

# Marktüberblick 12/2025

Ein Blick auf die Märkte  
und aktuelle Themen



## Aktien & Rohstoffe 02

- Rotation von Big Tech zu zyklischen Unternehmen
- Unternehmensgewinne besser als erwartet
- Europäische Aktien performen wieder besser

## Fixed Income 06

- Was passiert, wenn Powell geht?
- Hält die Fed dem politischen Druck Stand?
- Die Risiken und der Ausblick

## Alternative Anlagen 10

- Der Sekundärmarkt für Private Markets boomt
- Wieso dieser Markt an Bedeutung gewinnt
- Segmente und Vorteile für Investoren

# Hohe Gewinne und noch höhere Aktienkurse

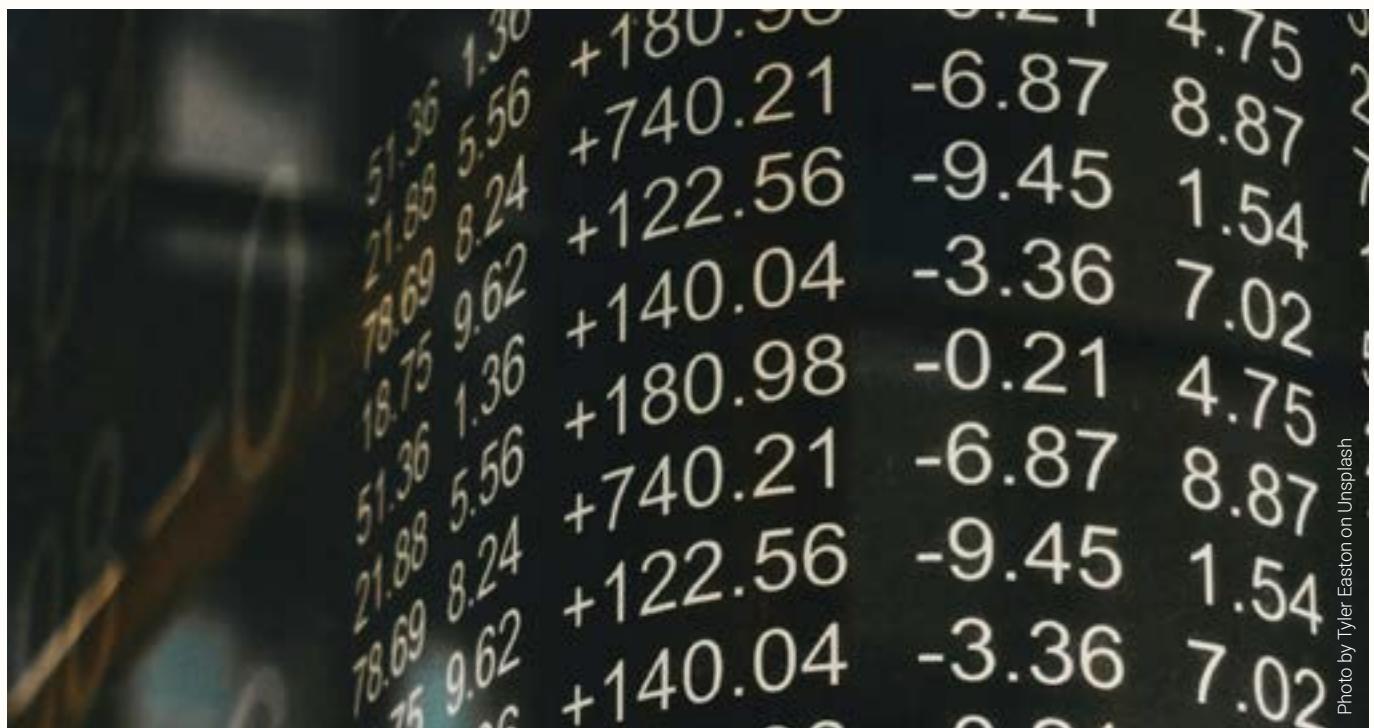


Photo by Tyler Easton on Unsplash

Die Berichtssaison für das dritte Quartal zeigt robuste Unternehmensgewinne, während am Aktienmarkt eine Rotation von spekulativen Tech-Werten zu zyklischen Unternehmen stattfindet. Zudem gibt es Anzeichen für eine sich bessernde Industriekonjunktur.

Die Aktienkurse geben nach. Warnungen vor einer Blase machen die Runde und Anleger sind verunsichert. Prominente Kritiker wie der Investor Michael Burry, der mit seiner Wette gegen den US-Immobilienmarkt zur Ikone der Finanzkrise wurde, befeuern die Sorgen: Er hat seinen Hedge Fund geschlossen, mit der Begründung, die hohen Bewertungen, angetrieben vom Hype um künstliche Intelligenz, seien nicht mehr nachvollziehbar. Es mag Übertreibungen geben, aber gleichzeitig bleibt die Hause an Fundamentaldaten gekoppelt. Die Kurse folgen der positiven Entwicklung der Unternehmensgewinne. So waren zum Beispiel die Quartalszahlen des Chipriesen Nvidia sehr gut.

