

Anlagekommentar

Dezember 2025

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	5%	5%	↘ (-2%)
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	47%	↗ (+2%)
Alternative Anlagen	13%	13%	→

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (12. Nov. 2025) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Die globalen Aktienmärkte starteten mit Verlusten in den Monat November. Ein mässig ausgefallener US-Arbeitsmarktbericht war dabei der Auslöser. Hinzu kamen Bedenken, ob sich die massiven Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz auszahlen werden sowie die hohe Bewertung des IT-Sektors. Der längste andauernde «Government Shutdown» der US-Geschichte endete nach 43 Tagen. Dies, nachdem zahlreiche Flugausfälle sowie Kürzungen bei den Lebensmittelhilfen den Druck auf die US-Politik zu gross werden liessen.

Mitte Dezember erzielte die Schweiz und die Vereinigten Staaten eine Übereinkunft im Zollstreit. Die USA senken die Zölle auf Schweizer Importe von 39% auf 15%. Die Schweiz wird im Gegenzug Direktinvestitionen im Umfang von USD 200 Mia. leisten. In der zweiten Novemberhälfte dominierte «KI» wieder das Geschehen. Die robusten Quartalszahlen von Nvidia konnten die Anlegergemeinde lediglich für kurze Zeit beruhigen und die Angst vor einer «KI-

«Angst vor einer möglichen KI-Blase.»

«Die Schweiz und USA einigen sich im Zollstreit.»

Blase» kehrte zurück. Ende November kam es jedoch zu einer Entspannung, da sich diverse Fed-Vertreter positiv äusserten und andeuteten, dass der Leitzins anlässlich der Dezembersitzung nach unten angepasst werden könnte.

S&P 500 Index



Was haben wir in unseren verwalteten Mandaten im November verändert?
Sämtliche Mandatstypen mit einer Aktien Quote: Die Aktienmarktentwicklung ist nach wie vor gut abgestützt durch ein starkes Gewinnwachstum. Obwohl sich die Bewertungen im historischen Kontext (vor allem in den USA) eher am oberen Ende der Bandbreite bewegen, sind Korrekturen, wie zuletzt im November 2025, nur von kurzer Dauer. Momentan bleibt der Weg des geringsten Widerstands nach oben. Wir haben die US Aktienquote um 2% erhöht und stellen unsere Aktienquote wieder auf neutral.

«Wir nutzten die Korrektur im November und erhöhten die Aktienquote wieder auf neutral.»

Politik

Die Friedensverhandlungen im Zusammenhang mit dem Ukrainekrieg haben sich zuletzt intensiviert, bleiben jedoch inhaltlich blockiert. Seit November wird ein überarbeiteter, von den USA angestossener Friedensplan diskutiert, der unter anderem territoriale Zugeständnisse der Ukraine, Begrenzungen der ukrainischen Streitkräfte sowie Einschränkungen bei Waffenlieferungen vorsieht. Diese Punkte gelten jedoch als hoch umstritten. Die Ukraine lehnt jede Form von Gebietsabtretungen oder Einschränkungen ihrer Souveränität konsequent ab, was auch von den meisten europäischen Staaten unterstützt wird. Russland wiederum signalisiert zwar Gesprächsbereitschaft, besteht jedoch auf der Anerkennung seiner bisherigen Annexionen. Dadurch bleiben

«Die Friedensverhandlungen rund um den Ukrainekrieg gestalten sich als hochkomplex.»

die Positionen weiterhin weit voneinander entfernt. Parallel zu den diplomatischen Gesprächen setzen sich militärische Angriffe fort, was die Verhandlungsatmosphäre zusätzlich belastet. Insgesamt bleibt die Situation verworren und die Lage politisch wie geopolitisch fragil.

Konjunktur

Der Black-Friday hat in Bezug auf den US-Einzelhandel im Onlinebereich die Erwartungen signifikant übertroffen (+9% im Vergleich zum Vorjahr) und auch die Ladengeschäfte meldeten einen Zugewinn von rund 2.5% vis-à-vis 2024. Laut Informationen von Redbook – dieser Index misst die Verkaufsentwicklung (Umsätze) eines festen Filialnetzwerks grosser US-Einzelhändler, deren Läden seit mindestens 12 Monaten ununterbrochen geöffnet sind – haben die Same-Store-Sales so stark zugelegt wie zuletzt Ende 2022.

«Der US-Einzelhandel ist mit Schwung ins Weihnachtsgeschäft gestartet.»

Aktienmärkte

Für Aktieninvestoren war 2025 (bis Ende November) ein sehr erfolgreiches Aktienjahr. Die Befürchtungen, die US-Handelspolitik würde mit den Zöllen die Weltwirtschaft in eine schwere Depression stürzen, analog der 1930er Jahre, hat sich nicht bewahrheitet. Seit April, dem sogenannten «Liberation Day» ging es an den Aktienbörsen steil Richtung Norden. Mit einer Wertsteigerung von rund 21% bis Ende November, übertrifft der Index für globale Aktien (in USD) gar das gute Börsenjahr 2024. Wenn man die Situation genauer anschaut, fällt die Wertminderung der US-Valuta gegenüber dem Schweizer Franken auf, nämlich um rund 13%. Hat man die Währungsabsicherung nicht vorgenommen, fällt die Rendite umgerechnet in CHF somit auf rund 8%.

