

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

MAI 2026

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Apple-CEO Cook tritt ab – Seit dem Amtsantritt von Tim Cook im Jahr 2011 erzielte die Apple-Aktie rund 20% Rendite pro Jahr und übertraf damit klar den Gesamtmarkt. Treiber war vor allem eine konsequente Strategie: Ausbau des margenstarken Servicegeschäfts, stärkere Monetarisierung des Ökosystems sowie umfangreiche Aktienrückkäufe. Cook hat Apple damit weniger neu erfunden, sondern vor allem effizient skaliert und profitabler gemacht.

MARKTRÜCKBLICK:

ROBUSTE UNTERNEHMENSGEWINNE IN UNSICHEREM UMFELD

Iran-Konflikt bleibt steter Unruheherd – Der Iran-Konflikt bleibt ein dominierender Risikofaktor für die Finanzmärkte, auch wenn sich die Marktreaktionen zuletzt deutlich abgeschwächt haben. Diplomatische Fortschritte sind weiterhin ausgeblieben. Die Verhandlungen zwischen den USA und Iran verlaufen schleppend, während beide Seiten ihre Positionen – insbesondere hinsichtlich der Kontrolle über die Strasse von Hormus – kaum angenähert haben. Gleichzeitig hält die US-Regierung die Möglichkeit erneuter militärischer Eskalation explizit offen. Operativ bleibt die Lage im Persischen Golf angespannt. Zwar ist es bislang nicht zu einer vollständigen Blockade der Strasse von Hormus gekommen, jedoch unterstreichen anhaltende Störungen im Schiffsverkehr die strukturelle Verwundbarkeit globaler Energieflüsse. Entsprechend hat sich am Ölmarkt eine persistente geopolitische Risikoprämie etabliert. Aus Marktsicht zeigt sich eine gewisse Gewöhnung an die Nachrichtenlage: Preisausschläge bleiben kurzfristig, ohne nachhaltige Trendbildung. Die eigentliche Relevanz des Konflikts liegt damit weniger in direkten Marktschocks als vielmehr in seinem Einfluss auf den makroökonomischen Mix. Ein dauerhaft erhöhtes Energiepreisniveau würde Inflationsrisiken verstärken, Margen unter Druck setzen und den geldpolitischen Spielraum weiter einschränken. Der Konflikt entwickelt sich damit zunehmend zu einem strukturellen Faktor für das Kapitalmarktumfeld.

Markterholung gestützt durch Earnings Season – Die laufende Berichtssaison für Q1 2026 präsentiert sich bislang stärker als erwartet und fungiert als zentraler Stabilitätsanker in einem geopolitisch angespannten Anlageumfeld. Eine Mehrheit der Unternehmen übertrifft die Gewinnerwartungen, wobei insbesondere die Höhe der positiven Überraschungen hervorsticht. Auch auf der Umsatzseite zeigt sich eine solide Entwicklung, was darauf hindeutet, dass die Ergebnisdynamik nicht ausschliesslich durch Margeneffekte getragen wird. Gleichzeitig wurden die Gewinnerwartungen für die kommenden Quartale zuletzt sogar nach oben angepasst – ein atypisches Muster für dieser Phase des Zyklus. Vor diesem Hintergrund erreichte der S&P 500 (+10.4% im April) zuletzt ein neues Allzeithoch, gestützt durch robuste Fundamentaldaten und eine spürbar nachlassende Sensibilität der Investoren gegenüber geopolitischen Schlagzeilen. Im regionalen Vergleich setzt sich die relative Stärke der US-Aktienmärkte fort: Während der S&P 500 von der Gewinnentwicklung und der Dominanz grosser Technologiewerte profitierte, entwickelten

DEMNÄCHST IM FOKUS

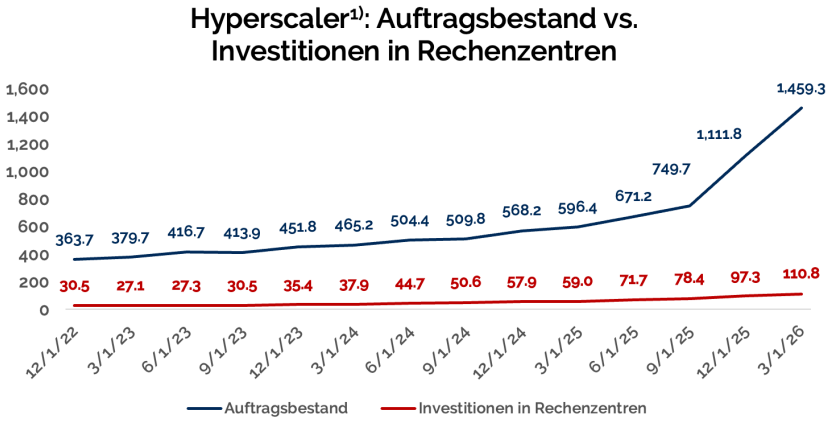
Kevin Warsh – In den kommenden Wochen endet die Amtszeit von Jerome Powell als Vorsitzender der Federal Reserve, der jedoch als reguläres Mitglied im Direktorium bleibt. Damit rückt Kevin Warsh verstärkt in den Fokus der Anleger – insbesondere die Frage, inwieweit seine geldpolitische Ausrichtung von Donald Trump beeinflusst wird, der seine Erwartungen an Zinssenkungen bereits wiederholt öffentlich formuliert hat.