### **US-Unternehmen schliessen gut ab**

Immerhin gibt die zu Ende gehende US-Berichtssaison Zuversicht: 82% der Unternehmen übertrafen die Gewinnerwartungen, ihre Margen erreichten 13% – den höchsten Wert seit 2009. Ein starkes Gewinn-Momentum stützt die Börsen weltweit. Die hohen Bewertungen sind jedoch anspruchsvoll, so sind Korrekturen innerhalb des positiven Trends immer möglich. Der Ausblick für die Gewinne legt nahe, dass die Tech-Titel weiterhin eine wichtige Stütze der Rally sein werden. Dabei sollte der Halbleiterzyklus weiter Stärke zeigen. Der grösste Chipfertiger TSMC meldete zwar eine Umsatzverlangsamung – aber nur, weil die Nachfrage zu hoch ist für seine Fertigungskapazität. Gleichzeitig sollten mehr Sektoren der Hause helfen. So haben sich zusätzlich zu den starken Unternehmensgewinnen die Umstände insgesamt verbessert. Die US-Budgetsperre – der Government Shutdown – wurde beendet, die Einigung zwischen den USA und China zur Zollpolitik hellt den Ausblick für den globalen Handel auf und mindert die Sorgen um Lieferkettenunterbrüche, zudem bleibt die Geld- und Fiskalpolitik weltweit auf einem Lockerungskurs.



### **Rotation bei Anlegern zu erwarten**

Mit dem Ausblick auf eine sich bessernende Industriekonjunktur sollte sich die Rotation von spekulativen Technologiewerten hin zu zyklischen Unternehmen beschleunigen. Zumindest hat sich seit Anfang Jahr die Outperformance der Aktienmärkte ausserhalb der USA stabilisiert. Titel in Asien, Europa und den Schwellenländern haben sich seit Januar deutlich besser entwickelt als die in Amerika. Im Monatsvergleich war die Performance ähnlich – nur japanische Aktien haben signifikant stärker avanciert. Weltweit gesehen erobern Sektoren ausserhalb der Technologiewelt die oberen Ränge: Gesundheit und Energie zeigen über den vergangenen Monat ein Comeback, sie liegen in Franken gerechnet seit Jahresbeginn aber noch im Minus. Die IT-Titel liegen im Vergleich zum Januar hingegen weiterhin stark im Plus.

### **Outperformance europäischer Aktien steigt sich**

Aus Sicht des Schweizer Frankens haben sich der zyklische Konsum und der Finanzsektor im Monatsvergleich nicht von der Stelle bewegt. In Dollar gerechnet konnten sie aber zulegen. Seit Jahresbeginn liegen die Konsumaktien – Basiskonsum wie Lebensmittel sowie zyklische Produkte wie Autos – deutlich im negativen Bereich. Auch auf Einzeltilebene des US-Leitindex S&P 500 zeigen sich Signale, die zumindest eine abnehmende Dominanz der Tech-Aktien anzeigen. Bei den Anlagestilen verzeichnen zyklische Werte seit Jahresanfang noch eine Stabilisierung, auch wenn diese zuletzt etwas zurückgegangen ist. Teure Wachstumsaktien (Growth) verlieren hingegen an Überrendite, was die wertorientiertere Basis der Hause festigt. Auch die sich nun wieder steigernde Outperformance von europäischen Werten weist auf eine breitere Stützung des Aktienaufschwungs hin.

### **Ausblick prognostiziert Gewinnwachstum**

Dass die Tech-Aktien so populär sind, liegt nicht an fernen Wachstumsversprechen, sondern an den aktuell hohen und weiter schnell steigenden Gewinnen. Auch für das laufende Jahr wird für Technologie- und Kommunikationstitel das stärkste Gewinnwachstum erwartet. Konjunktursensitive Branchen wie der zyklische Konsum stecken noch in einer Gewinnrezession. Für das kommende Jahr prognostizieren Analysten jedoch ein anderes Bild: Das globale Gewinnwachstum soll sich von 9 auf 13% beschleunigen. Die Zykliker stehen dabei vorne, denn für die Industrie und den zyklischen Konsum wird ein deutlicher Anstieg erwartet. Entscheidend für die Kursentwicklung sind die Erwartungsrevisionen der Analysten, die diesen Trend untermauern. Die Prognosen für Hardware, Halbleiter, Rohstoffe und Finanzdienstleister wurden nach oben korrigiert. Für die Autobranche hingegen brechen die Gewinnerwartungen ein – doch die Märkte scheinen hier bereits ein Tief eingepreist zu haben. So zeigt das Anleger-Sentiment keine blinde Euphorie, wie sie typischerweise bei Blasen auftritt. Zuletzt hatten nun die pessimistischen Bären die Oberhand, doch dank dem positiven Effekt des beendeten Shutdowns in den USA könnte sich die Situation wieder hin zu einem Bullenmarkt drehen.

