

Red Stone Balanced Fund

Quartalsbericht per 31. Dezember 2025

Inhaltsverzeichnis

1. Marktentwicklung und Kommentar des Vermögensverwalters

- a. Generelle Entwicklung
- b. Kommentar des Vermögensverwalters

2. Auswertungen

- a. Nettoperformance
- b. Entwicklung des Fondsvermögens
- c. Anlageallokation
- d. Übersicht der 10 grössten Positionen
- e. Währungsallokationen

3. Compliance

- a. Zielquotenkontrolle
- b. Bandbreitenkontrolle
- c. Einhaltung der Anlagerichtlinien

1. Marktentwicklung und Kommentar des Vermögensverwalters

a. Generelle Entwicklung

Das vierte Quartal 2025 schloss ein insgesamt sehr erfolgreiches Anlagejahr mit soliden Gewinnen in fast allen Anlageklassen ab. Während die US-Märkte mit Zuwächsen von etwa 2,4 % bis 2,8 % eine eher moderate Dynamik zeigten, setzten internationale Aktien ihre Outperformance fort. Insbesondere die Schwellenländer und entwickelte Märkte ausserhalb der USA verzeichneten im Quartal Zuwächse von fast 5 %, was die Jahresrendite in diesen Regionen auf über 30 % katapultierte. Dieser Trend wurde massgeblich durch einen schwächeren US-Dollar und eine Verengung der Bewertungskluft zu US-Titeln gestützt.

Ein markantes Merkmal des Quartals war die deutliche Verbreiterung der Marktrallye. Nachdem das Jahr lange Zeit von wenigen Technologie-Giganten dominiert worden war, gewannen im vierten Quartal wertorientierte Substanzwerte (Value) gegenüber Wachstumsaktien (Growth) die Oberhand. Dies deutet darauf hin, dass Anleger angesichts hoher Konzentrationsrisiken vermehrt in zyklische und defensive Sektoren wie das Gesundheitswesen, Industrierwerte und Versorger umschichteten.

An den Rentenmärkten sorgten fallende Inflationsdaten und weitere Zinssenkungen der Federal Reserve für positive Erträge. Edelmetalle blieben die grossen Gewinner des Quartals: Gold legte um 11,8 % zu und beendete das Jahr mit einem Plus von über 64 %, während Silber im Schlussquartal sogar um über 50 % in die Höhe schnellte.

Index / Anlageklasse	Rendite Q4 2025 (in %)	Rendite Jahr 2025 (in %)
S&P 500 (USA)	+2,7	+17,9
MSCI EAFE (Intl. Developed)	+4,9	+31,2
MSCI Emerging Markets	+4,7	+33,6
Gold	+11,9	+64,6
Silber	+53,6	+148
Barclays Aggregate Bond Index	+1,1	+7,3

USA

Der US-Aktienmarkt bewies im vierten Quartal trotz massiver Widrigkeiten eine bemerkenswerte Resilienz. Der S&P 500 stieg um 2,7 % und markierte im Jahresverlauf 39 Mal ein Allzeithoch. Diese Stabilität ist umso erstaunlicher, da das Quartal durch den mit 43 Tagen längsten Regierungsstillstand ("Government Shutdown") in der Geschichte der USA sowie durch eine Welle von Stellenstreichungen belastet wurde.

Wirtschaftlich zeichnete sich ein ambivalentes Bild ab: Das BIP wuchs im dritten Quartal noch mit einer beeindruckenden Rate von 4,3 %, doch zum Jahresende hin mehrten sich die Anzeichen einer Abkühlung. Die Arbeitslosenquote stieg im November auf 4,6 %, den höchsten Stand seit September 2021. Zudem führte der Shutdown dazu, dass wichtige Wirtschaftsdaten der Behörden (BLS und BEA) über Wochen fehlten, was Investoren und Entscheidungsträger in einen "Datennebel" hüllte.

Die Federal Reserve reagierte auf diese Anzeichen von Schwäche und senkte die Zinsen im vierten Quartal in zwei weiteren Schritten um jeweils 25 Basispunkte (nach einer Senkung im September) auf eine Zielspanne von 3,50 % bis 3,75 %. Während Sektoren wie das Gesundheitswesen (+11,7 % im Quartal) glänzten, blieb die Performance der "Magnificent 7" uneinheitlich, wobei lediglich Alphabet, Apple und Amazon den breiten Markt schlagen konnten.

Europa

Europäische Aktien fanden im Schlussquartal zu alter Stärke zurück und entwickelten sich mit einem Plus von 6,4 % (FTSE Europe ex UK) sehr dynamisch. Der britische Markt (FTSE All-Share) konnte ebenfalls um 6,4 % zulegen, beflügelt durch sinkende Inflationsraten und die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen der Bank of England.

Die wirtschaftliche Lage in der Eurozone blieb jedoch eher stagnierend. Das BIP-Wachstum für 2025 wurde auf moderate 1,3 % geschätzt, wobei Deutschland mit einem erwarteten Wachstum von nur 0,2 % weiterhin das Schlusslicht unter den grossen Volkswirtschaften bildete. Im Gegensatz dazu zeigten Länder wie Polen (+3,3 %) und Spanien (+2,8 %) eine deutlich robustere Expansion.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hielt ihre Leitzinsen im Dezember unverändert bei 2,15 %. Präsidentin Christine Lagarde betonte eine datenabhängige Vorgehensweise ohne Vorfestlegung auf einen Zinspfad, obwohl die Inflation im Januar 2026 mit 1,7 % bereits unter das 2-Prozent-Ziel fiel. Europäische Exporteure profitierten im Quartal zudem von einem schwächeren Euro, was ihre Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten verbesserte.