«2025 war bis anhin ein sehr lukratives Aktienjahr, sofern man bei globalen Aktien den US-Dollar abgesichert hat.»

Aktien Welt Index



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Obligationenmärkte

Im Rennen um den Vorsitz der Fed scheint der Trump-Vertraute Kevin Hassett in der Favoritenrolle zu stecken. Er bekennt sich grösstenteils zur Unabhängigkeit der Fed sowie einer taubenhaften geldpolitischen Ausrichtung. Diverse US-Medien zitierten ihn mit den Worten, dass er langfristig zu einem viel tieferen Zins kommen möchte. Für die Fed-Sitzung im Dezember ist aktuell mit einer über 90%-Wahrscheinlichkeit eine Zinssenkung um 25 Basispunkte zu erwarten. Somit würde das Leitzinsband der Fed auf 3.50% bis 3.75% fallen.

«In der Tendenz tiefere Zinsen in den Vereinigten Staaten.»

Rohstoffe

Nach dem jüngsten Rückschlag hat sich der Goldpreis beruhigt. Der Preis pro Unze konnte verlorenes Terrain rasch zurückgewinnen, gestützt durch die Erwartung weiterer US-Zinssenkungen. Auch wenn die Zentralbankkäufe zuletzt etwas nachgelassen haben – wohl aufgrund der hohen Preise – blieben sie eine wichtige Stütze. Der Goldbullenmarkt feiert mittlerweile seinen 10-jährigen Geburtstag. Gold konnte im November rund 6% zulegen.

«Gold avancierte im November um 6%.»

Trotz der jüngsten Schwäche bleibt der US-Dollar gegenüber einem breiten Währungskorb überbewertet, was Goldanlagen für Investoren ausserhalb des Dollarraums attraktiv erscheinen lässt. Gleichzeitig sprechen die Realzinsen aufgrund erhöhter Opportunitätskosten gegen eine Übergewichtung von Gold. Der deutliche Anstieg verschiedener Unsicherheitsindikatoren hat sich bereits in einem höheren Goldpreis niedergeschlagen – das bisherige Jahresplus übertrifft sogar das Rekordjahr 2006. Die Charttechnik unterstützt weiter ansteigende Kurse. Die euphorische Stimmung hat ebenfalls nachgelassen. Eine neutrale Gewichtung ist aktuell gerechtfertigt.

«Die Performance des Goldpreises übertrifft das bisherige Rekordjahr 2006.»

Währungen

Die Kryptowährung Bitcoin musste jüngst gehörig Federn lassen. Von seinem Höchststand von mehr als USD 125'000 Anfang Oktober, büsste der Kurs rund 30% ein. Allerdings sollte nicht vergessen werden, dass sich der Bitcoin, seit Ende 2023 immer noch verdoppelt und seit Ende 2022 gar mehr als verfünffacht hat. Für die positiven Kursavancen waren auch Kapitalzuflüsse institutioneller Investoren, neue Anlageprodukte, regulatorische Erleichterungen in den USA sowie US-Präsident Donald Trump verantwortlich, der sich als Kryptopräsident bezeichnete. Ein Grund für die Schwäche des Bitcoins ist das Platzen einer möglichen «KI-Blase». Parallelen zu Technologieaktien sind nicht von der Hand zu weisen. Der Bitcoin reagiert sehr stark auf Unsicherheiten an den Finanzmärkten.

«Der Bitcoinkurs musste jüngst gehörig Federn lassen.»

Grundsätzlich lässt sich festhalten, dass Kryptowährungen von Zweifeln an den traditionellen Fiat-Währungen – also ungedeckten Papierwährungen wie dem US-Dollar oder Euro profitieren. Viele Anleger fürchten deren zunehmende Entwertung, die durch das Gelddrucken der Notenbanken weitergeht. Langfristig könnten, auch aufgrund der unterstützenden Trump-Administration, einige grosse Pensionskassen diverser amerikanischer Gliedstaaten sowie grosse US-Banken die Kryptowährung in ihre Anlageportfolios aufnehmen.

«Der Bitcoin lebt von Zweifeln an den traditionellen Fiat-Währungen.»



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Marktübersicht 28. November 2025

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	12'833.96	4.90	14.18
SPI	17'652.88	3.95	14.09
Euro Stoxx 50	5'668.17	0.29	19.45
Dow Jones	47'716.42	0.48	13.88
S&P 500	6'849.09	0.25	17.79
Nasdaq	23'365.69	-1.45	21.74
Nikkei 225	50'253.91	-4.12	28.28
Schwellenländer	1'366.92	-2.38	30.37

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	4'239.43	5.91	61.53
WTI-Öl (USD/Barrel)	58.55	-3.98	-18.36

Obligationenmärkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.01	-0.06	-0.56
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.19	0.06	-0.13
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.69	0.06	0.32

Währungen

EUR/CHF	0.93	0.42	-0.84
USD/CHF	0.80	-0.07	-11.40
EUR/USD	1.16	0.53	12.01
GBP/CHF	1.06	0.51	-6.33
JPY/CHF	0.51	-1.49	-10.69
JPY/USD	0.01	-1.40	0.66
XBT/USD (Bitcoin)	90'914.64	-16.92	2.99

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 9. Dezember 2025

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgendeiner Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.