleiben die USA erste Wahl, da Gewinntrends und strukturelle Wachstumstreiber robuster erscheinen als in anderen Regionen. In Asien sehen wir attraktive Chancen in Japan und Vietnam sowie – sehr selektiv – in China, während Europa eine «Show-me-Story» bleibt: Unterstützende Faktoren sind zwar vorhanden, doch die Region muss erst zeigen, dass sie Margen und Gewinne nachhaltig steigern kann.

Anleihen haben ihre Rolle als Einkommensquelle und Diversifikationsinstrument in 2025 weiter gefestigt. Wir halten an einer leichten Übergewichtung fest, setzen aber klar auf Qualität. Angesichts eines fortgeschrittenen Kreditzyklus bevorzugen wir Investment-Grade-Emittenten in USD und EUR, während Hochzinsanleihen nur selektiv beigemischt werden sollten.

Gold bleibt trotz der starken Vorjahresrally strategisch interessant: Die strukturelle Nachfrage der Zentralbanken, anhaltende fiskalische Unsicherheiten und ein fragiles geopolitisches Umfeld sprechen für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends.

Insgesamt erwarten wir für 2026 moderates Wachstum, strukturelle Stabilität und selektive Chancen – ein Umfeld, das Qualität, Diversifikation und Flexibilität klar begünstigt.

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 gegebenenfalls professionelle 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.