### **Der Bullenmarkt ist intakt**

Die Aktienmärkte sind fundamental besser abgestützt, als Warnungen vor einer Blase vermuten lassen. Es ist absehbar, dass sie künftig von einer besseren wirtschaftlichen Erholung getrieben sein werden. Neue starke Signale, ob aus den Schwellenländern oder von den klassischen Zyklikern, sind daran, den Markt zu verbreitern. Die Positionierung der Anleger ist trotz der Begeisterung für KI auch nicht überdehnt. Die Gewinnentwicklung und eine sich bessernde makroökonomische Situation können mehr Anleger an die Börse bringen, kurzfristige Rückschläge sind jedoch nicht ausgeschlossen. Enttäuschungen der hohen Erwartungen an Schwergewichte wie Nvidia könnten die Volatilität deutlich steigen lassen. Grundsätzlich ist der Bullenmarkt intakt, er wird aber künftig stärker von anderen Treibern angeführt.

## Big Tech ist alles

**Big Tech fliegt zu historischen Höhen – noch nie waren wenige Aktien so einflussreich.**

- Alphabet hat 19.4% des bisherigen Jahresgewinns des S&P 500 ausgemacht, mehr als jede andere Aktie. Das Unternehmen hat in diesem Jahr 1,3 Billionen USD an Marktkapitalisierung hinzugewonnen.
- Nvidia hat mit 16% oder +1,05 Billionen USD den zweitgrössten Einfluss.
- Es folgen Broadcom und Microsoft mit +520 Milliarden bzw. +380 Milliarden USD.

**Damit machen die Top-10-Aktien 59,4% des Jahresgewinns des S&P 500 aus. Oder andersrum: Die übrigen 490 Aktien machten nur 40,6% der Rallye des S&P 500 aus. Big Tech ist also (noch) alles, was zählt.**

## Aktien von Bergbauunternehmen bleiben spannend

Edelmetalle starteten stark in den November, sowohl Gold als auch Silber erreichten fast wieder die Allzeithöchs mit 4'220 USD und 53.5 USD pro Unze. Darauf folgte Mitte des Monats ein Rückgang mit Gewinnabnahme. Wir betrachten dies als eine gesunde Konsolidierung im Bullenmarkt des Goldsektors, die eine Bereinigung schwacher Positionen ermöglichte und es Anlegern erleichtert, Positionen in Gold- und Edelmetall-Minen aufzubauen. Zum Redaktionsschluss hält sich Gold bei etwa 4'155 USD pro Unze und hat sich von seinen November-Tiefs von unter 4'000 USD pro Unze erholt. Mit Blick auf die Zukunft erwarten wir, dass die Landschaft für Edelmetall-Minen unverändert bleibt. Der Sektor bleibt durch gute makroökonomische Bedingungen gestützt, da fiskalische Dominanz und ein Ausblick auf niedrigere reale Renditen weiterhin die Investitionshypothese für Goldhaltung stützen. Auch die Lage des US-Finanzhaushalts macht Gold attraktiv, zum Beispiel wegen der wachsenden US-Schuldenlast und des anhaltenden Inflationsdrucks. Darüber hinaus scheint der Zinssenkungszyklus der Fed bis 2026 fortgesetzt zu werden, was Bedingungen schafft, die historisch gesehen Gold- und Silberpreise unterstützt haben. Die Dynamik zwischen Angebot und Nachfrage ist bei Gold zunehmend bullisch, wobei sich die Käufe bei einer breiten Palette von Investoren – von Family Offices bis zu Finanzinstituten – auf Anzeichen von anhaltend starken Nachfragen der Zentralbanken stützen. Mit Blick auf das Jahresende sind wir der Ansicht, dass die Edelmetall-Bergbauunternehmen finanziell stark aufgestellt, aber im Vergleich zu den breiteren Aktienmärkten weiterhin unterbewertet sind. Das aktive Management bleibt entscheidend, um jene Unternehmen auszuwählen, die Kapitaldisziplin, Margenerweiterung, Rückkäufe und Produktionswachstum anbieten. Insgesamt bleibt Gold bei Finanzinvestoren unterbeansprucht, während die Anreize, Gold zu halten – von den Diversifikationsvorteilen bis zum sicheren Hafen in einer Zeit geopolitischer Spannungen und Währungsentwertungen – weiterhin bestehen bleiben.