Asien

Die asiatischen Märkte zeigten im vierten Quartal eine uneinheitliche, aber insgesamt positive Tendenz, wobei Indien und Japan die Schlagzeilen dominierten.

China: Das chinesische Wirtschaftswachstum erreichte 2025 zwar das Regierungsziel von "rund 5 %", verlangsamte sich jedoch im vierten Quartal auf 4,5 %. Der Immobiliensektor bleibt das grösste Sorgenkind: Die Preise für neue Eigenheime sanken im Dezember um 2,7 % im Jahresvergleich – der stärkste Rückgang seit fünf Monaten. Trotz staatlicher Stützungsmaßnahmen und der im Dezember abgehaltenen "Central Economic Work Conference", die eine proaktive Fiskalpolitik für 2026 versprach, bleibt das Vertrauen der Konsumenten gering.

Japan: Der japanische Markt verzeichnete ein starkes Quartal mit einem Plus von 8,8 % im TOPIX-Index. Eine historische Wende vollzog die Bank of Japan (BoJ), die ihren Leitzins im Dezember auf 0,75 % an hob – den höchsten Stand seit 1995. Trotz dieser Straffung bleibt die Geldpolitik im internationalen Vergleich akkommodierend, was durch robuste Unternehmensgewinne und steigende Löhne untermauert wird.

Indien: Indien untermauerte seinen Status als am schnellsten wachsende grosse Volkswirtschaft mit einem BIP-Wachstum von 8,2 % im zweiten Fiskalquartal (bis September). Die Inflation sank im November auf ein Rekordtief von 0,71 %, was der Zentralbank (RBI) erheblichen Spielraum verschaffte. Mit Rekordexporten von über 824 Mrd. USD für das Gesamtjahr und robusten Devisenreserven von fast 700 Mrd. USD präsentierte sich das Land als Hort der Stabilität.

Geopolitische Entwicklungen im vierten Quartal 2025

Die beiden folgenden Grafiken bringen visuell zum Ausdruck, wie sich das geopolitische Umfeld im Verlauf vom 4. Quartal 2025 verändert hat.

**Bloomberg Economics Global Trade Policy
Uncertainty Index**



Safe Haven Basket



USA

Die geopolitische Strategie der USA war im vierten Quartal zweigeteilt: Innenpolitisch lähmte der 43-tägige Regierungsstillstand die nationale Verwaltung und sorgte für internationale Irritationen. Aussenwirtschaftlich setzte die Trump-Administration jedoch auf eine pragmatische Deeskalation. Nach den massiven Zollankündigungen im Frühjahr wurden bilaterale Abkommen mit wichtigen Partnern wie Japan und der EU geschlossen, die die effektiven Zollsätze auf ein Niveau von 10 % bis 20 % senkten. Zudem wurde der Handelswaffenstillstand mit China bis November 2026 verlängert, was die Märkte vor weiteren abrupten Schocks bewahrte.

Europa

Europa forcierte im vierten Quartal seine Bestrebungen nach "strategischer Autonomie". Auf dem NATO-Gipfel in Den Haag wurde eine historische Anhebung der Verteidigungsausgaben auf 3,5 % des BIP (Kernanforderungen) bzw. insgesamt 5 % (inkl. Cybersicherheit und Infrastruktur) bis 2035 beschlossen. Die Verteidigungsausgaben der EU-Staaten erreichten 2025 bereits einen Rekordwert von 381 Mrd. EUR. Gleichzeitig wurde die Unterstützung für die Ukraine durch die Nutzung der Erträge aus eingefrorenen russischen Vermögenswerten institutionell verfestigt, um eine langfristige Finanzierung der Verteidigungsanstrengungen sicherzustellen.

Asien

In Asien prägte eine Phase der diplomatischen Deeskalation zwischen den USA und China das Bild. Die Verlängerung des Handelsmatoriums wurde als Signal gewertet, dass beide Seiten eine weitere wirtschaftliche Destabilisierung vermeiden wollen. Regional suchten die Staaten verstärkt nach Unabhängigkeit: Die Golfstaaten vertieften ihre wirtschaftliche Anbindung an Asien (South-South Linkages) und investierten massiv in KI-Projekte und regionale Konnektivität, wie etwa neue Eisenbahnverbindungen zwischen der Türkei und dem Iran sowie Saudi-Arabien und Katar. In Syrien stabilisierte sich die Lage unter der Übergangsregierung von Ahmad al-Sharaa, was im November zur Aufhebung internationaler Sanktionen und einem historischen Besuch im Weissen Haus führte.

Naher Osten

Nach zwei Jahren Krieg wurde am 10. Oktober 2025 ein wichtiger Waffenstillstand zwischen Israel und der Hamas in Gaza unter Vermittlung der USA erreicht. Die Vereinbarung sah die Freilassung der verbleibenden Geiseln und den Abzug israelischer Truppen aus weiten Teilen des Gazastreifens vor. Dennoch bleibt die Lage fragil und von periodischen Gewaltausbrüchen überschattet. Der direkte Konflikt zwischen Israel und dem Iran, der im Juni in US-Luftangriffen auf iranische Nuklearanlagen gegipfelt hatte, wich einem "kalten Frieden", doch die Spannungen bleiben durch die Aktivitäten regionaler Milizen im Jemen, Irak und Libanon weiterhin auf einem gefährlich hohen Niveau.