sich die europäischen Aktienmärkte wie der EuroStoxx 50 (+5.6%), der Stoxx Europe 600 (+4.8%) sowie der SPI (+4.0%) deutlich verhaltener. Insgesamt bestätigt die Berichtssaison die Robustheit der Unternehmensgewinne, unterstreicht aber zugleich die Bedeutung eines selektiven Ansatzes in einem anspruchsvollen Marktumfeld.

Zentralbanken im Wartemodus – Die Geldpolitik befindet sich weiterhin in einer Phase erhöhter Unsicherheit, geprägt durch das Spannungsfeld zwischen robusten Konjunkturdaten und ansteigenden Inflationsrisiken. Die US-Notenbank hat den Leitzins im April unverändert gelassen und insgesamt eine abwartende Haltung vermittelt, wobei ihr Ton zuletzt leicht in Richtung einer möglichen Lockerung tendiert. Gleichzeitig nehmen die internen Meinungsverschiedenheiten innerhalb der Fed zu – angesichts eines unsicheren Inflations- und Wachstumsausblicks wirkt dies jedoch nicht überraschend. Entsprechend haben die Investoren ihre Erwartungen an Zinssenkungen in den letzten Wochen deutlich zurückgeschraubt. Die Europäische Zentralbank präsentiert sich im Vergleich klar restriktiver. Trotz schwächerer Konjunkturdaten signalisiert sie eine mögliche weitere Straffung, um ihre Glaubwürdigkeit im Kampf gegen die Inflation zu wahren. Insgesamt deutet sich beidseits des Atlantiks ein länger anhaltendes Umfeld erhöhter Zinsen an, bei gleichzeitig begrenzter Visibilität für die Realwirtschaft.

WUSSTEN SIE, DASS...

...DER AUFTRAGSBESTAND DER GRÖSSTEN HYPERSCALER SEIT 2022 RUND 4-MAL SCHNELLER GEWACHSEN IST ALS DIE INVESTITIONEN IN RECHENZENTREN?



1) AMAZON, ALPHABET, MICROSOFT; QUELLE: BLOOMBERG

Im Zuge der Q1-2026-Berichtssaison standen erneut die grossen Hyperscaler – Amazon, Alphabet und Microsoft – im Fokus. Besonders aufmerksam verfolgen Investoren deren hohe Investitionen in Rechenzentren, die als Fundament für KI- und Cloud-Anwendungen gelten. Während Optimisten darin eine Bestätigung für die anhaltende Tech-Dynamik sehen, äussern Skeptiker Zweifel an der Profitabilität und verweisen auf mögliche Abhängigkeiten von wenigen Grosskunden.

Ein isolierter Blick auf die Investitionsausgaben greift jedoch zu kurz. Entscheidend ist die Nachfragebasis dahinter – sichtbar im Auftragsbestand («Remaining Performance Obligations»). Dieser zeigt die vertraglich gesicherten, zukünftigen Umsätze.

DIE NACHFRAGE NACH KI- UND CLOUD-KAPAZITÄTEN IST NICHT SPEKULATIV, SONDERN VERTRAGLICH GESICHERT.

Die Investitionen sind seit Ende 2022 deutlich gestiegen – von rund USD 30 Mrd. auf über USD 110 Mrd. pro Quartal.

Noch dynamischer entwickelte sich jedoch der Auftragsbestand: von etwa USD 364 Mrd. auf rund USD 1,46 Bio. Per Ende Q1 2026. Damit ist die vertraglich gesicherte Nachfrage in den letzten Jahre also rund 4-mal schneller als die zugrundliegenden Ausgaben.

Trotz der häufig geäusserten Sorge vor einer «Investitionsblase» zeigt sich ein differenzierteres Bild: Die Nachfrage nach KI- und Cloud-Kapazitäten ist nicht spekulativ, sondern vertraglich gesichert. Der Auftragsbestand dient den Hyperscalern als zentrale Entscheidungsgrundlage – sie investieren nicht auf Verdacht, sondern auf Basis bereits gebuchter, rechtlich bindender Nachfrage. Das spricht für eine disziplinierte Kapitalallokation und eine hohe Visibilität zukünftiger Umsätze.