# Hält die Fed dem politischen Druck Stand?



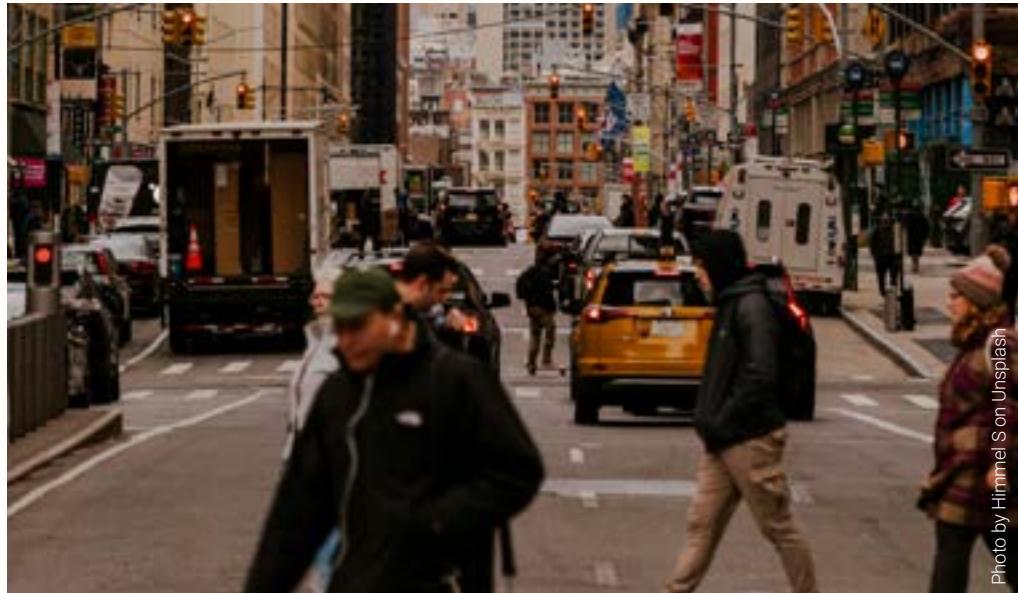
Photo by Joshua Hoehne on Unsplash

**Die Fed senkte die Zinsen wie erwartet um 25 Basispunkte (auf 3,75%–4%) und kündigte an, dass die Bilanzverkürzung Anfang Dezember enden werde. Dabei fiel Powells Pressekonferenz zurückhaltender aus als erwartet. Was passiert, wenn er im Mai abtritt?**

Jerome Powell betonte gegenüber der letzten Sitzung noch deutlicher, dass die Politik nicht auf einem Lockerungskurs sei. Gleichzeitig räumte er ein, dass es im Federal Open Market Committee (FOMC) sehr unterschiedliche Ansichten gebe bezüglich einer Zinssenkung im Dezember. Einige Mitglieder könnten offenbar wegen fehlender offizieller Daten gegen eine weitere Zinssenkung sein. Dennoch halten die Mitglieder eine Senkung im Dezember für wahrscheinlich, da die Arbeitsmarktdaten bis zur Sitzung im Dezember wohl keine wirklich beruhigenden Signale senden werden und Powell seine Geldpolitik als Beitrag zur Abkühlung des Arbeitsmarktes sieht.

## Druck auf Repo-Markt könnte steigen

Das Ende des Shutdown in den USA führte in den letzten Wochen zu einer Welle von Datenveröffentlichungen, die ein besseres Bild der Konjunktur vermittelt haben. Die Zinspolitik der Fed wird sich in den nächsten Monaten stark an der Inflation und den Arbeitsmärkten orientieren. Derzeit scheint das Endziel für die Leitzinsen bei etwa 3% zu liegen. Die Arbeitsmarktdaten weisen auf eine Abschwächung hin. Gleichzeitig könnte der Druck auf den Repo-Markt wachsen, wenn die Fed die Bilanzverkürzung ab 1. Dezember einstellt. Nach dem Ende der quantitativen Straffung wird Jerome Powell die Bilanz bis März stabil halten, wenn die Ankäufe von Vermögenswerten wieder aufgenommen werden. Einige Analysten rechnen mit Ankäufen im Rahmen der Bilanzsteuerung in Höhe von rund 16,4 Milliarden USD. Diese Politikänderung ist nicht theoretischer Natur: Sie steht in direktem Zusammenhang mit den Spannungen, die im Oktober auftraten, als die Secured Overnight Financing Rate (SOFR) kurzzeitig die Obergrenze des Fed-Funds-Korridors überschritt und damit einen Bargeldbedarf offenbarte, der über das hinausging, was die Geldmärkte aufnehmen konnten.



## US-Arbeitsmarktzahlen erstaunen

Die entscheidenden US-Arbeitsmarktdaten wurden mit Verspätung veröffentlicht, es sind nur die September-Daten bekannt. Und diese Zahlen waren erstaunlich: Die Nonfarm-Payrolls (Beschäftigungszahlen ausserhalb der Landwirtschaft) zeigten, dass die US-Wirtschaft im September 119'000 Arbeitsplätze geschaffen hat, nachdem die Zahlen für August auf einen Rückgang von 4'000 nach unten korrigiert wurden. Der Wert für September lag deutlich über den erwarteten 50'000 neuen Stellen. Die Arbeitslosenquote stieg von 4,3% auf 4,4% an. Da die Daten für September mittlerweile bereits alt sind, wird der nächste wichtige Bericht der November-Bericht sein, der für den 16. Dezember geplant ist.