Fazit

Q4 2025 markiert ein resilientes Jahresende: Trotz Shutdown in den USA und anhaltender Immobilienkrise in China trieben die Zinswende der Fed und die geopolitische Deeskalation die Märkte an. Die Rallye verbreiterte sich zunehmend in Richtung Value-Werte und Edelmetalle. Dennoch mahnen die fragilen Waffenstillstände im Nahen Osten und die strukturelle Schwäche Europas zur Wachsamkeit für 2026.

b. Kommentar des Vermögensverwalters

Das vierte Quartal 2025 bildete den Abschluss eines aussergewöhnlich starken Jahres für die globalen Finanzmärkte, das von Marktbeobachtern oft als das Jahr der „Rallye in fast allem“ bezeichnet wurde. Trotz erheblicher politischer Turbulenzen – insbesondere dem mit 43 Tagen längsten US-Regierungssshutdown der Geschichte ab dem 1. Oktober – zeigten sich die Risikoanlagen bemerkenswert widerstandsfähig. Die Märkte profitierten von einer Lockerung der globalen Handelsspannungen, der Fortsetzung des Zinssenkungszyklus der US-Notenbank Federal Reserve und dem Inkrafttreten des „One Big Beautiful Bill Act“ (OBBBA), der weitreichende Steuersenkungen und Investitionsanreize in den USA festschrieb.

Während die Euphorie um künstliche Intelligenz (KI) weiterhin ein zentrales Thema blieb, zeichnete sich im Schlussquartal eine deutliche Verbreiterung der Marktgeldflüsse ab. Anleger suchten vermehrt Gelegenheiten ausserhalb der hoch bewerteten US-Technologie-Giganten, was zu einer Outperformance internationaler Märkte und defensiver Sektoren führte. Diese Rotation wurde durch eine sich stabilisierende Inflation und die Aussicht auf eine breitere zyklische Erholung im Jahr 2026 gestützt.

Aktienmärkte

Global betrachtet verzeichneten die Aktienmärkte im vierten Quartal stetige Zuwächse. Der MSCI All Country World Index (ACWI) legte im Quartal um 3,4 % zu, was die Jahresrendite für 2025 auf beeindruckende 22,3 % in US-Dollar brachte. Ein markantes Merkmal des Quartals war die relative Stärke von Märkten ausserhalb der USA: Während US-Aktien im Quartal moderat stiegen, konnten entwickelte Märkte ex-USA und Schwellenländer deutlichere Gewinne verbuchen.

Die folgende Tabelle gibt die Performance der wichtigsten Indizes zum Jahresende wieder:

Tabelle 1: Performance wichtiger Indizes im Q4 und Gesamtjahr 2025

Region	Index	Performance Q4 2025	Performance Gesamtjahr 2025
Global	MSCI ACWI	+3,4 %	+22,3 %
USA	S&P 500	+2,7 %	+17,9 %
	Nasdaq Composite	+2,7 %	+21,2 %
Europa	Euro Stoxx 50	+5,2 %	+19,9 %

Region	Index	Performance Q4 2025	Performance Gesamtjahr 2025
	DAX	+2,6 %	+21,1 %
	FTSE 100	+7 %	+24,7 %
Asien	Hang Seng Index	-3,3 %	+35,8 %
	Nikkei 225	+12,2 %	+30,6 %

US-Aktienmärkte (z.B. S&P 500, Nasdaq, Dow Jones)

Die US-Märkte schlossen das Jahr mit dem dritten zweistelligen Jahregewinn in Folge ab. Der S&P 500 stieg im vierten Quartal um 2,7 % und erreichte am 24. Dezember ein neues Allzeithoch. Der Markt trotzte dabei dem massiven Regierungsschutdown, der die Veröffentlichung offizieller Wirtschaftsdaten durch das Bureau of Labor Statistics (BLS) zeitweise vollständig unterband.

Ein wesentlicher Treiber war die Verabschiedung des Working Families Tax Cut Act, der die individuellen Steuersätze von 2017 dauerhaft verlängerte, Abzüge für Überstunden und Trinkgelder einführte und Unternehmen eine 100-prozentige Sofortabschreibung für Investitionen ermöglichte. Während Technologiewerte im Gesamtjahr führten, blieb der Nasdaq im vierten Quartal hinter dem breiteren Markt zurück, da Investoren Gewinne realisierten. Innerhalb der „Magnificent Seven“ konnten im Schlussquartal nur Alphabet, Apple und Amazon den S&P 500 übertreffen. Defensive Sektoren wie das Gesundheitswesen (+12 % im Q4) und Versorger gewannen an Boden, da Anleger angesichts hoher Bewertungen bei Tech-Werten zur Vorsicht neigten.

Europäische Aktienmärkte (z.B. Euro Stoxx 50, DAX, CAC 40, FTSE 100)

Die europäischen Märkte zeigten im vierten Quartal eine bemerkenswerte Stärke und übertrafen teilweise ihre US-Pendants. Der DAX schloss das Jahr mit einem Plus von 23 % ab – dem besten Ergebnis seit 2019. Der Euro Stoxx 50 stieg im Gesamtjahr um 22,1 %, wobei allein der Dezember einen Zuwachs von 2,3 % beisteuerte. In Grossbritannien verzeichnete der FTSE 100 mit einem Jahresplus von 22 % seinen grössten Anstieg seit 2009.

Gestützt wurde die europäische Performance durch eine sich abkühlende Inflation. Zudem sorgte der schwächere US-Dollar für einen positiven Währungseffekt bei Investitionen in europäische Anlagen. Sektoral glänzten in Europa vor allem Finanzwerte und Versorger, die im Gesamtjahr Zuwächse von rund 50 % verzeichneten.

