

DUO VERUM

Strategic Partners

Struktureller Umbruch als Investment Case.

Das Finale des Rohstoff-Superzyklus

INVESTMENT CASE | DEZEMBER 2025

STRATEGISCH DENKEN. WERTE SICHERN. ZUKUNFT GESTALTEN.

Ein bewährtes Weltgefüge im strukturellen Übergang als grosse Chance

Seit 2020 zeigt sich, dass das globale Wirtschafts- und Finanzsystem an die Grenzen seines bisherigen Modells stösst. Was als Abfolge einzelner Krisen erscheint, folgt einem historischen Muster aus langfristigen Schuldenzyklen, geopolitischer Verschiebung und monetärer Neuordnung. Die aktuellen Entwicklungen erinnern an frühere Perioden, in denen überschuldete Systeme in eine Phase des Umbruchs eintraten und sich anschliessend neu strukturierten. Historische Analysen solcher Grosszyklen, wie sie Ray Dalio beschreibt, ordnen die heutige Lage klar in einen fortgeschrittenen Übergang ein, bei dem sehr wahrscheinlich die Geldentwertung progressiv zunimmt.

Ray Dalio, Principles for Navigating Big Debt Crises, 2018

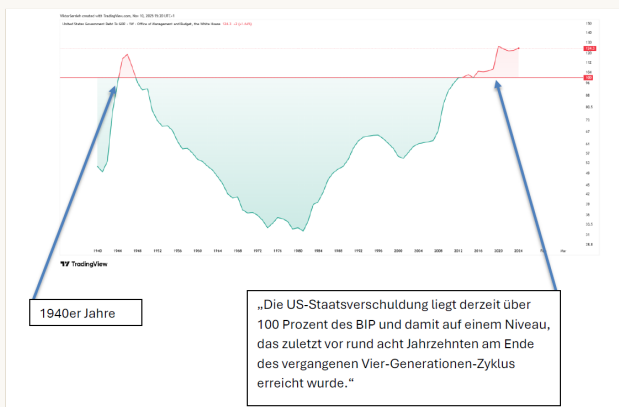
Was geschieht seit 2020 in der Welt?

Jeder spürt, dass sich seit 2020 etwas Grundlegendes verändert hat. Die Welt wirkt aus dem Gleichgewicht und das Vertrauen in Geld, Politik und Institutionen nimmt sichtbar ab.

Was wie eine Reihe isolierter Krisen wirkt, Pandemie, Inflation, Energieknappheit, geopolitische Spannungen, ist Ausdruck eines tiefen Musters.

Grafik 1: US-Staatsverschuldung zum BIP

United States Government Debt to GDP



Die Geschichte folgt Zyklen. Und immer dann, wenn Schulden schneller wachsen als die reale Wirtschaftsleistung, ist das ein klares Zeichen, dass ein grosser Zyklus in den Abschwung übergeht. In solchen Momenten beginnt das bestehende System zu wanken, zuerst kaum merklich, dann unübersehbar. Solche finalen Umbrüche erstrecken sich oft über

eine ganze Dekade. Ihren Anfang nahmen sie mit der Pandemie im Jahr 2020, und wir befinden uns bereits in der Hälfte dieses Wandels. Gerade in dieser Phase, in der Altes zerfällt und Neues entsteht, öffnen sich seltene Chancen, die nur einmal pro Generation sichtbar werden.

Im Folgenden wird deutlich, warum diese Dynamik aussergewöhnliche monetäre Möglichkeiten schafft.

Der Blick in die Geschichte

Etwa alle 80 Jahre erleben wir tektonische Umbrüche, in denen Währungen, Machtverhältnisse und Wirtschaftsstrukturen neu geordnet werden.

Heute vor ungefähr 80 Jahren, in den 1940er Jahren, zerbrach das alte System an Krieg, Schulden und Inflation bis die Zeit reif wurde für ein neues. Damals entstanden die Fundamente der modernen Welt: Elektrifizierung, Massenproduktion, moderne Kommunikation, Computertechnik und ein neu geordnetes Finanzsystem durch Bretton Woods, das den US-Dollar zur globalen Leitwährung machte.

Es war der Beginn einer Ära beispiellosen Wachstums.

Auch heute stehen wir an einem Wendepunkt. Diesmal sind es automatisierte Produktionstätigkeiten, adaptive 3D-Druckmaschinen, selbstlernende Algorithmen, vernetzte Energiesysteme und digitalisierte Kapitalmärkte und Währungen. Ergänzt werden sie durch Quantencomputer, fortgeschrittene Halbleiter, Biotechnologie, Nanotechnologie und moderne Energiespeichertechnologien, die das Fundament des neuen wirtschaftlichen Zeitalters bilden werden.