## Was passiert nach Powells Abgang?

Für künftige Zinsentscheide der Fed und für ihre Unabhängigkeit von der Politik ist die anstehende Wahl der Nachfolge von Powell von besonderer Bedeutung. Sein Amt läuft im Mai 2026 aus. US-Präsident Trump hat mehrfach öffentlich geäussert, dass die Leitzinsen viel niedriger sein sollten. Falls die Fed dem politischen Druck nachgibt, könnte dies das Vertrauen der Anlegerinnen und Anleger schwächen und die Finanzmärkte destabilisieren. Trotz aktueller Bedenken sorgt die Dynamik innerhalb der Fed bisher dafür, dass der politische Einfluss begrenzt bleibt. Sollte sich dies ändern und zum Beispiel die Leitzinsen trotz Inflation sinken, könnte die Inflationsprämie steigen. Darüber hinaus könnte die Risikoprämie für zehnjährige US-Staatsanleihen (Treasuries) steigen, da das Haushaltsdefizit grösser wird. Dieses gigantische Defizit will die Regierung mit niedrigeren Zinsen und kürzeren Laufzeiten finanzieren. Dies würde bedeuten, dass die US-Zinskurve steiler wird, da die niedrigeren Leitzinsen für kürzere Laufzeiten gelten würden. Die höheren Renditeaufschläge (Inflationsprämie plus höheres Haushaltsdefizit) würden hingegen die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen nach oben drücken, da sie eine höhere Unsicherheit einpreisen.

*Falls die Fed dem politischen Druck nachgibt, könnte dies das Vertrauen der Anlegerinnen und Anleger schwächen und die Finanzmärkte destabilisieren.*

## Strikte Haushaltsbudgets für 2026 erwartet

Die Weiterentwicklung der Risikoprämien für Unternehmensanleihen und Staatsanleihen scheint eng mit dem Makroumfeld gekoppelt zu sein. Dies erklärt das Weiterbestehen der historisch tiefen Credit Spreads. Das globale Wachstum hat sich bis jetzt gut gehalten, auch aufgrund der sich lockeren Zinspolitik der Zentralbanken. In einigen Ländern wird sich der Fokus auf Zinserhöhungen statt auf Zinssenkungen verlagern, falls der Inflationsdruck anhält. Die Risiken bleiben noch hoch: Aufwärtsrisiken für die Inflation, Abwärtsrisiken für das Wachstum. Vor diesem Hintergrund werden die Haushaltsbudgets hochverschuldeter Länder wie Frankreich und Italien für das Fiskaljahr 2026 sehr strikt sein müssen. Eine nachlassende Wirtschaftsentwicklung könnte eine Ausweitung der Risikoprämien dieser Länder auslösen.

## Gemischter Ausblick für die Eurozone

Die Inflation in der Eurozone ist leicht gesunken, blieb aber knapp über dem Ziel. Darum hat die EZB entschieden, die Zinssätze beizubehalten. Die Verbraucherpreise stiegen im Oktober im Vergleich zum Vorjahr um 2,1%, nach 2,2% im September, was mit den Umfragen übereinstimmt. Die Kerninflation blieb bei 2,4% und die Dienstleistungen beschleunigten sich auf 3,4%. Die EZB hielt ihren Hauptzins bei 2% und erklärte, dass sich die Aussichten grundsätzlich nicht geändert haben, obwohl die Unsicherheit hoch bleibt. Die Preisentwicklung ist in den einzelnen Ländern gemischt: In Spanien stieg der Preisdruck, in Deutschland hat sich die Entspannung weniger stark gezeigt als erhofft, und in Frankreich sowie Italien bleibt die Inflation unter dem Ziel. Die EZB erwartet weiterhin, dass die Inflation im nächsten Jahr unter 2% sinken wird und bis 2027 wieder auf dieses Ziel zusteuet. Die Prognosen im Dezember werden auch Aussagen zum Jahr 2028 enthalten und könnten die Diskussion über eine weitere Lockerung der Geldpolitik neu entfachen. Die Wachstumsdaten stützen eine abwartende Haltung.

**Fixed Income**

Das BIP der Eurozone stieg im dritten Quartal um 0,2%, mit Stärke aus Frankreich, während Deutschland und Italien stagnieren. Tarife aus den USA und ein stärkerer Euro könnten die Preise dämpfen, besonders wenn mehr billige Waren nach Europa umgeleitet werden. Lieferengpässe könnten hingegen den gegenteiligen Effekt haben.



Photo by Mika Baumeister on Unsplash

### **Starker EU-Dienstleistungssektor**

Die Wirtschaftstätigkeit in der Eurozone hat sich im November weiter ausgeweitet, angetrieben durch ein robustes Wachstum im Dienstleistungssektor, während die Industrietätigkeit wieder geschrumpft ist. Dies geht aus dem Flash Eurozone Composite PMI hervor, der von S&P Global erstellt wurde.

Der Index verzeichnete im November einen Stand von 52.4 Punkten und war damit den elften Monat in Folge über der Schwelle von 50 Punkten, die Wachstum von Kontraktion trennt. Der Dienstleistungssektor erwies sich als Haupttreiber der wirtschaftlichen Aktivität: Sein PMI stieg im November von 53.0 auf 53.1 Punkte und erreichte damit den höchsten Stand seit Mai 2024. Dies übertraf die Markterwartungen und spiegelt eine starke Dynamik im Dienstleistungssektor der 20 Länder umfassenden Eurozone wider. Besonders bemerkenswert ist, dass französische Dienstleister wieder Wachstum verzeichneten und damit die Verlangsamung in Deutschland ausglichen.

