Trianon Family Office

Jahresbericht 2025

Ein bewegtes Jahr - nicht spektakulär im Ergebnis, aber anspruchsvoll im Verlauf.

Zwischen Geräuschkulisse und Realität

USA. Europa.

2025 war geprägt von politischen Eingriffen, handelspolitischen Spannungen – insbesondere im Zusammenhang mit Zöllen – und einer hohen medialen Aufmerksamkeit.
Die Aktienmärkte reagierten früh und deutlich. Bis in den April hinein kam es zu spürbaren Rückschlägen, ausgelöst durch politische Entscheide, handelspolitische Unsicherheit und zunehmenden Druck auf die Erwartungen. Die Kurse gerieten teilweise zweistellig unter Belastung. Es war kein theoretisches Szenario, sondern eine reale Bewährungsprobe.

Darauf folgte, wie so oft, die Gegenbewegung. Märkte erholten sich, einzelne Segmente rasch, andere zögerlicher. Wer sich an Schlagzeilen orientierte, nahm Extreme wahr. Wer genauer hinsah, erkannte ein anderes Bild: keinen Ausnahmezustand, sondern ein Markt im Übergang.

Entscheidend blieb der Blick auf das Gesamtgefüge des Portfolios – über Jahre hinweg, nicht über einzelne Monate.

Das wirtschaftliche Umfeld verlor im Jahresverlauf an Tempo, blieb dabei jedoch stabil. Prägend war weniger eine klare Richtung als die zunehmende Differenzierung. Die grossen Wirtschaftsregionen entwickelten sich nicht mehr im Gleichschritt, sondern folgten eigenen Dynamiken – mit entsprechenden Auswirkungen auf Währungen, Zinsen und Märkte.

In den **USA** blieb die wirtschaftliche Aktivität auch 2025 robust. Das Wachstum lag über drei Prozent, getragen von Investitionen und einer widerstandsfähigen Unternehmenslandschaft. Der Konsum kühlte sich gegen Jahresende etwas ab, ohne in eine eigentliche Schwäche zu kippen.
Auffällig war der starke Zufluss ausländischer Direktinvestitionen. Internationale Unternehmen bauten Produktionskapazitäten in den USA auf oder aus – nicht aus Überzeugung, sondern weil der Marktzugang es erforderte. Besonders sichtbar wurde dies in kapitalintensiven Branchen wie der Pharmaindustrie.
Diese Entwicklung stärkt die wirtschaftliche Eigenständigkeit der USA. Wertschöpfung verlagert sich zurück ins Inland, mit stabilisierender Wirkung auf Preise und Versorgungsstrukturen.

In **Europa** zeigte sich 2025 ein widersprüchliches Bild. Der Konsum blieb verhalten, strukturelle Schwächen – insbesondere in Deutschland – traten deutlicher zutage. Gleichzeitig erreichten einige europäischen Aktienmärkte neue Höchststände.
Auslöser war weniger wirtschaftliche Dynamik als politischer Druck von aussen. Die Ankündigung der USA, sich finanziell aus der NATO zurückzuziehen, führte innert kürzester Zeit zu konkreten Entscheidungen in Europa. Ein gross angelegtes Investitionspaket für Verteidigung und Infrastruktur wurde beschlossen – finanziert über neue Schulden.
Für die Finanzmärkte zählte nicht die fiskalische Logik, sondern die Wirkung. Mit der Aussicht auf zusätzliche Mittel floss Kapital in die Wirtschaft. Industrie- und Rüstungsunternehmen rückten in den Fokus, europäische Indizes reagierten entsprechend.

China

Strukturelle Verschiebungen

In **China** zeigte sich 2025 ein anderes Umfeld. Die Wirtschaft war weniger von Überhitzung als von deflationären Tendenzen geprägt. Schwacher Binnenkonsum traf auf hohe Produktionskapazitäten. Der Fokus verlagerte sich weiter nach aussen. Überschüsse wurden über Exporte in den Weltmarkt gedrückt, besonders in Bereichen wie Elektromobilität, Batterien und Industrieprodukte. Der zunehmende Preisdruck war vor allem in Europa spürbar und verschärfte dort bestehende strukturelle Herausforderungen.

Der Immobiliensektor blieb belastend, ohne in eine akute Krise zu kippen. Wachstum entstand weniger aus Vertrauen als aus Steuerung. Für die Kapitalmärkte bedeutete dies Zurückhaltung und begrenzte internationale Beteiligung.

Künstliche Intelligenz prägte 2025 stärker als jedes andere technologische Thema. Nicht als Vision, sondern als Realität. Anwendungen, Modelle und Rechenleistung wurden innert kurzer Zeit selbstverständlich – mit spürbaren Auswirkungen auf Arbeitsweisen, Produktivität und Entscheidungsprozesse.

Die treibenden Kräfte kamen klar aus den USA. Unternehmen wie OpenAI und NVIDIA standen sinnbildlich für diese Entwicklung. Kapital, Infrastruktur und Rechenleistung bündelten sich bei wenigen grossen Akteuren. Auch etablierte Technologiekonzerne investierten in grossem Umfang und mit hoher Geschwindigkeit.

Entscheidend war dabei weniger eine einzelne Technologie als die Veränderung im Denken. Künstliche Intelligenz wurde zum Werkzeug – leistungsfähig, effizient, verfügbar. Gleichzeitig entstand eine neue Abhängigkeit. Die Grenze zwischen Unterstützung und Bequemlichkeit begann zu verschwimmen. Produktivität nahm zu, Reflexion wurde anspruchsvoller.

Für die Finanzmärkte blieb dieser Wandel nicht ohne Wirkung. Erwartungen, Investitionen und Aufmerksamkeit konzentrierten sich auf wenige Technologieführer und wirkten kursstützend. Von einer klassischen Technologieblase konnte jedoch nicht gesprochen werden – dafür war die reale Anwendung zu breit und zu schnell im Alltag angekommen.

Die langfristige Bedeutung dieser Entwicklung reicht über einzelne Titel hinaus. Künstliche Intelligenz verändert Strukturen, Prozesse und Entscheidungslogiken. Wie nachhaltig und in welcher Tiefe, wird sich erst über die kommenden Jahre zeigen.

Währungen

Rohstoffe

Wahrnehmung vs. Realität

Der US-Dollar war 2025 ein wesentlicher Einflussfaktor – insbesondere in der Betrachtung gegenüber dem Schweizer Franken. Als Referenzwährung vieler Portfolios verlor der Dollar im Jahresverlauf rund zwölf Prozent an Wert. Diese Bewegung war spürbar, nicht abrupt, aber wirkungsvoll.

In einem längerfristigen Kontext fügt sich diese Entwicklung in ein bekanntes Bild. Seit dem Hoch Mitte der 1980er-Jahre hat sich der Dollar gegenüber dem Franken schrittweise abgeschwächt – von Niveaus über 2.60 bis in den Bereich von unter 1.00. Der jüngste Rückgang ist kein Ausreisser, sondern Teil eines strukturellen Trends.

Auf den ersten Blick scheint diese Entwicklung den klassischen Zinsargumenten zu widersprechen. Die Zinsdifferenz sprach weiterhin eher für den Dollar. Entscheidend war jedoch ein anderer Faktor: die Inflation. Kapital sucht langfristig nicht den höchsten Nominalzins, sondern den Erhalt von Kaufkraft. In Phasen erhöhter Inflation verlagern sich Kapitalströme weg von Währungen mit höherem Preisdruck hin zu stabileren Währungsräumen (siehe Tabelle Seite 4).