Asiatische Aktienmärkte (z.B. Hang Seng, Shanghai Composite, Sensex)

Asien erlebte im vierten Quartal eine Fortsetzung der Erholung, angeführt von Hongkong und Festlandchina. Der Hang Seng Index (HSI) erzielte mit einem Jahresplus von 35,8 % sein bestes Ergebnis seit 2017. Die Rallye wurde durch eine Neubewertung chinesischer Tech-Werte (wie Tencent und Alibaba) und staatliche Massnahmen zur Förderung des Marktes, einschliesslich erhöhter Aktienallokationen für staatliche Versicherungsfonds, befeuert.

Der Shanghai Composite beendete das Jahr mit einem Plus von 18,4 %. Indiens Sensex und Nifty 50 legten im Jahr 2025 um 10,5 % zu und verzeichneten damit das zehnte Gewinnjahr in Folge. Indien blieb jedoch im vierten Quartal hinter anderen Schwellenländern zurück, da massive Abflüsse ausländischer institutioneller Anleger (FII) den Markt belasteten, während die Rupie gegenüber dem Dollar auf ein Rekordtief von über 90 abwertete.

Japanischer Aktienmarkt (z.B. Nikkei 225, Topix)

Der japanische Markt bewies 2025 eine enorme Widerstandsfähigkeit. Der Nikkei 225 lieferte eine Jahresrendite von 30,6 %. Trotz der geldpolitischen Straffung durch die Bank of Japan blieb das Vertrauen der Investoren hoch, was durch ein starkes Tankan-Geschäftsklima und anhaltende Lohnsteigerungen gestützt wurde. Der Topix profitierte im Schlussquartal besonders von Sektoren wie Immobilien (+40 % im Jahr) und Versorgern (+46 % im Jahr), wobei letztere durch den Neustart der Kernenergie zur Deckung des immensen Strombedarfs für KI-Rechenzentren beflügelt wurden.

Wichtige makroökonomische Einflussfaktoren

Geldpolitik: Gegensätzliche Wege

- **Federal Reserve:** Die Fed setzte ihren Lockerungskurs fort und senkte den Leitzins im Dezember um weitere 25 Basispunkte auf eine Spanne von 3,5 % bis 3,75 %.
- **Bank of Japan (BoJ):** In einem historischen Schritt hob die BoJ den kurzfristigen Zinssatz im Dezember von 0,5 % auf 0,75 % an. Damit festigte Japan seine Position als einzige grosse Volkswirtschaft, die die Zinsen im Jahr 2025 anhob.
- **EZB:** Die Europäische Zentralbank hielt die Zinsen im Dezember stabil und verwies auf einen vorsichtigen Ausblick bei sich normalisierender Inflation.
- **PBoC:** Die chinesische Zentralbank verfolgte weiterhin eine moderat lockere Politik und senkte im Januar 2026 rückwirkend Zinsen für strukturelle Instrumente, um das Wachstum zu stützen.

Inflation: Rückzug auf breiter Front

Die Inflation zeigte im vierten Quartal eine deutliche Entspannung. In den USA sank die jährliche Teuerungsrate bis Dezember auf 2,7 %, den niedrigsten Stand seit Juli, was angesichts der spürbaren Zölle, die von den amerikanischen Konsumenten, und *nicht* von den Unternehmen bezahlt werden, gelinde gesagt erstaunlich ist. Die Eurozone erreichte im Dezember eine Rate von 2,0 %, was den Druck auf die Zentralbanken für weitere restriktive Massnahmen minderte.

Handelspolitik: Strategische Stabilisierung

Nach einem Jahr volatiler Zollankündigungen stabilisierte sich die Lage durch den Abschluss strategischer Rahmenabkommen. Die USA setzten eine Zoll-Obergrenze von 15 % für die meisten Importe aus der EU und Japan um, was die ursprüngliche Drohung von 25 % bis 30 % abwendete. Im Gegenzug verpflichteten sich die Partner zu massiven Käufen von US-Energie und Investitionen in die US-Industrie.

Besondere Marktbewegungen und Trends

Ein dominanter Trend des Quartals war die Flucht in Edelmetalle als Absicherung gegen die Unsicherheiten des US-Regierungsshutdowns und der Dollar-Schwäche. Gold verzeichnete im vierten Quartal einen Anstieg von fast 12 % und beendete das Jahr mit einem Plus von 65 %. Silber lieferte mit einem Quartalsplus von über 51 % seine beste Performance seit 1970.

Ein weiterer Trend war das rekordverdächtige Volumen an Aktienrückkäufen in den USA, das erstmals die Marke von 1 Billion USD überschritt, sowie eine Welle globaler Fusionen und Übernahmen (M&A) im Technologie- und KI-Sektor. Gleichzeitig kühlte sich der Krypto-Markt zum Jahresende ab; Bitcoin verlor im vierten Quartal etwa 24 %, was Zweifel an seiner Rolle als „digitales Gold“ aufkommen liess.

Fazit

Das vierte Quartal 2025 markierte einen dynamischen Abschluss eines volatilen, aber hochprofitablen Jahres. Die globalen Aktienmärkte bewiesen, dass sie politische Schocks wie den US-Regierungsshutdown und Handelskonflikte durch Anpassungsfähigkeit und die Unterstützung einer lockeren Geldpolitik überwinden können. Besonders hervorzuheben ist die Rückkehr der Diversifizierungsvorteile, da Märkte ausserhalb der USA und Sachwerte wie Gold und Silber im Schlussquartal eine entscheidende Rolle für die Portfoliorenditen spielten. Während der „One Big Beautiful Bill Act“ in den USA für einen optimistischen Ausblick auf die Unternehmensgewinne im Jahr 2026 sorgt, bleiben die hohen Bewertungen im Technologiesektor und die Divergenz zwischen der japanischen und der westlichen Geldpolitik die zentralen Risikofaktoren für das kommende Jahr.