Im Gegensatz dazu sah sich der Industriesektor mit erneuten Herausforderungen konfrontiert. Der PMI für das verarbeitende Gewerbe fiel im November auf 49.7 Punkte, nach 50 Punkten im Oktober, und lag unter der Prognose von 50.2 Punkten. Dies ist der niedrigste Wert des Sektors seit Juni und signalisiert eine Rückkehr zur Kontraktion. Eine schwache Nachfrage war ein wesentlicher Faktor, der die Fabriken dazu veranlasste, Arbeitsplätze in der schnellsten Rate seit sieben Monaten abzubauen.

# Die Bedeutung des Sekundärmarkts für Private Market Investitionen



Im Laufe des letzten Jahrzehnts haben sich Private Markets Investitionen tiefgreifend verändert: Innerhalb der Portfolioallokationen institutioneller Anleger haben Sekundärmarktinvestitionen zunehmend an Bedeutung gewonnen.  
Was steckt dahinter?

Im Kern basiert das Anlageuniversum des Sekundärmarkts auf einem einfachen, aber wirkungsvollen Prinzip: Statt sich direkt in neu aufgelegte Fonds einzukaufen, erwerben Käufer am Sekundärmarkt bereits bestehende Fondsanteile oder Vermögenswerte. Dadurch lässt sich die typische J-Kurve vermeiden, und so die anfängliche Unsicherheit und die Verluste reduzieren. Gleichzeitig können die neuen Investoren sofort von der Reife der zugrunde liegenden Investments profitieren – mit besser prognostizierbaren Renditen und deutlich geringerem operativem Risiko.

## Alternative Anlagen

### LP-led-Transaktionen

Der Sekundärmarkt gliedert sich in zwei unterschiedliche, aber komplementäre Segmente: LP-led- und GP-led-Transaktionen. LP-led-Transaktionen bilden das traditionelle Gesicht des Marktes: Investoren (LPs oder Limited Partners) wollen ihre Anteile veräussern. Dies aus Gründen der Liquidität, der Portfolio-Neugewichtung, wegen wenig zufriedenstellenden Renditen oder zur Einhaltung regulatorischer Vorgaben. Für Käufer entsteht dadurch ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil, denn der Einstieg mit einem teilweise deutlichen Abschlag auf die offiziellen Fonds bewertungen, der Zugang zu bereits gereiften Portfolios und die deutlich verkürzte Zeit bis zu den ersten Ausschüttungen sind attraktiv – besonders für Anleger, die rechtzeitig ihre Verpflichtungen decken müssen (Asset-Liability Management).

### GP-led-Transaktionen

Parallel dazu hat das GP-led-Segment die Struktur des Sekundärmarktes grundlegend verändert. Hier initiiert der GP (General Partner oder Fondsverwalter) selbst eine Fondsrestrukturierung durch die Schaffung von Continuation Vehicles (Fortführungs fonds). Ein Continuation Vehicle ist ein Fonds, der häufig qualitativ hochwertige Vermögenswerte übernimmt, welche zusätzliche Zeit zur Ausschöpfung ihres Wertsteigerungspotenzials benötigen. Die bestehende Investorenbasis erhält die Möglichkeit, auszusteigen oder erneut zu investieren. Innerhalb dieser Transaktionen unterscheidet man zwischen Single-Asset-Continuation Vehicles (SACV) und Multi-Asset-Continuation Vehicles (MACV). Erstere konzentrieren Kapital auf eine einzige Firmenbeteiligung und ermöglichen es dem GP, die Wertschöpfung bei einzelnen Unternehmen fortzuführen, während MACV mehrere Vermögenswerte bündeln und damit ein breiter diversifiziertes und daher weniger fokussiertes Exposure bieten. In den letzten Jahren haben sich SACV zum Herzstück des GP-led-Marktes entwickelt und zählen inzwischen zu den bedeutendsten Innovationen innerhalb der Privatmärkte. SACV werden heute von führenden Managern genutzt, um ihre besten Unternehmen weiter zu halten und zu entwickeln – und gleichzeitig von Investoren gesucht, die gezielt Zugang zu hochwertigen Einzelvermögenswerten anstreben.



**Alternative Anlagen****Widerstandsfähig und rentabel**

Die strukturellen Merkmale des Sekundärmarktes stärken seine Widerstandsfähigkeit über verschiedene Marktzyklen hinweg. Der Einstieg zu einem Abschlag schafft einen Sicherheitspuffer, der in Korrekturphasen schützt. Die gereiften Vermögenswerte reduzieren Bewertungsvolatilität, der kürzere Anlagehorizont verkürzt die Zeit bis zum Exit und die im Vergleich zum Primärmarkt deutlich geringere Streuung der Renditen mindert das Managerauswahlrisiko im Vergleich zu anderen alternativen Anlagen. Langfristige Studien zeigen, dass Sekundärfonds sowohl absolut als auch risikobereinigt höhere Renditen als die öffentlichen Märkte erzielt haben – bei gleichzeitig deutlich weniger ausgeprägten Verlustphasen.