In diesem Umfeld gewann der Schweizer Franken weiter an Attraktivität. Die Dollarbewegung war weniger Ausdruck kurzfristiger Marktreaktionen als vielmehr das Resultat veränderter relativer Stabilitätswahrnehmungen. Für die Portfolios bedeutete dies keinen Strategiewechsel, wohl aber einen spürbaren Einfluss auf die ausgewiesene Performance – ein Effekt, der branchenweit zu beobachten war.

Rohstoffe zeigten 2025 ein uneinheitliches Bild. Energiepreise gaben im Jahresverlauf deutlich nach, auch viele Agrarrohstoffe bewegten sich tiefer. Von einem breit abgestützten Inflationsdruck konnte aus dieser Richtung keine Rede sein. Im Gegenteil: Auf der Rohstoffseite wirkte das Umfeld eher stabilisierend als treibend.

Eine Sonderrolle nahm Gold ein. Das Edelmetall verzeichnete neue Höchststände und stand sinnbildlich für ein Jahr, das weniger von realwirtschaftlicher Knappheit als von Unsicherheit geprägt war. Gold reagierte nicht auf Wachstum, nicht auf Produktivität und nicht auf Erträge – sondern auf Stimmungen. Auf die Suche nach Absicherung in einem Umfeld, das von geopolitischen Spannungen, politischen Ankündigungen und medialer Dauerpräsenz geprägt war. Begleitend dazu rückte auch Silber in den Fokus. Nicht als industrieller Rohstoff, sondern aus reinen spekulative Erwartungen – getrieben von Momentum und der Gier, an einer Bewegung teilzuhaben.

Für uns war Gold kein Bestandteil der Portfolios. Nicht aus Ablehnung, sondern aus Überzeugung. Gold ist ein Metall – physisch greifbar, aber wirtschaftlich nicht produktiv. Es wirft keine Erträge ab, schafft keine Wertschöpfung und löst keine realen Probleme. In Phasen erhöhter Unsicherheit kann es als Symbol fungieren. Als Anlageinstrument bleibt es jedoch stark abhängig von Erwartungen.

Die zunehmenden Käufe durch Zentralbanken wurden oft als strukturelle Absicherung interpretiert. Ob dies eine strategische Neuausrichtung darstellt oder vielmehr Ausdruck eines kollektiven Absicherungsbedürfnisses ist, bleibt offen. Die

Obligationen

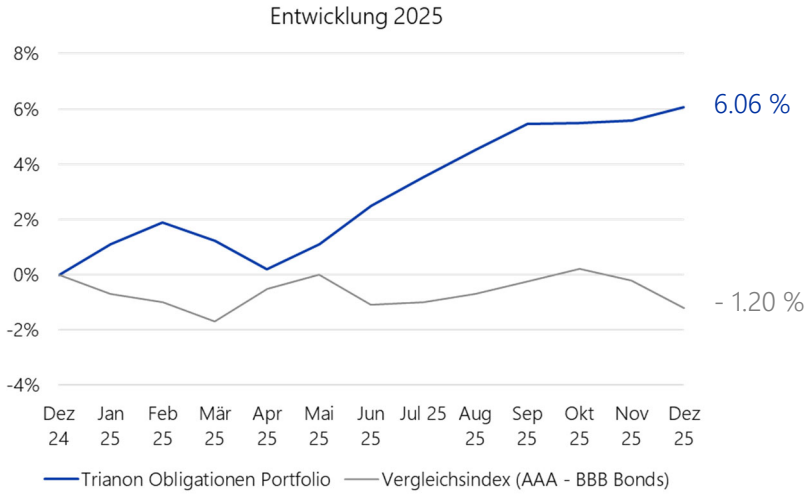
Zinsumfeld stabilisiert

Flexibel verzinst

Mit dem Rückgang der Inflationsraten und der zunehmenden Stabilisierung des Zinsumfelds veränderten sich die Rahmenbedingungen für festverzinsliche Anlagen spürbar. Erträge wurden wieder planbarer, Risiken differenzierter.

Unser Fokus lag dabei nicht auf klassischen, statischen Anleihen Lösungen. Ziel war es, die Anlageklasse so zu strukturieren, dass sie Ruhe ins Portfolio bringt – mit möglichst gleichmässigen Erträgen und ohne ausgeprägte Schwankungen.

Entsprechend wurde auf dynamisch gesteuerte Anleihen Strategien gesetzt, ergänzt durch variabel verzinsliche Instrumente. Diese Ausrichtung ermöglichte es, auf Zinsbewegungen flexibel zu reagieren und gleichzeitig eine stetige Ertragslinie anzustreben.



Inflation und Zinsen

	Name	Inflation	Zinssätze		
			1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre
Amerika					
	Vereinigte Staaten	2.7	3.60	3.79	4.16
Europa					
	Schweiz	0.1	-0.11	0.14	0.33
	Europäische Union	2.2	2.02	2.82	3.61
	Vereinigtes Königreich	3.2	3.52	3.97	4.63
Asien					
	China	0.7			2.97
	Japan	2.9	0.91	1.53	2.07
	Australien	3.2	4.02	4.34	4.82

Immobilien

Tiefe Zinsen

Begrenzter Raum

Schweizer Fokus

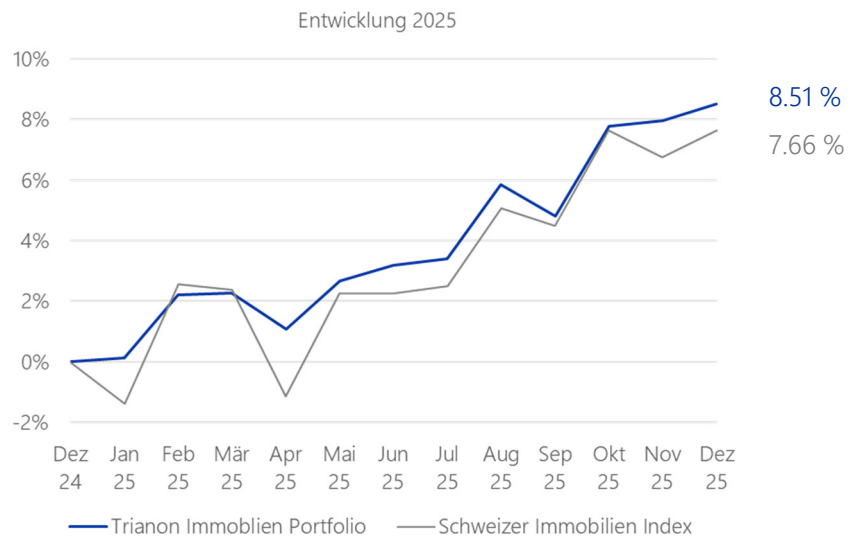
Die Immobilien entwickelten sich 2025 in einem weiterhin unterstützenden Umfeld. Das Zinsniveau blieb tief, teilweise sanken die Zinsen nochmals leicht. Damit blieben die Finanzierungskosten attraktiv, und bestehende Bewertungen erhielten zusätzlichen Rückhalt.

Unser Engagement konzentrierte sich weiterhin ausschliesslich auf den Schweizer Immobilienmarkt. Diese Fokussierung ist bewusst gewählt. Die Schweiz bleibt ein attraktiver Standort – wirtschaftlich, politisch und gesellschaftlich. Die Nachfrage nach Wohn- und Geschäftsraum in stabilen Lagen ist hoch, während das Angebot begrenzt bleibt.