Wie damals ist auch dieser Übergang mit Erschütterungen begleitet: Währungsinstabilität, geopolitische Unsicherheit, Vertrauensverlust.

Und wieder reagiert das intelligente Kapital zuerst und flüchtet zunehmend in harte Sachwerte wie Gold, Silber, Industriemetalle und andere Rohstoffe wie Grafik 4 «Kapitalzuflüsse in Rohstoff-ETFs als Frühindikator der Inflation» zeigt.

Sicherheitsbericht Schweiz – 2024

Wie weit wir im Zyklus bereits fortgeschritten sind, zeigt sich daran, dass die Politik die Öffentlichkeit Schritt für Schritt auf den bevorstehenden Wandel vorbereitet. Auch wenn dieser Übergang holprig verläuft, bleibt eines entscheidend: Jeder Umbruch wird von einer neuen Phase des Aufbaus abgelöst. So wie nach

Grafik 2: Historische Langzeitzyklen wirtschaftlicher und politischer Umbrüche

Dargestellt auf Basis von Forschung zu Generationen und Schuldenzyklen, u. a. nach Arbeiten von Strauss/Howe und Ray Dalio.



Der russische Angriffskrieg auf die Ukraine im Februar 2022 markiert eine Zäsur. Weltweit nehmen Spannungen zu und Konflikte flammten neu auf. Heute kommt die jüngste Eskalation im Nahen Osten nach dem terroristischen Angriff der Hamas auf Israel am 7. Oktober 2023. Auch die Schweiz ist von diesen Entwicklungen unmittelbar betroffen. Ihr sicherheitspolitisches Umfeld ist unvorhersehbarer, diffuser und gefährlicher geworden.

Dieser neuen Bedrohungslage muss unser Land Rechnung tragen. In der Schweiz ist Sicherheitspolitik eine Verbandsaufgabe. Als Bundesbehörde können auch der Nachrichtendienst des Bundes NDB einen wesentlichen Beitrag. Eine seiner Aufgaben ist es, den Sicherheitsrat und mit Informationen und Beurteilungen der Bedrohungslage zu versorgen. Diese dienen als Entscheidungsgrundlage und tragen zum Schutz wichtiger nationaler Interessen bei.

Der notwendige Effekt zur Wahrung der Sicherheit geht allerdings weit über die Behörden hinaus. In einem demokratischen Land wie der Schweiz müssen die Bürgerinnen und Bürger in die Sicherheitspolitik einbezogen werden. Dies gilt ganz besonders in Zeiten, in denen offene Gesellschaften wie die unsere zunehmend feindlichen Beeinflussungsaktivitäten wie Desinformation und «Fake News» ausgesetzt sind.

Der von mir in Auftrag gegebene und kürzlich publizierte Bericht der Studienkommission Sicherheitspolitik

Ich empfehle, die Resilienz der Bevölkerung zu stärken und die für die Bedrohung mit natürlichen und vermittelten Gefahren zu sensibilisieren. Eine solche Analyse publiziert der NDB seit 2010 jährlich – und auch dieses Jahr – mit dem Bericht «Sicherheit Schweiz».

Der Bericht ist ein Ergebnis der prospektiven und präventiven Arbeit des NDB. Im Rahmen der VBS-Strategie leistet der Nachrichtendienst einen wesentlichen Beitrag zur Früherkennung. Durch gezielte operative Massnahmen trägt er, Bedrohungen frühzeitig abzuwehren und deren Folgen zu minimieren. Die Überwachung des Nachrichtendienstgesetzes soll den NDB in dieser Rolle weiter stärken.

Der Bericht «Sicherheit Schweiz 2024» des NDB legt die aktuellen Entwicklungen offen. Die internationale Ordnung, die für die global verordnete Schweiz von grosser Bedeutung ist, ist geschwächt. Macht droht vor Recht zu treten, und die Hemmschwelle zur Anwendung militärischer Gewalt ist markant gesunken. Der Krieg Russlands gegen die Ukraine und das weltweite Erstarken autoritärer Kräfte, nachdem die regelbasierte Ordnung sowie die demokratisch-rechtsstaatliche Staatsform, die sich auf das Recht, auf die Menschenrechte und auf völkerrechtliche Prinzipien beruht. Russland und andere staatliche Akteure führen nicht nur Krieg gegen die Ukraine, sondern einen hybriden Konflikt mit dem westlichen Staat, der von einer in Form von Spionage, Propaganda und Beeinflussungsaktivitäten direkt trifft. Auch die Folgen des terroristischen Angriffs der Hamas auf Israel spüren die Schweiz – durch die Verschärfung der bereits erhaltenen Terrorbedrohung und die eskalierende Lage im Nahen Osten, die auch unsere Versorgungswege beeinträchtigt.