Land	Index	ID	Veränderung in % in Lokalwährungen
Süd-Korea	Kospi	KOSPI	23.06
Japan	Nikkei 225	NKY	12.03
Schweiz	Swiss Market Index	SMI	9.56
England	Footsie 100	UKX	6.31
Frankreich	CAC 40	CAC	3.45
USA	S&P 500	SPX	3.11
Deutschland	DAX	DAX	2.55
China	CSI 300	SHSZ300	0.23
Australien	S&P ASX 200	AS51	-1.49

Anleihenmärkte

Aufgrund der allgemein risikofreudigen Stimmung an den Finanzmärkten entwickelte sich der globale High-Yield-Anleihenmarkt (Anleihen mit einem Kreditrating von BB+ oder tiefer) im letzten Quartal 2025 sowie auf Jahresbasis besser als der globale Investment-Grade-Anleihenmarkt (Anleihen mit einem Kreditrating von BBB- oder höher). Besonders gut schnitten High-Yield Staatsanleihen aus Schwellenländern ab.

Die Kreditspreads des globalen High-Yield-Anleihenindex setzten ihre Einengung weiter fort, getragen von der positiven Marktstimmung, und fielen auf ein Niveau, das zuletzt 2007 erreicht wurde. Die Kreditspreads des globalen Investment-Grade-Anleihenindex stiegen hingegen leicht an, was die sehr hohe Emissionstätigkeit im November widerspiegelt – hauptsächlich aufgrund von Unternehmen, die AI-bezogene Investitionsausgaben finanzierten.

Im letzten Quartal 2025 zeigten die Renditen von Staatsanleihen unterschiedliche Entwicklungen. In Europa, einschliesslich der Schweiz, stiegen die Staatsanleiherenditen insgesamt an, nachdem die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Prognosen für Wachstum und Kerninflation nach oben angepasst hatte und eine EZB-Direktorin zudem andeutete, dass der nächste Zinsschritt eher nach oben als nach unten gehen könnte. In den USA stiegen zwar die Renditen von Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten – unter anderem aufgrund von Bedenken hinsichtlich der Unabhängigkeit der Federal Reserve –, doch fielen die Renditen von kurz- bis mittelfristigen US-Treasuries, da die Fed im Verlauf des Quartals zweimal die Zinsen senkte. Die US-Zinskurve präsentierte sich dadurch noch steiler als zuvor.

Index	Währung	ID	Total Return	Kreditspreads +/- Bps
Bloomberg Global Aggregate IG Bond Index Hedged	CHF	LGCPTRCH	-0.22%	+2
Bloomberg Global High Yield Bond Index Hedged	CHF	H00039CH	+1.19%	-17

Rohstoffmärkte

Zusammenfassung

Das vierte Quartal 2025 markierte den Abschluss eines außergewöhnlichen Jahres für die globalen Rohstoffmärkte, das oft als „Rallye in fast allem“ bezeichnet wurde. Während das Jahr durch Handelsspannungen und geldpolitische Wenden geprägt war, festigte sich im Schlussquartal der Aufwärtstrend für viele Anlageklassen. Der Bloomberg Commodity Index (BCOM) verzeichnete im vierten Quartal einen kräftigen Anstieg von fast 6 %, was den Jahresgewinn auf knapp 16 % schraubte.

Ein wesentlicher Treiber war die fortgesetzte Schwäche des US-Dollars, der im Gesamtjahr 2025 gegenüber den wichtigsten Handelspartnern um etwa 8,1 % nachgab. Die US-Notenbank (Fed) setzte ihren Lockerungszyklus fort und senkte die Zinsen im Jahr 2025 insgesamt dreimal um jeweils 25 Basispunkte auf das niedrigste Niveau seit drei Jahren. Dieses Umfeld aus sinkenden Opportunitätskosten und einer schwächeren Leitwährung stützte insbesondere die Edel- und Industriemetalle, während der Energiesektor trotz geopolitischer Risiken aufgrund fundamentaler Überversorgung schwächelte.

Rohöl

Angebotsseite

Die Angebotsseite war im vierten Quartal von einer strategischen Zurückhaltung der OPEC+ geprägt. Nachdem die Allianz ihre Produktion zwischen April und Dezember 2025 bereits um etwa 2,9 Mio. Barrel pro Tag (mb/d) gesteigert hatte, einigten sich die führenden Mitglieder Anfang November darauf, geplante Erhöhungen für das erste Quartal 2026 auszusetzen. Ziel dieser Maßnahme war es, die Marktstabilität angesichts drohender Überkapazitäten zu wahren. Trotz dieser Kürzungen stieg das globale Angebot im Gesamtjahr 2025 um etwa 3,0 mb/d, primär getrieben durch Nicht-OPEC+-Staaten wie die USA, Brasilien und Guyana.

Nachfrageseite

Die weltweite Ölnachfrage wuchs 2025 nach Schätzungen der IEA um moderate 830.000 bis 850.000 Barrel pro Tag (kb/d). Dieses Wachstum wurde fast ausschließlich von Nicht-OECD-Ländern, insbesondere China und Indien, getragen. Während Transportkraftstoffe zunächst dominierten, verlagerte sich der Schwerpunkt gegen Jahresende zunehmend auf petrochemische Rohstoffe. Die Nachfrageprognosen blieben jedoch hinter dem massiven Angebotsaufbau zurück, was die Preise dämpfte: Die Sorte Brent fiel im Dezember auf ein durchschnittliches Niveau von etwas mehr als 62 USD pro Barrel.