Besonders ausgeprägt zeigt sich diese Dynamik in den Ballungszentren und deren Einzugsgebieten. Internationale Fachkräfte, Unternehmen und Investoren treffen dort auf knappe Flächen und hohe Standortqualität. Entsprechend haben sich die Preise in diesen Regionen weiter nach oben bewegt. Für breite Bevölkerungsschichten ist Wohneigentum zunehmend schwer erschwinglich, für institutionelle und langfristig orientierte Investoren bleibt der Markt attraktiv.

Das Immobilienportfolio besteht aus wenigen, selektiv ausgewählten Fonds mit klarer Ausrichtung. Einer davon bildet den Markt weitgehend ab, die übrigen positionieren sich leicht darüber. Ziel ist dabei nicht, den Markt zu übertreiben, sondern an der strukturellen Stärke teilzuhaben – mit einem kontrollierten Risiko und stabilen Erträgen.

Mit dem mittlerweile sehr tiefen Zinsniveau sind zusätzliche Impulse aus dieser Richtung begrenzt. Entsprechend gewinnt die Qualität der Lagen und der Bewirtschaftung weiter an Bedeutung. Immobilien blieben damit ein stabilisierender Bestandteil der Gesamtstruktur – weniger getrieben von kurzfristigen Erwartungen als von langfristiger Knappheit.



Globale Aktien

Qualität

Bewertung

Substanz

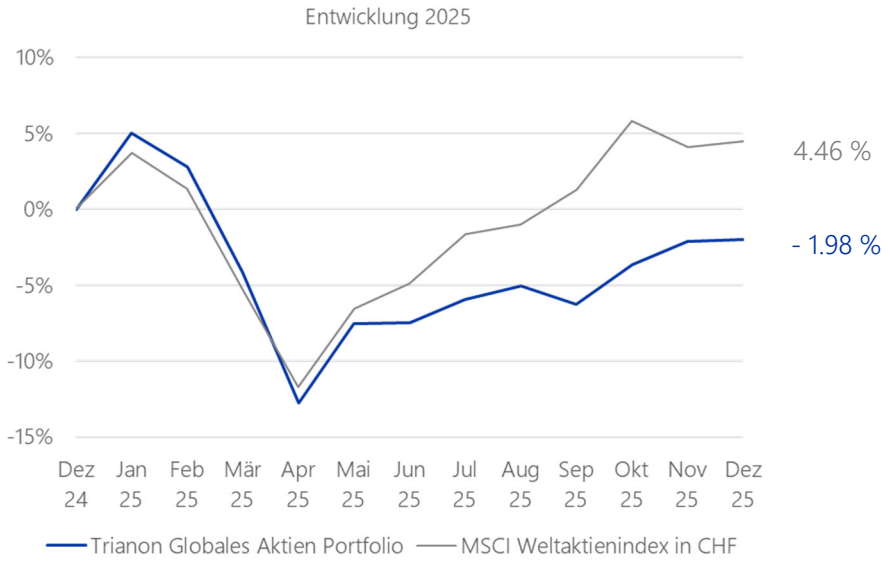
Globale Aktien bildeten auch 2025 einen zentralen Baustein innerhalb der Aktienquote. Die Ausrichtung blieb unverändert: Fokus auf Unternehmen mit Substanz, belastbaren Geschäftsmodellen und langfristiger Ertragskraft. Es ging darum, an Wertschöpfung teilzuhaben, die über Zyklen hinweg Bestand hat.

Die Struktur dieses Segments ist bewusst konzentriert. Gearbeitet wird mit klar definierten Ansätzen, bei denen Qualität und Bewertung im Vordergrund stehen. Ein Teil ist breit in globale Qualitätsunternehmen investiert, ein weiterer folgt einem ausgeprägten Value-Ansatz. Ergänzt wird dies durch selektive Positionierungen, die sich an den Prinzipien langfristig orientierter Investoren ausrichten.

Das Marktumfeld 2025 erwies sich für solche Ansätze als anspruchsvoll. Technologiewerte – insbesondere im Umfeld der Künstlichen Intelligenz – entwickelten eine starke Eigendynamik und dominierten die Aktienmärkte. Klassische Value-Strategien konnten mit dieser Entwicklung nicht Schritt halten. Solche Phasen sind nicht neu und treten immer wieder dann auf, wenn Wachstumserwartungen und Kapitalzuflüsse stark konzentriert auftreten.

Historisch betrachtet haben genau diese Phasen die Diskussion um wertorientierte Ansätze stets neu entfacht. Bereits zur Jahrtausendwende galten sie als überholt – und erlebten später eine deutliche Renaissance. Wertorientiertes Investieren verläuft nicht linear. Es ist zyklisch, mitunter langatmig, dafür auf Beständigkeit ausgerichtet.

Entsprechend entwickelte sich das Segment im Jahresverlauf leicht unter dem breiten Markt. In Schweizer Franken gerechnet blieb die Abweichung jedoch in einem überschaubaren Rahmen. Entscheidend bleibt der Zeithorizont: Globale Aktien in dieser Ausprägung sind kein Instrument für kurzfristige Übertreibungen, sondern ein Fundament für langfristigen Kapitalerhalt und Stabilität.



Megatrend Aktien

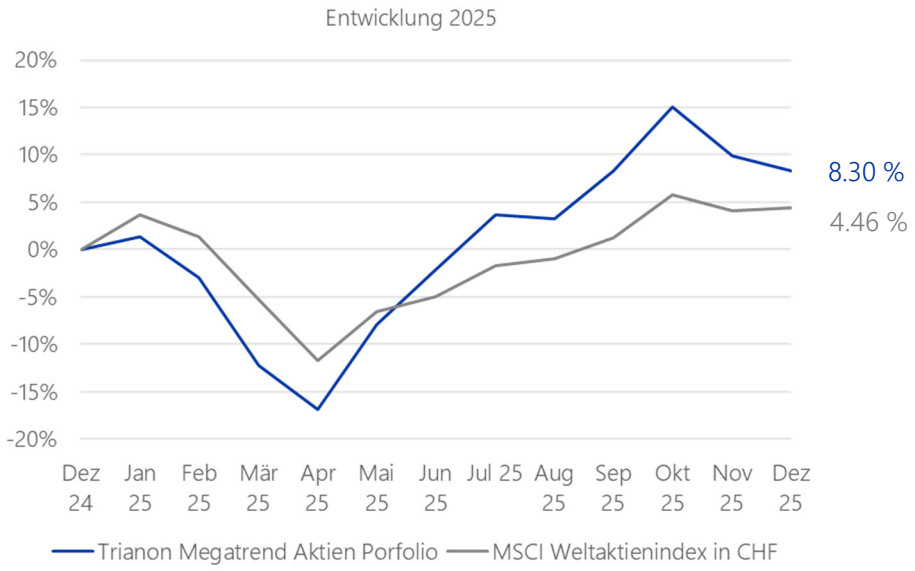
Wachstum

Megatrend-Aktien nehmen innerhalb der aktienlastigen Portfolios eine besondere Rolle ein. Sie sind auf strukturelles Wachstum ausgerichtet und investieren in Unternehmen und Themen, die bestehende Märkte verändern und neue Entwicklungen vorantreiben. Im aktuellen Umfeld standen dabei insbesondere technologiegetriebene Bereiche im Fokus.

Dieses Portfoliosegment unterscheidet sich bewusst von klassisch ausgerichteten Aktienstrategien. Während globale Aktienportfolios stärker auf Substanz, Stabilität und etablierte Geschäftsmodelle setzen, zielen Megatrend-Aktien auf Wachstumspotenzial. Auch hier handelt es sich um substanzielle Unternehmen mit tragfähigen Geschäftsmodellen – der Schwerpunkt liegt jedoch weniger auf defensiver Stabilität als auf zukünftiger Entwicklung.