**Verlässliche Strategie in Stressphasen**

Auch die Performance während der jüngsten Krisen unterstreicht die strategische Bedeutung dieser Anlageklasse: 2008 führten Zwangsverkäufe von LPs zu aussergewöhnlichen Opportunitäten; während der Pandemie stützte die Reife der Assets die Portfoliobewertungen; in den Jahren 2022–2023, geprägt von hohen Zinsen und einer ausgeprägten Exit-Flaute, entwickelten sich Sekundärtransaktionen zu einem zentralen Instrument zur Liquiditätsbeschaffung in einem weitgehend blockierten Marktfeld. Dieses antizyklische Verhalten macht Sekundärinvestitionen zu einer der verlässlichsten Strategien in Stressphasen.

## **Steigende Transaktionen auch in der Schweiz**

In den vergangenen Jahren hat sich der Sekundärmarkt von einer spezialisierten Nische zu einem essenziellen Bestandteil des globalen Private-Equity-Ökosystems entwickelt. Was früher als taktische Lösung für Investoren in Schwierigkeiten galt, ist heute ein verhältnismässig liquider, hochentwickelter Markt, der sowohl attraktive Renditen als auch aktive Risikosteuerung ermöglicht. Laut aktuellen Analysen überstiegen die Transaktionsvolumina im Jahr 2025 erstmals die Marke von 200 Milliarden USD – ein historischer Höchststand. Auch die Schweiz nimmt dabei eine zunehmend bedeutende Rolle ein, unterstützt durch die Stärke ihres Pensionskassen-Systems, die Präsenz anspruchsvoller institutioneller Anleger und die Konzentration globaler, spezialisierter Asset Manager.

In einem Umfeld zunehmend komplexer Marktzyklen, eingeschränkter Liquidität und wachsender makroökonomischer Unsicherheit etablieren sich Sekundärmarktinvestitionen als robuste, planbare und strategisch unverzichtbare Lösung für institutionelle Anleger.

### **Quellen**

- Churchill Asset Management, Beyond the basics: How secondaries can enhance your investment strategy, October 2025

## **Telco Bank AG – Ihre Finanzierungspartnerin**

Als Vorsorge- und Vermögensspezialistin stellen wir unsere ganzheitlichen Angebote ins Zentrum unseres Schaffens. Wir bieten Ihnen massgeschneiderte Lösungen, die wirklich Ihren Bedürfnissen und Wünschen entsprechen.

Die Telco Bank AG ist eine FINMA-beaufsichtigte Schweizer Bank mit Hauptsitz in Schwyz.

**Unsere Spezialisten für Finanzierungen helfen Ihnen gerne weiter und sind erreichbar unter:**

kredite@tellco.ch  
058 442 91 00

### **Indikative Zinssätze\* per Dezember 2025**

<b>Festhypotheken</b>	3 Jahre	1,00 %
	5 Jahre	1,20 %
	7 Jahre	1,30 %
	10 Jahre	1,50 %
<b>SARON-Hypotheken**</b>	SARON	+ 0,80 % Marge

\* Diese Zinssätze stellen Richtwerte für erstrangige Hypotheken auf selbstbenutztem Wohneigentum dar. Sie gelten für erstklassige Wohnobjekte und Kreditnehmer mit einwandfreier Bonität.

\*\* Der Zinssatz beträgt mindestens 0 %, zuzüglich der Marge

**Telco Produkte**

# Telco Produkte

## Telco Classic

	<b>ISIN</b>	<b>Tranche</b>	<b>Stand 28. Nov</b>	<b>% Nov.</b>	<b>% YTD</b>	<b>Web</b>
Telco Classic II Aktien Welt	CH0443816621	V	266,80	-0,72	5,48	
Telco Classic Aktien Schweiz ESG	CH0421075018	V	208,00	3,27	12,87	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0421074961	R	117,98	3,24	10,50	
Telco Classic Best Idea ESG	CH0442770316	V	123,19	-2,20	8,29	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0442615701	R	132,94	-2,20	8,29	
Telco Classic Sustainable Heritage ESG	CH0583763542	V	79,71	-2,35	2,42	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0583763534	R	70,27	-2,38	2,21	
Telco Classic Obligationen Schweiz ESG	CH0421043669	V	106,63	-0,22	-0,07	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0421043594	R*	-	-	-	
Telco Classic Obligationen Welt ESG	CH0421043768	V	84,56	0,18	-1,48	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0421043743	R*	-	-	-	
Telco Classic Obligationen Welt hedged ESG	CH0469074956	V	89,35	-0,45	-0,84	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0469074865	R	78,85	-0,44	-2,80	
Telco Classic Inflation Protection ESG	CH1101347354	V	92,17	-0,28	-1,75	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH1101347347	R*	-	-	-	
Telco Classic Aktien Alkimia ESG	CH0544465831	V	159,60	-0,46	12,17	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0544465823	R	150,46	-0,48	11,91	
	CH1116144333	P	116,92	-0,46	12,14	