Lagerbestände

Die globalen Ölvorräte erreichten im vierten Quartal historische Höchststände. Im Oktober stiegen die beobachteten Bestände auf ein Vierjahreshoch von 8.030 Mio. Barrel. Besonders auffällig war der massive Aufbau von „Öl auf Wasser“ (Oil on Water), das seit Ende August um über 210 Mio. Barrel anstieg, da sanktionierte Exporte aus Russland und Venezuela zunehmend Schwierigkeiten hatten, Käufer zu finden. Insgesamt stiegen die globalen Lagerbestände im Jahr 2025 um außergewöhnliche 1,3 mb/d an, was den Markt mit einem signifikanten Puffer für 2026 hinterließ.

Kupfer

Der Kupfermarkt durchlief im vierten Quartal eine massive strukturelle Transformation. Die Preise an der London Metal Exchange (LME) stiegen von etwa 10.696 USD pro Tonne im Oktober auf einen Durchschnitt von über 11.800 USD im Dezember. Zum Jahresende erreichte Kupfer sogar ein Allzeithoch von 12.558 USD pro Tonne.

Dieser Preissprung reflektierte ein zunehmendes Marktdefizit. Während die Minenproduktion durch sinkende Erzgrade und Arbeitskämpfe stagnierte, blieb die Nachfrage durch den Ausbau grüner Infrastruktur und künstlicher Intelligenz (KI) sehr hoch. Allein die KI-Infrastruktur in Rechenzentren benötigt schätzungsweise 80 bis 120 Kilotonnen zusätzliches Kupfer pro Jahr. In China führte ein Mangel an Kupferkonzentrat dazu, dass die Schmelzhütten ihre Produktion drosselten, was die physische Knappheit verschärfte.

Gold

Gold verzeichnete eines der stärksten Jahre seiner Geschichte. Im vierten Quartal erreichte der Preis ein Rekordhoch von durchschnittlich 4.135 USD pro Unze, was einer Steigerung von 55 % gegenüber dem Vorjahresquartal entspricht. Insgesamt setzte Gold im Jahr 2025 beeindruckende 53 neue Allzeithochs.

Die Gesamtnachfrage überstieg 2025 erstmals die Marke von 5.000 Tonnen. Getrieben wurde dieser „Goldrausch“ vor allem durch massive Zuflüsse in physisch hinterlegte ETFs (801 Tonnen im Gesamtjahr) sowie eine starke Nachfrage nach Barren und Münzen. Auch die Zentralbanken blieben mit Käufen von 863 Tonnen eine tragende Säule, wobei die polnische Nationalbank mit 102 Tonnen der weltweit größte Käufer des Jahres war. Geopolitische Unsicherheiten und die Suche nach Diversifizierung gegenüber dem US-Dollar festigten Golds Rolle als strategischer Anker in den Portfolios.

Fazit

Das vierte Quartal 2025 besiegelte eine tiefe Spaltung der Rohstoffmärkte: Während Edel- und Industriemetalle aufgrund struktureller Defizite und massiver Investmentzuflüsse Rekordpreise markierten, blieb der Ölmarkt trotz OPEC+-Kürzungen durch Rekordlagerbestände und schwaches Nachfragewachstum belastet. Die geldpolitische Lockerung der Fed und die Dollarschwäche fungierten als breiter Rückenwind, konnten jedoch die sektorspezifischen fundamentalen Ungleichgewichte nicht überdecken.

Ausblick und strategische Implikationen für Q4 2025 und darüber hinaus

- **Energiesektor:** Die zentrale Herausforderung bleibt die Bewältigung des globalen Angebotsüberhangs. Die Entscheidung der OPEC+, die Produktion im ersten Quartal 2026 stabil zu halten, signalisiert eine vorsichtige Haltung. Sollte die strategische Lagerhaltung, insbesondere in China, nachlassen, steht der Markt vor einer Phase erhöhter Preisvolatilität. Geopolitische Spannungen im Nahen Osten und neue Sanktionen gegen Produzenten wie Russland bleiben die wichtigsten Risikofaktoren für plötzliche Verknappungen.
- **Edelmetalle:** Der Ausblick für Gold bleibt positiv, solange geopolitische Unsicherheiten und die Erwartung sinkender Realzinsen bestehen. Die strukturelle Nachfrage der Zentralbanken aus Schwellenländern dürfte sich fortsetzen, da die Diversifizierung der Reserven weg vom US-Dollar ein langfristiger Trend bleibt.
- **Industriemetalle:** Kupfer steht weiterhin im Fokus der „grünen“ Transformation. Die Diskrepanz zwischen langfristigen Investitionen in Minenkapazitäten und dem rasanten Nachfrageanstieg durch E-Mobilität und KI-Technologien deutet auf ein anhaltend enges Marktumfeld hin. Für industrielle Abnehmer wird die Sicherung langfristiger Lieferverträge und das Management von Preisrisiken zur strategischen Priorität.
- **Strategische Implikationen:** Für Investoren gewinnt die sektorale Selektion an Bedeutung. Während Metalle von langfristigen technologischen Megatrends profitieren, bleibt der Energiesektor zyklisch anfällig. Die Fähigkeit, zwischen kurzfristigen Liquiditätseffekten durch die Währungspolitik und langfristigen strukturellen Angebotsdefiziten zu unterscheiden, wird entscheidend für den Anlageerfolg im Jahr 2026 sein.