2025 war – wie bereits in den Jahren zuvor – stark von technologischen Entwicklungen geprägt. Fortschritte im Bereich der künstlichen Intelligenz führten zu einer deutlichen Konzentration von Kapital auf wenige Themen und Titel. Diese Dynamik begünstigte wachstumsorientierte Ansätze und verlieh dem Segment zusätzliche Wirkung.

Megatrend-Aktien sind Bestandteil der Strategien Moderato und Vivace und werden dort mit dem stabileren Aktienbaustein „Globale Aktien" kombiniert. In der individuellen Strategie „Private Selection" können sie zudem flexibel eingesetzt werden.



Dividenden Aktien

Einkommen

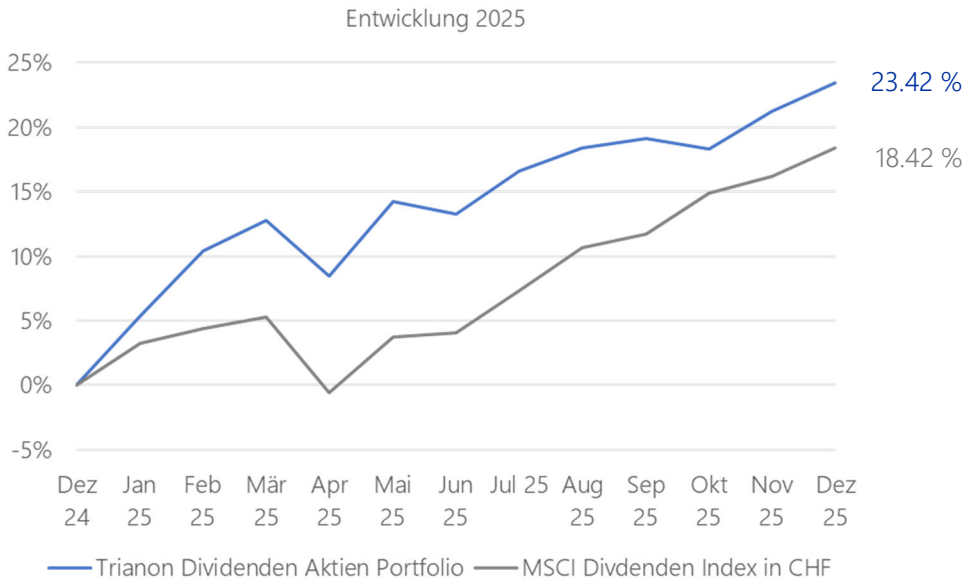
Dividenden-Aktien erfüllen innerhalb der Portfolios eine klar definierte Funktion. Sie stehen für laufende Erträge und Stabilität – nicht für kurzfristige Kursfantasie.

Der Fokus liegt auf etablierten, grosskapitalisierten Unternehmen mit belastbaren Geschäftsmodellen und einer verlässlichen Ausschüttungspolitik. Viele dieser Gesellschaften haben ihre Dividenden über Jahre hinweg stabil gehalten oder kontinuierlich erhöht. Grössere Ausschüttungsschwankungen werden bewusst vermieden.

Die Ausrichtung dieses Segments ist breit diversifiziert. Neben spezialisierten Dividendenfonds bilden ausgewählte Einzeltitel aus der Schweiz, Europa und den USA den Kern des Portfolios. Entscheidend ist dabei nicht die einzelne Aktie, sondern die Qualität der Dividendenquelle.

Dividenden-Aktien lassen sich in ihrer Funktion teilweise mit festverzinslichen Anlagen vergleichen. Anstelle eines Coupons stehen regelmässige Ausschüttungen im Vordergrund. Der Unterschied liegt in der Herkunft dieser Erträge: Sie stammen aus unternehmerischer Wertschöpfung und nicht aus vertraglich fixierten Zinsversprechen.

Im Jahr 2025 entwickelten sich einzelne Titel besonders dynamisch, insbesondere im europäischen Raum. Kursgewinne führten dazu, dass die Dividendenrendite temporär rechnerisch zurückging – nicht aufgrund sinkender Ausschüttungen, sondern aufgrund deutlich gestiegener Bewertungen. Im Gesamtergebnis trug das Segment wesentlich zu einem stabilen und erfreulichen Resultat bei.



Alternative Anlagen

Diversifikation

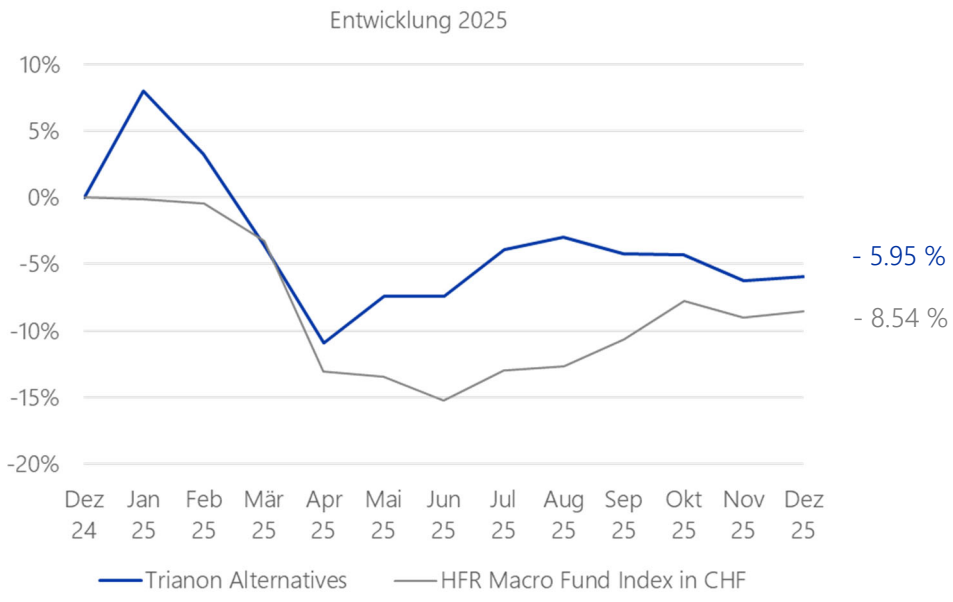
Alternative Anlagen erfüllen im Portfolio eine ergänzende Rolle. Sie dienen der Diversifikation und sollen Erträge liefern, die sich möglichst unabhängig von klassischen Aktien- und Obligationenmärkten entwickeln.

Das Segment ist bewusst selektiv aufgebaut. Investiert wird nicht breit, sondern gezielt in unterschiedliche alternative Ertragsquellen. Dazu zählen ein IPO-orientierter Aktienfonds mit Fokus auf neu börsennotierte US-Unternehmen, Beteiligungen an börsennotierten Private-Equity-Gesellschaften sowie ein alternativer Kreditfonds im Bereich der Unternehmensfinanzierungen in Schwellenländern.

Diese Kombination vereint unterschiedliche Renditetreiber: Wachstum junger Unternehmen, langfristige Beteiligungsstrukturen und laufende Erträge aus Kreditmärkten. Gleichzeitig bleibt das Segment liquide und transparent.

Im Jahr 2025 entwickelte sich das Segment insgesamt negativ. Das alternative Portfolio verzeichnete einen Rückgang von rund sechs Prozent. Der zugrunde liegende Vergleichsindex verlor im gleichen Zeitraum knapp zehn Prozent. Die relative Entwicklung war damit stabiler als der Markt, auch wenn das absolute Ergebnis negativ ausfiel.