Für die Halbleiter- und KI-Wertschöpfungskette ist das entscheidend: Der aktuelle Investitionszyklus wird durch strukturelle, langfristig abgesicherte Nachfrage getragen. Solange diese Dynamik intakt bleibt, erscheint das Risiko von Überkapazitäten begrenzt – und das fundamentale Umfeld für Anbieter von Infrastruktur, Hardware und spezialisierter Software im KI-Ökosystem weiterhin robust.

MARKTAUSBLICK

Die geopolitische Unsicherheit im Nahen Osten blieb auch im Mai auf hohem Niveau, geprägt durch Trumps Skepsis gegenüber dem iranischen Friedensvorschlag und die fortgesetzte Bedrohungslage rund um die Straße von Hormus. Obwohl die US-Administration als «humanitäre Geste» die Begleitung neutraler Schiffe durch den Persischen Golf ankündigte, hat sich wenig an den Ölversorgungsrisiken geändert. Der Ölpreis bleibt weiterhin sehr sensibel auf geopolitische Schlagzeilen und reagiert entsprechend rasch auf neue Entwicklungen im Nahen Osten. Andere Anlageklassen wie Aktien und Anleihen zeigen sich hingegen inzwischen deutlich weniger anfällig für Trumps Rhetorik, nicht zuletzt, weil es bislang an klaren konkreten Fortschritten oder Rückschlägen fehlt, die die Finanzmärkte nachhaltig bewegen könnten.

Makroökonomisch bleiben die mittelfristigen Auswirkungen des USA/Iran-Konflikts schwer abschätzbar und sorgen für anhaltende Unsicherheit. Vor diesem Hintergrund hat der International Monetary Fund seine globale Wachstumsprognose für 2026 leicht nach unten angepasst und zugleich auf persistente Inflationsrisiken hingewiesen. In den USA deutet ein spürbarer Rückgang des Konsumentenvertrauens – gemessen am University of Michigan Consumer Sentiment Index – auf eine zunehmende Zurückhaltung der privaten Haushalte hin. China präsentiert sich zum Jahresauftakt zwar mit solider Wachstumsdynamik, allerdings bleibt die Erholung unausgewogen. Insbesondere die schwache Binnenkonjunktur bremst eine breiter abgestützte Expansion.

Für die Aktienmärkte bleibt der Ölpreis eine zentrale Einflussgrösse. Anhaltend hohe Energiekosten würden insbesondere zyklische Sektoren belasten und gleichzeitig Stagflationsrisiken verstärken. In diesem Zusammenhang erscheint Europa aufgrund seiner Energieabhängigkeit besonders exponiert. Vor diesem Hintergrund bewerten wir das Chancen-Risiko-Profil für die globalen Aktienmärkte aktuell als ausgewogen, wobei unsere klare Präferenz den USA gilt. Ausschlaggebend hierfür sind die robuste Gewinndynamik, die geringere Anfälligkeit für geopolitische Störungen – wie etwa im Bereich der Straße von Hormus – sowie die hohe Qualität der US-Geschäftsmodelle mit starker Preissetzungsmacht und soliden Bilanzen. Trotz des anspruchsvollen Marktumfelds stützen die Fundamentaldaten der Unternehmen weiterhin das Bild. Insbesondere die bisher widerstandsfähigen Ergebnisse der Berichtssaison für das erste Quartal 2026 bestätigen dabei unsere Einschätzung.

IN DER TAKTISCHEN VERMÖGENS-ALLOKATION (TAA) HABEN WIR IM MAI KEINE ANPASSUNGEN VORGE-NOMMEN UND HALTEN AN UNSERER NEUTRALEN POSITIONIERUNG IN AKTIEN UND ANLEIHEN FEST.

In der taktischen Vermögensallokation (TAA) haben wir im Mai keine Anpassungen vorgenommen und halten an unserer neutralen Positionierung in Aktien und Anleihen fest. Wir verfolgen weiterhin einen sehr selektiven, qualitätsorientierten Ansatz, bei dem wir strikt auf solide Bilanzen und bewährte Geschäftsmodelle setzen. Unverändert stark übergewichtet bleibt Gold: Die Preiskorrektur der vergangenen Wochen interpretieren wir nicht als Ende des Aufwärtstrends, sondern als gesunden Test der 200-Tage-Linie. Die fundamentale Investmentthese – untermauert durch eine anhaltend robuste strukturelle Zentralbanken-Nachfrage, den fortschreitenden De-Dollarization-Trend sowie eine weiterhin defensive Positionierung bei vielen Marktteilnehmern - bleibt für uns uneingeschränkt intakt.

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.

Das Unternehmen wurde vom renommierten Medienunternehmen Citywire bereits zum sechsten Mal zu den 50 einflussreichsten, unabhängigen Vermögensverwaltern der Schweiz und Liechtensteins ernannt.

Zudem gewann Tramondo erstmals die Auszeichnung in der Kategorie Fund Manager bei den renommierten WealthBriefing Swiss Awards 2026.

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.