Rohstoff	Währung	ID	Veränderung in % in US Dollar
Silber	USD	XAG	53.63
Kupfer LME	USD	LP1	21.71
Gold	USD	XAU	11.93
Rohöl ICE Brent	USD	CO1	-9.21

Währung 1	Währung 2	ID	Veränderung in %
USD	JPY	USDJPY	5.96
USD	EUR	USDEUR	-0.11
EUR	CHF	EURCHF	-0.40
USD	CHF	USDCHF	-0.48

Die Veränderungen der Währungspaare werden immer aus der Sicht der erstgenannten Währung eines Währungspaares betrachtet.
Beispielsweise: USD versus EUR -5%, i.e. der US-Dollar hat sich gegenüber dem EUR um 5% abgeschwächt.

2. Auswertungen

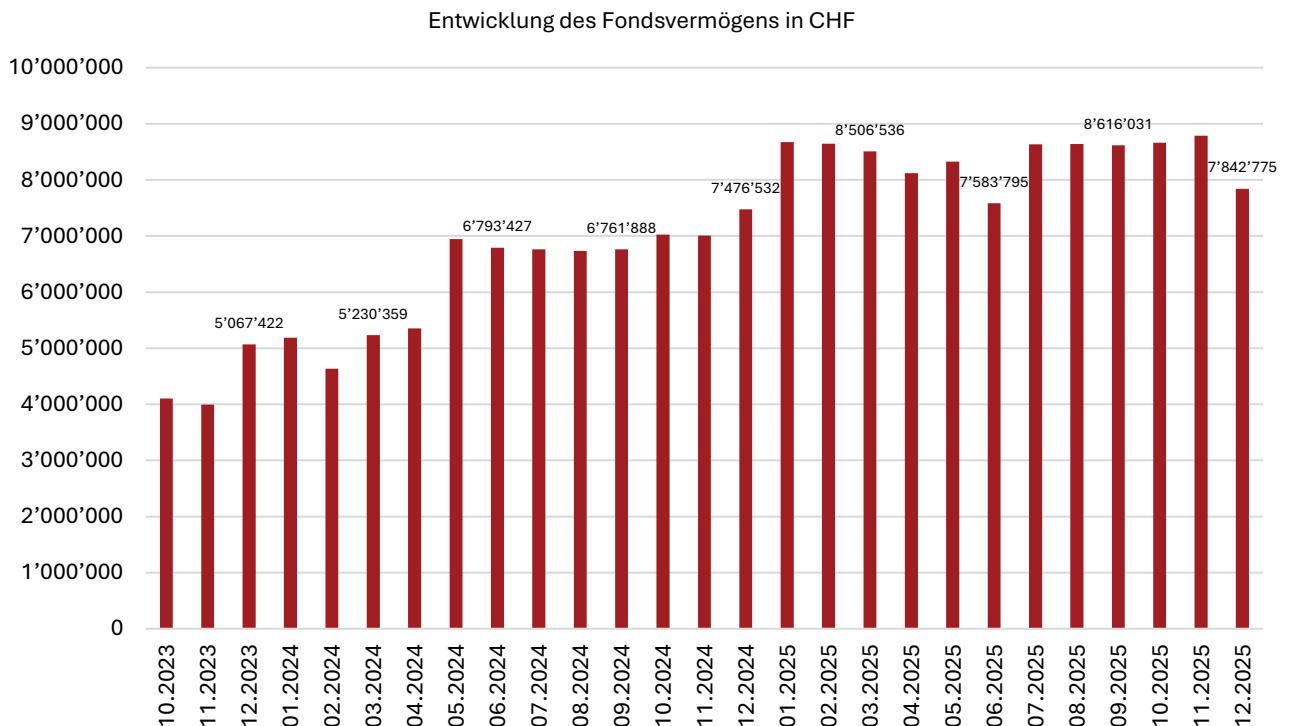
a. Nettoperformance in %

Anteilsklasse	Quartal	laufendes Jahr	seit Start	Stichdatum
Red Stone Balanced CHF*	2.63	5.18	3.76	31.12.
Red Stone Balanced EUR	3.30	7.35	13.30	31.12.
Red Stone Balanced JPY	2.87	5.86	7.95	31.12.
Red Stone Balanced USD	3.87	10.25	19.20	31.12.

*Die Anteilsklasse CHF wurde per 28.03.2024 lanciert.