Alternative Anlagen sind auf Erträge ausgerichtet, entwickeln sich jedoch nicht in jedem Marktumfeld positiv. Sie ergänzen das Portfolio mit zusätzlichen Ertragsquellen und reduzieren die Abhängigkeit von klassischen Aktien- und Obligationenmärkten. Über längere Zeiträume tragen sie zur Stabilität der Gesamtstruktur bei.



Crypto Portfolio

Volatilität

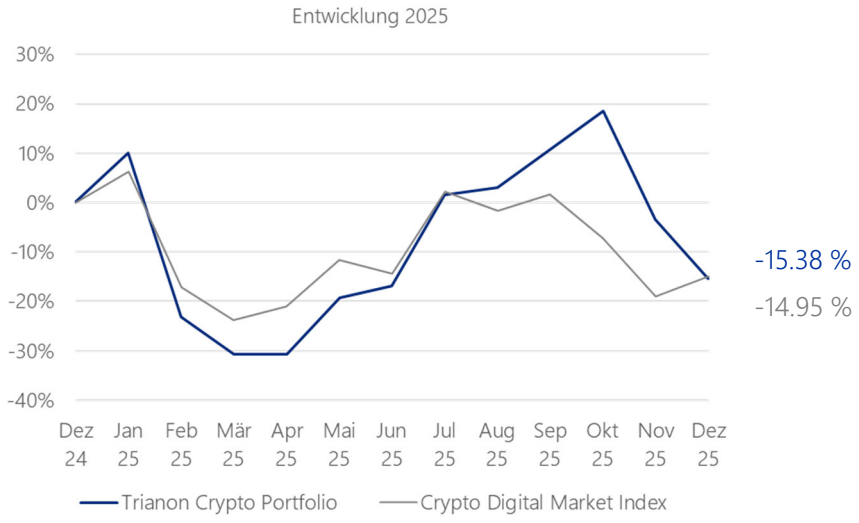
Cryptoanlagen werden innerhalb des Portfolios nicht als isolierte Wette auf einzelne Währungen verstanden, sondern als Beteiligung an einer gesamten Wertschöpfungskette. Das Segment ist breit angelegt und umfasst neben etablierten Kryptowährungen auch Infrastruktur, Plattformen und Dienstleister im Blockchain-Umfeld.

Dieser Ansatz verfolgt das Ziel, die hohe Abhängigkeit von einzelnen Coins zu reduzieren und die Volatilität gegenüber reinen Cryptowährungsportfolios zu glätten. Wertschöpfung entsteht dabei nicht nur durch Kursbewegungen einzelner Währungen, sondern auch durch Transaktionsvolumen, Technologie und Marktinfrastruktur.

Als Vergleichsgrösse dient ein breit abgestützter Cryptowährungsindex, der das Marktgeschehen umfassender abbildet als die Fokussierung auf eine einzelne Leitwährung. In diesem Umfeld entwickelte sich das Portfolio weitgehend im Einklang mit dem Gesamtmarkt. In Schweizer Franken gerechnet lag die Entwicklung leicht unter null und bewegte sich nahe am Referenzindex.

Cryptoanlagen bleiben volatil. Kurzfristige Ausschläge gehören zum Charakter dieser Anlageklasse und lassen sich nicht vollständig vermeiden. Ziel des Portfolios ist es daher nicht, maximale Ausschläge auszureizen, sondern Risiken zu steuern und Extreme abzufedern.

Das Segment entstand nicht aus ideologischer Überzeugung, sondern als Antwort auf eine anhaltende Nachfrage. Anleger, die sich bewusst im Cryptoumfeld engagieren möchten, finden hier einen strukturierten und diversifizierten Zugang. Die Gewichtung erfolgt individuell – als eigenständige Strategie oder als gezielte Beimischung im Rahmen einer Private Selection Strategie.



Private Equity

Langfristigkeit

Selektivität

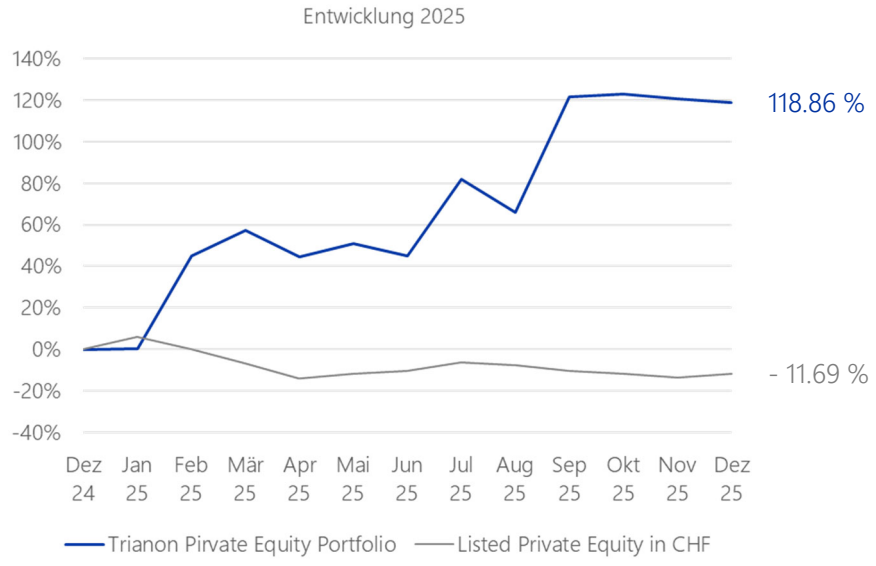
Private Equity bedeutet Beteiligung an Unternehmen, ausserhalb der Börse – direkt oder über strukturierte Vehikel. Diese Anlagen sind daher per se illiquide.

Der Anspruch liegt darin, früh an unternehmerischem Wachstum beteiligt zu sein. Ziel solcher Beteiligungen ist keine lineare Entwicklung, sondern die Ver-X-fachung über die Zeit. Dieser Anspruch setzt voraus, dass Kapital gebunden bleibt, bis ein Börsengang oder ein strategischer Verkauf eine Realisierung ermöglicht. Geduld ist dabei Voraussetzung.

Entsprechend hoch sind die Anforderungen an einzelne Beteiligungen. Investiert wird ausschliesslich in sehr grosskapitalisierte Unternehmen mit klarer Marktstellung, strukturellem Vorteil und nachvollziehbarem Geschäftsmodell. Bewertungen im Milliardenbereich, ein klarer strategischer Nutzen und eine realistische Perspektive nachhaltiger Wertschöpfung sind zwingend.

2025 bestand das Portfolio aus drei Positionen: SpaceX, OpenAI und Neuralink. Zwei dieser Beteiligungen entwickelten sich aussergewöhnlich. In Kombination resultierte im Jahresverlauf ein Wertzuwachs von rund 120 Prozent. Gelistete Private-Equity-Märkte bewegten sich im selben Zeitraum seitwärts, in Schweizer Franken gerechnet teilweise deutlich im Minus.

Private Equity bleibt damit ein gezielt eingesetzter, klar begrenzter Portfoliobaustein.