\* noch nicht lanciert

## Telco Classic Strategie

	<b>ISIN</b>	<b>Tranche</b>	<b>Stand 28. Nov</b>	<b>% Nov.</b>	<b>% YTD</b>	<b>Web</b>
Telco Classic Strategie 10	CH0450199770	V	126,26	-0,06%	2,14%	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0544445619	R*	-	-	-	
Telco Classic Strategie 25	CH0450201261	V	138,61	0,10%	3,51%	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0544465658	R	-	-	-	
Telco Classic Strategie 45	CH0450201329	V	160,78	0,89%	5,78%	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0544465757	R*	-	-	-	
Telco Classic Strategie 100	CH0450382632	V	150,11	0,91%	10,42%	<a href="#">Mehr Infos</a>
	CH0544465773	R	87,32	0,91%	2,49%	

\* noch nicht lanciert

## Hinweis

**Tranche R:** Diese Anteilsklasse richtet sich an private und qualifizierte Anleger.**Tranche V:** Diese Anteilsklasse ist ausschliesslich steuerlich anerkannte schweizerische Vorsorgeeinrichtungen (z. B. Pensionskassen, Freizügigkeits- und Säule-3a-Stiftungen) vorbehalten.

**Die Zahlen**

# Die Zahlen

**Länder / BIP**

	2025	2026	2027
USA	1,94 %	1,94 %	1,94 %
Euro Area	1,40 %	1,40 %	1,10 %
Japan	1,30 %	1,30 %	0,70 %
China	4,90 %	4,90 %	4,40 %
Schweiz	1,20 %	1,20 %	1,20 %

**Länder / CPI**

	2025	2026	2027
USA	2,80 %	2,90 %	2,47 %
Euro Area	2,10 %	1,80 %	2,00 %
Japan	3,10 %	1,80 %	2,00 %
China	0,00 %	0,80 %	1,10 %
Schweiz	0,20 %	0,55 %	0,80 %

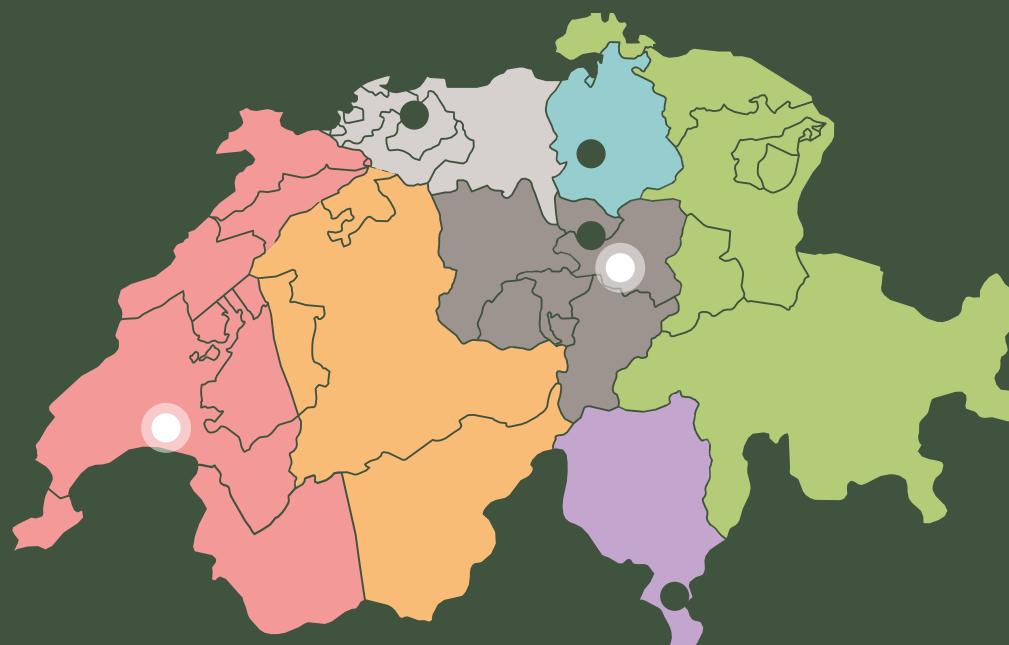
**Rechtliche Hinweise**

Dieses Dokument wurde von der Telco Bank AG (nachfolgende «Telco») mit nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Telco gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Monatsbericht enthaltenen Aussagen der Telco können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen und Angaben ungeprüft. Die vorliegende Publikation dient lediglich der Information und stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung Telcos weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.



**Tellco Bank AG**  
Bahnhofstrasse 4  
6431 Schwyz  
Schweiz

info@tellico.ch  
+41 58 442 12 91  
tellico.ch



## Standorte

- **Hauptsitz (Schwyz)  
und Regionalverwaltung**

**Romandie (Lausanne)**  
+41 58 442 12 91  
info@tellico.ch

**Zürich**  
+41 58 442 26 00  
zurich@tellico.ch

- **Zentralschweiz**

+41 58 442 26 20  
zentralschweiz@tellico.ch

**Ostschiweiz**  
+41 58 442 26 40  
ostschweiz@tellico.ch

- **Nordwestschweiz**

+41 58 442 26 80  
nordwestschweiz@tellico.ch

**Mittelland**  
+41 58 442 26 60  
mittelland@tellico.ch

- **Westschweiz**

+41 58 442 25 00  
romandie@tellico.ch

**Tessin**  
+41 58 442 27 00  
ticino@tellico.ch