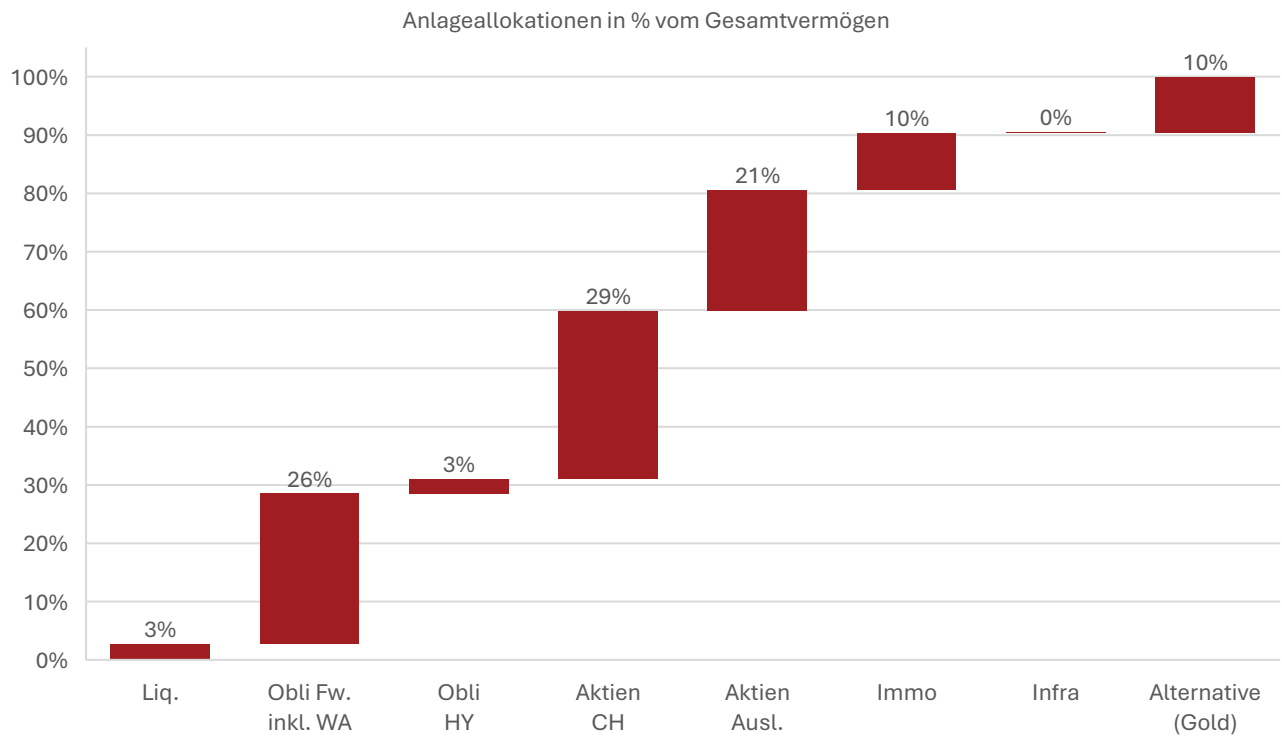
b. Entwicklung des Fondsvermögens

Unter Berücksichtigung der Performance, sowie von Zeichnungen und Rücknahmen von Anteilscheinen, hat sich das Fondsvermögen im Berichtszeitraum von CHF 8'616'031.- auf CHF 7'842'775.- verändert, was einer Abnahme von 9% entspricht.



c. Anlageallokation

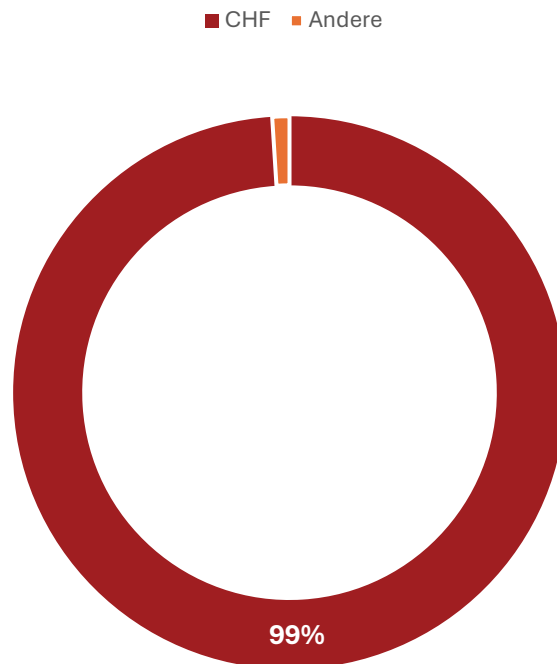
Per Stichtatum gestalten sich die Anlageallokationen wie folgt:



d. Übersicht der 10 grössten Positionen

	Bezeichnung	Anlagekategorie	In % vom GV
1	Fundamenta Real Estate	Immobilien	10.4
2	iShares Physical Gold ETC	Alternative Anlagen (Gold)	10.0
3	UBS MSCI World ETF	Aktien Welt	9.2
4	CHF	Liquidität	3.0
5	Sandoz	Aktien Schweiz	2.2
6	Roche GS	Aktien Schweiz	2.1
7	Galenica	Aktien Schweiz	1.5
8	Barry Callebaut	Aktien Schweiz	1.4
9	Novartis	Aktien Schweiz	1.4
10	Medacta	Aktien Schweiz	1.3

e. Währungsallokationen



3. Compliance

a. Zielquotenkontrolle in %

Anlagekategorie	vom Gesamtvermögen	Zielquote	Delta Allokation-Zielquote
Liquidität	3	1	2
Obligationen FW (inkl. WA)	26	24	2
Obligationen HY	3	5	-2
Aktien Schweiz	29	30	-1
Aktien Ausland	21	20	1
Immobilien	10	10	0
Infrastruktur	0	5	-5
Alternative Anlagen (Gold)	10	5	5

b. Bandbreitenkontrolle in %

Anlagekategorie	Untere Bandbreite in % vom GV	Obere Bandbreite in % vom GV	Kommentar
Liquidität	0	45	Bandbreite eingehalten
Obligationen FW (inkl. WA)	0	35	Bandbreite eingehalten
Obligationen HY	0	10	Bandbreite eingehalten
Aktien Schweiz	10	40	Bandbreite eingehalten
Aktien Ausland	10	30	Bandbreite eingehalten
Immobilien	0	15	Bandbreite eingehalten
Infrastruktur	0	10	Bandbreite eingehalten
Alternative Anlagen (Gold)	0	10	Bandbreite eingehalten

c. Einhaltung der Anlagerichtlinien

Per Stichtatum sind alle Anlagerichtlinien eingehalten.

17. Februar 2026, Valex Capital AG