Macro Capital Holdings AMC

Diversifikation

Flexibiltät

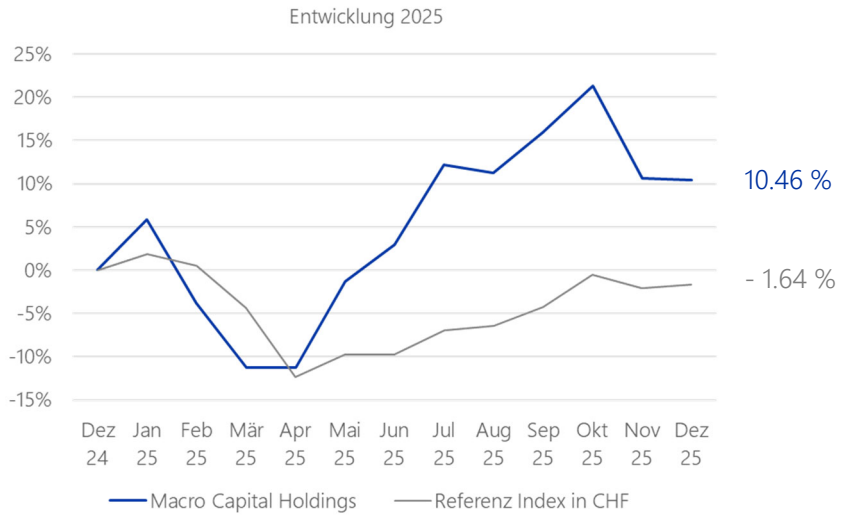
Der Macro Capital Holdings Fonds wurde 2010 als breit diversifizierter Allwetteransatz konzipiert. Ziel war es von Beginn an, unterschiedliche Marktphasen abbilden zu können und nicht an einzelne Anlageklassen oder Marktzyklen gebunden zu sein.

Die Struktur des Fonds ist bewusst offen gehalten. Investiert wird flexibel über verschiedene Anlageklassen hinweg – darunter Aktien, Obligationen, Dividendenstrategien, Rohstoffe, alternative Anlagen, Kryptowährungen sowie ausgewählte Einzeltitel. Je nach Marktsituation kommen unterschiedliche Instrumente zum Einsatz, ergänzt durch Absicherungsstrategien, die auch Leerverkaufspositionen umfassen können.

Diese Flexibilität erlaubt es, Risiken aktiv zu steuern und auf veränderte Rahmenbedingungen rasch zu reagieren. Absicherungen können sowohl auf Ebene einzelner Positionen als auch auf gesamte Marktsegmente oder Währungen eingesetzt werden. Der Einsatz erfolgt ohne Hebel und mit dem Ziel, das Gesamtrisiko zu kontrollieren.

Der Fonds richtet sich nicht an eine breite Anlegerschaft, sondern wird ausgewählten Kunden zugänglich gemacht, die einen solchen Ansatz bewusst wählen. Aufgrund der eingesetzten Instrumente weicht das Risikoprofil von klassischen Portfolios ab.

Im Jahr 2025 zeigte sich die Stärke dieses Ansatzes deutlich. Während der zugrunde liegende Vergleichsindex aus Aktien- und Makrokomponenten leicht negativ tendierte, erzielte der Fonds eine klare positive Entwicklung. Auch im Vorjahr konnte eine markante Outperformance erzielt werden.



Anlagestrategie Piano

Stabilität

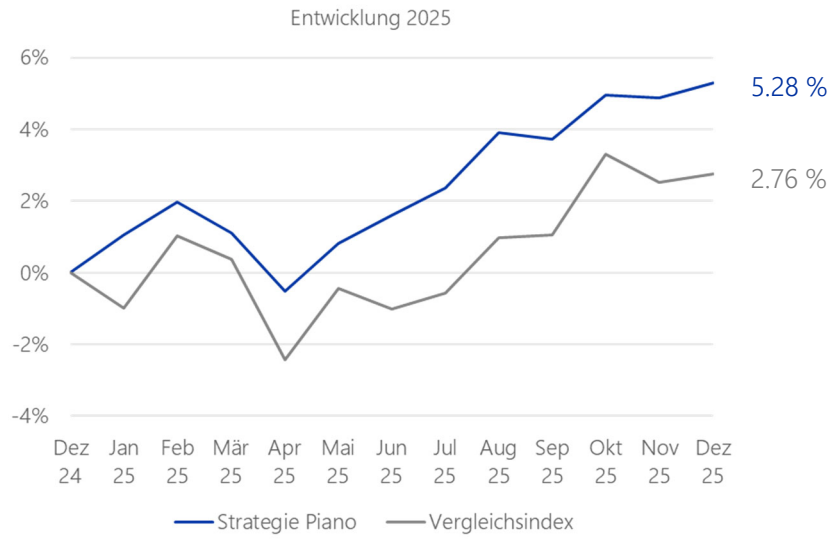
Die Strategie Piano ist bewusst konservativ ausgerichtet. Der Schwerpunkt liegt auf Obligationen sowie auf Schweizer Immobilien. Ergänzend kommt ein sehr kleiner Anteil alternativer Anlagen hinzu. Aktien spielen in dieser Strategie kaum eine Rolle.

Ziel von Piano ist nicht maximale Rendite, sondern Stabilität. Schwankungen sollen begrenzt bleiben, Erträge berechenbar sein. Diese Ausrichtung prägt die Strategie seit Jahren und bestimmt auch die laufenden Anpassungen innerhalb der Anlageklassen.

2025 entwickelte sich Piano ausgesprochen stabil. Obligationen und Immobilien trugen wesentlich zum Ergebnis bei. Anpassungen innerhalb der Obligationenstruktur reduzierten die Volatilität zusätzlich. Die Strategie erreichte im Jahresverlauf ein neues Allzeithoch.

Über längere Zeiträume zeigt sich ein gleichmässiges Bild. Seit 2022 verläuft die Entwicklung nahezu linear. Auch über zehn und mehr Jahre hinweg weist Piano eine stabile Durchschnittsrendite bei vergleichsweise niedrigen Schwankungen auf.

Piano steht für Kontinuität. Die Strategie ist darauf ausgelegt, Vermögen über längere Zeiträume stabil zu entwickeln und Schwankungen bewusst zu begrenzen. Auch ohne Garantien zeigt sich, dass dieser Ansatz in unterschiedlichen Marktphasen trägt – ruhig und strukturiert.



Anlagestrategie Moderato

Balance

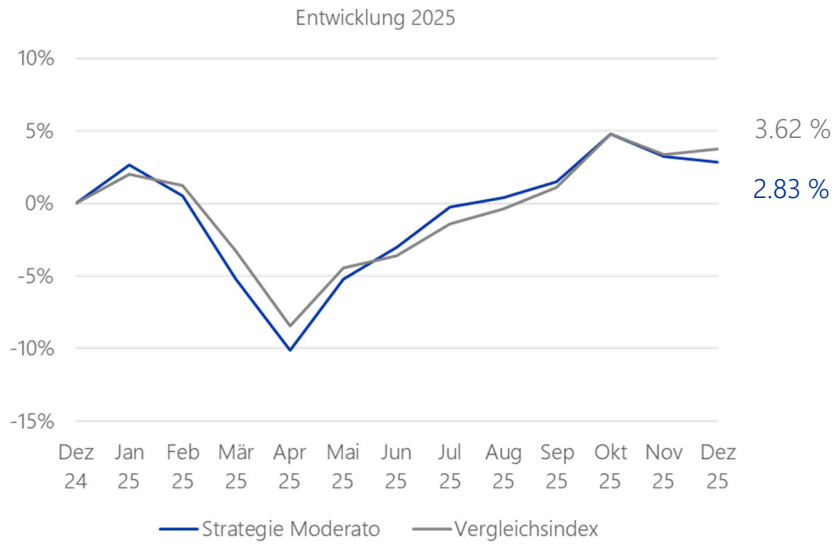
2025 stellte die Strategie Moderato vor unterschiedliche Marktphasen. Die Entwicklungen verliefen nicht linear. Insbesondere im Frühjahr kam es im Zuge politischer Verunsicherung und abrupter Marktreaktionen zu spürbaren Schwankungen. Zeitweise lag das Portfolio rund zehn Prozent im Minus.

Solche Phasen gehören zu einem ausgewogenen Aktienanteil dazu. Entscheidend ist nicht, dass sie auftreten, sondern wie mit ihnen umgegangen wird. In der Rückschau erwiesen sich viele der damaligen Reaktionen an den Märkten als kurzfristig und stark narrativ getrieben.

Die bestehende Struktur bot genügend Stabilität, um diese Phase auszuhalten. Es bestand kein Handlungsdruck, keine Notwendigkeit zu prozyklischen Anpassungen. Positionen wurden gehalten, nicht aus Starrheit, sondern aus Überzeugung und mangels valider Verkaufssignale.

Im weiteren Jahresverlauf normalisierte sich das Umfeld. Die Märkte erholten sich, Ausschläge wurden aufgeholt. Moderato bewegte sich wieder in ruhigerem Fahrwasser und entwickelte sich im Einklang mit dem Vergleichsindex positiv.

Gerade in Jahren mit temporären Verwerfungen zeigt sich der Charakter einer ausgewogenen Strategie. Nicht jede Bewegung verlangt eine Reaktion. Rückblickend war 2025 für Moderato weniger ein Jahr der Aktion als eines der Disziplin.



Anlagestrategie Vivace

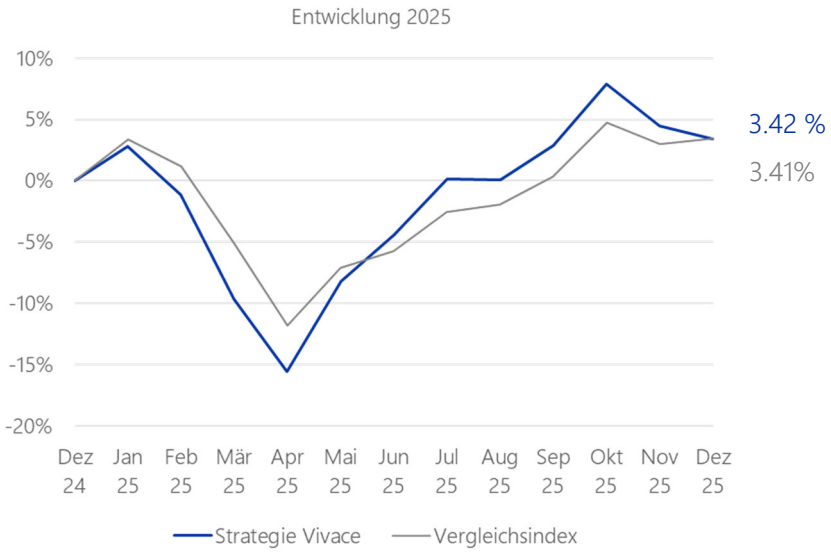
Wachstum

Die Strategie Vivace war auch 2025 klar aktiengetrieben. Die Gewichtung lag weiterhin auf wachstumsorientierten Themen, insbesondere im Bereich der Megatrends. Globale Aktien und alternative Anlagen wirkten ergänzend.

Das Jahr brachte spürbare Bewegungen. Im Frühjahr kam es zu deutlichen Rückgängen, ausgelöst durch politische Unsicherheiten und eine kurzzeitig stark belastete Marktstimmung. Die Verluste waren ausgeprägt, blieben jedoch nicht von Dauer. Im weiteren Jahresverlauf setzte eine ebenso klare Erholung ein, getragen vor allem von technologischen Themen.

Über das Gesamtjahr hinweg resultierte ein moderates Plus. Kein extremes Ausschlagen nach oben, kein Bruch nach unten. Die Entwicklung bewegte sich im Rahmen dessen, was für eine wachstumsorientierte Strategie mit hoher Aktienquote zu erwarten ist.

Entscheidend war dabei nicht der einzelne Ausschlag, sondern der Verlauf. Positionen wurden gehalten, nicht hektisch angepasst. Die Strategie blieb unverändert, auch in Phasen erhöhter Nervosität. Vivace zeigte damit genau das, wofür sie konzipiert ist: Teilnahme an Wachstumsphasen – bei gleichzeitiger Akzeptanz temporärer Rückschläge.



Ein Blick auf die Finanzmärkte 2026

Rahmenbedingungen

Zinsen und Inflation

Aktienmärkte

Meine Haltung

Die aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind von begrenzter Dynamik, aber erhöhter Stabilität geprägt. Weder Boom noch Rezession stehen im Vordergrund, vielmehr eine Phase der Anpassung.

Ein wesentlicher Faktor ist die geldpolitische Entwicklung in den USA. Der Abfluss von Liquidität wurde gestoppt, die Phase der geldpolitischen Straffung ist faktisch abgeschlossen. Der Druck auf Staatsanleihen hat nachgelassen, Renditen sind berechenbarer geworden.

Auch in Europa haben sich die Rahmenbedingungen verändert. Die beschlossenen Investitionsprogramme für Verteidigung und Infrastruktur markieren eine neue fiskalische Realität. Die Mittel sind gesprochen, Investitionen werden ausgelöst – zunächst sicherheitsbezogen, zunehmend auch in Infrastruktur und Industrie.

Die grossen Bewegungen bei Zinsen und Inflation liegen hinter uns. Die Inflationsraten haben sich stabilisiert, zentrale Preistreiber wie Energie und Rohstoffe zeigen derzeit keine strukturellen Aufwärtstendenzen. Für Unternehmen bedeutet dies eine verbesserte Planbarkeit.

An den Aktienmärkten bleiben Unterschiede zwischen einzelnen Ansätzen sichtbar. Wachstums- und Technologiethemen haben die vergangenen Jahre dominiert, Bewertungsunterschiede sind entsprechend ausgeprägt.

Value-orientierte Ansätze standen zuletzt unter Druck – weniger aus strukturellen Gründen als aufgrund der starken Kapitalkonzentration auf wenige Themen. Mit normalisierteren Erwartungen könnte sich dieses Spannungsfeld wieder ausgleichen. Technologie bleibt prägend, etablierte Industrieunternehmen erfüllen weiterhin ihre stabilisierende Rolle. Entscheidend sind Bewertung und nachhaltige Ertragskraft.

In unserem Beruf geht es nicht darum, die Zukunft zu kennen. Prognosen, hellseherische Fähigkeiten oder vielversprechende Szenarien gehören nicht zu unserem Berufsstand. Entscheidend sind Fakten und Zahlen, die auf dem Tisch liegen. Daraus entsteht eine realistische Einschätzung der Märkte.

Ich danke meinen Anlegerinnen und Anlegern für das entgegengebrachte Vertrauen und wünsche Ihnen ein erfolgreiches und gesundes neues Jahr!

Leo Wüst

CEO

Disclaimer

Die Trianon verwaltet – vorbehältlich anderslautender Vereinbarungen - Kundenvermögen, die bei einer Bank hinterlegt sind gestützt auf eine auf Verwaltungshandlungen beschränkte Vollmacht. Sie schliesst mit ihren Kunden einen schriftlichen Vermögensverwaltungs-Auftrag, der die Aufgaben und Befugnisse von Trianon sowie die Rechte des Kunden regelt. Die Trianon ist ausschliesslich in der Schweiz für die Vermögensverwaltung zugelassen. Die Rechtsbeziehungen zwischen Kunde und Trianon unterstehen ausschliesslich schweizerischem Recht. Die Trianon geht davon aus, dass dies dem Kunden bei Aufnahme der Geschäftsbeziehung bewusst ist. Die Schweizerischen Standesregeln werden dem Kunden von der Trianon auf Anfrage abgegeben.
Die Trianon erbringt ihre Dienstleistungen im Bereiche der Vermögensverwaltung unabhängig von Banken und Anbietern von Finanzprodukten. Es bestehen keine Exklusivbindungen. Die Trianon ist indessen selbst Asset Managerin und Anlageberaterin verschiedener Fonds und Zertifikate. Sie setzt diese Kollektivanlagen im Rahmen der mit den Kunden vereinbarten Anlagestrategien im Rahmen der Verwaltung der Kundenvermögen ein.
Trianon empfiehlt den Kunden auf Anfrage für die Hinterlegung ihrer Vermögenswerte des Kunden Banken und Effektenhändler, die nach eigener Auffassung der Trianon Gewähr für die bestmögliche Ausführung der Kundenaufträge unter preislichen und qualitativen Gesichtspunkten bieten. Dabei wird auch der Umfang des Kundenvermögens und seine Relation zum Gesamtvolumen der von der Trianon verwalteten Vermögen berücksichtigt. Wünscht der Kunde eine bestimmte Bank als Depotstelle für seine Vermögenswerte, so hat die Trianon keine Pflicht zur Sicherstellung der bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen.
Die Trianon oder die mit der Trianon zusammenarbeitenden externen Finanzberater namens der Trianon klären den Kunden unaufgefordert über die mit den zu erbringenden Dienstleistungen generell verbundenen Risiken auf, die über die üblichen, mit dem Kauf, Verkauf und Halten von Wertschriften verbundenen, hinausgehen („besondere Risiken"). Will der Kunde auch über die nicht besonderen Risiken aus der Vermögensverwaltungstätigkeit der Trianon aufgeklärt werden, so muss er dies ausdrücklich verlangen. Die Risikoaufklärung erfolgt durch die Abgabe von Merkblättern und Broschüren. Will der Kunde individuell über die Risiken aufgeklärt werden, die den von Trianon für ihn zu erbringenden Dienstleistungen verbunden sind, so kann er dies ebenfalls jederzeit – entweder bei der Trianon oder bei dem für ihn zuständigen externen Finanzberater der Trianon - verlangen. Dasselbe gilt, wenn der Kunde die ihm abgegebenen Merkblättern oder Broschüren dargestellten Risiken nicht versteht.
Es ist der Trianon wichtig, ihre Vermögensverwaltungsdienstleistungen in einer Weise zu erbringen, die den gesamten Vermögensverhältnissen des jeweiligen Kunden angemessen ist. Dies setzt voraus, dass die Vermögensverhältnisse durch den Kunden auch umfassend bekanntgegeben werden. Wünscht ein Kunde seine Vermögensverhältnisse nicht umfassend offenzulegen, kann die Trianon nicht sicherstellen, dass die empfohlenen und umgesetzten Strategien und individuellen Anlagen den Gesamtverhältnissen eines Kunden angemessen sind. Daraus können unterschiedlichste Risiken oder Konzentrationen von Risiken entstehen, insbesondere hinsichtlich einseitiger Anlagen, unangemessenem Gesamtmix von Investitionen etc. Diese Risiken sind für Trianon mangels entsprechender Information nicht erfassbar, nicht überschaubar und auch nicht kontrollierbar. Für die Folgen von Risiken, welche auf eine nicht vollständige Offenlegung der Vermögensverhältnisse seitens des Kunden zurückzuführen sind, kann die Trianon nicht haftbar gemacht werden.
Die Honorierung der Trianon für ihre Leistungen als Vermögensverwalterin besteht primär aus dem von ihren Kunden bezahlten Managementgebühren. Darüber hinaus ist es möglich, dass die Vermögensverwalterin für die für den Kunden platzierten Anlagen seitens von Banken, Fondsgesellschaften und Emittenten Retrozessionen resp. Bestandespflegekommissionen erhält. Solche Vergütungen Dritter an die Vermögensverwalterin belaufen sich per annum auf einen Betrag, welcher maximal 2% der für den Kunden verwalteten Vermögenswerte entspricht. Mit der Unterzeichnung des Vermögensverwaltungs-Auftrages nimmt der Kunde zur Kenntnis, dass die von der Trianon vereinnahmten Retrozessionen / Bestandespflegekommissionen Dritter Teil der Honorierung der Vermögensverwalterin sind und verzichtet auf eine Weiterleitung derselben an sich selbst oder auf einen entsprechenden Abzug auf der Managementgebühr der Trianon. Darüber hinaus entbindet der Kunde die Trianon mit der Unterzeichnung des Vermögensverwaltungsauftrages ebenfalls ausdrücklich von ihrer Rechenschaftspflicht hinsichtlich der von Dritten erhaltenen Retrozessionen und Bestandespflegekommissionen.
Die Trianon erhält derzeit keine Retrozessionen oder Bestandespflegekommissionen seitens der Depotbanken auf den von diesen erhobenen Depotgebühren und Courtagen.
Für Ihren Aufwand als Asset Managerin und Anlageberaterin des Macro Capital Holdings Fund eine Management Gebühr von 1,00 % p. a. und eine Performance Fee von 12 %. In der Vermögensverwaltung lassen sich Interessenkonflikte nicht immer vollständig vermeiden. Die Interessen der Kunden und die Interessen der Trianon, ihrer Mitarbeiter und Aktionäre können Konflikte beinhalten. So können mögliche Vergütungen Dritter, wie Retrozessionen oder Bestandespflegekommissionen, Anreize schaffen, Umsätze in Effekten zu tätigen oder Produkte auszuwählen, welche höhere Vergütungen auslösen, obwohl dies im Hinblick auf die Kundeninteressen nicht die bestmögliche Wahl darstellt. Bei der Emission von neuen Wertpapieren kann die Trianon sodann auch für sich selbst zeichnen, was im Falle von Überzeichnungen dazu führen kann, dass Zuteilungen an Kunden gekürzt werden. Gleiches gilt, wenn Mitarbeitende von Trianon bei Emissionen zeichnen.
Der Umstand, dass Trianon bei der Verwaltung der Vermögen ihrer Kunden Kollektivanlagen einsetzt, deren Asset Managerin oder Anlageberaterin sie selbst ist und für deren Verwaltung sie separate Gebühren vereinnahmt, beinhaltet einen Interessenkonflikt.
Bei der Trianon können infolge geringer Unternehmensgrösse Interessenkonflikte nicht durch organisatorische Massnahmen behoben werden. Trianon ist indessen bemüht, dass vorhandene Interessenkonflikte im Sinne Die Trianon legt ihren Kunden primär aufgrund der Bankbelege Rechenschaft über ihre Tätigkeit ab. Diese werden den Kunden direkt von der Depotbank zugestellt. Die Trianon erstellt sodann periodische Berichte über die Entwicklung der von ihr angebotenen Anlagestrategien. Diese werden den Kunden via Post oder e-mail direkt zugestellt.
Die Trianon hat die Beratung der Kunden hinsichtlich der Anlagestrategie vollumfänglich an die mit ihr zusammenarbeitenden externen, qualifizierten Finanzberater delegiert. Diese sind durch die Trianon sorgfältig ausgewählt und durch schriftliche Verträge mit der Trianon verbunden. Sie garantieren eine hohe Qualität der erbrachten Leistung und Verschwiegenheit.

Trianon Family Office AG, Bahnhofstr. 9, CH - 6341 Baar, e-mail. info@trianonfamilyoffice.com T. +41 41 760 61 21