Die folgenden Seiten sind keine öffentliche Lesart. Ich lege ihnen diese als Bürgerinnen und Bürger der Schweiz trotzdem ans Herz!

Vida Amhard, Bundespräsidentin
Eidgenössische Departement für Verteidigung, Bevölkerungsschutz und Sport VBS



«Wir leben in einer gefährlichen und volatilen Übergangszeit zu einer Neuordnung der globalen Machtverhältnisse. Deren Dauer ist unbestimmt. Globale Ordnungsprinzipien erodieren. Mit dem Schwinden einer von den USA dominierten Phase zeigen sich Hinweise auf die Entwicklung hin zu einer neuen Weltordnung: Seit mehreren Jahren dominiert der globale strategische Trend der Herausbildung von zwei Sphären, die allenfalls später zur Blockbildung führen könnte: Auf der einen Seite freiheitlich-demokratisch verfasste Staaten wie die USA, die EU-Mitglieder und weitere westliche Staaten, einschliesslich Japan, Südkorea, Australien; auf der anderen Seite China, Russland und andere autoritäre Staaten wie Nordkorea und Iran.»

Nachrichtendienst des Bundes NDB, Sicherheit Schweiz 2024, Lagebericht, Seite 9

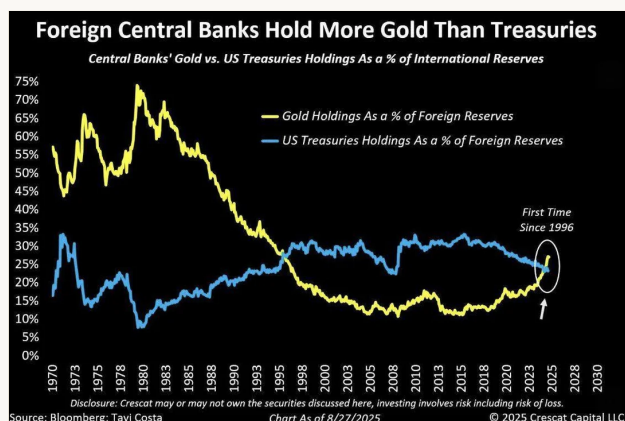
dem letzten Ende des vier Generationen dauernden Zyklus, in den 40er Jahren, ein neues wirtschaftliches Frühlingserwachen begann, wird auch diesmal wieder eine Wachstumsphase folgen.

Zentralbanken positionieren sich massiv in Gold

Zum ersten Mal seit 1996 halten Zentralbanken mehr Gold als US-Staatsanleihen. Sie wissen: In Zeiten des Umbruchs zählt Substanz, nicht Vertrauen.

Grafik 3: Verschiebung der Reservestruktur ausländischer Zentralbanken

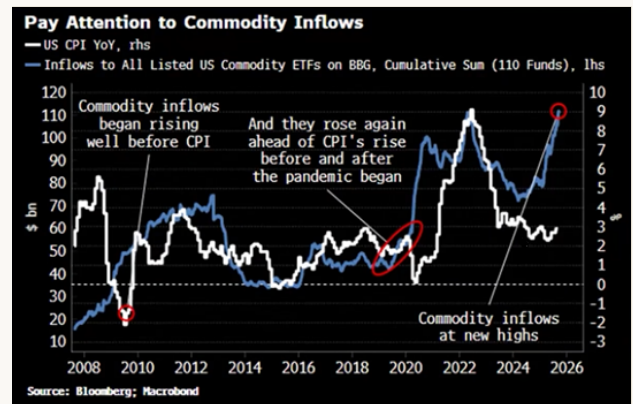
Quelle: Bloomberg, Tavi Costa / Crescat Capital. Entwicklung der Goldbestände und US-Treasury-Bestände ausländischer Zentralbanken als Anteil der internationalen Reserven, Stichtag 27.08.2025.



Das Smart Money folgt

Grafik 4: Kapitalzuflüsse in Rohstoff-ETFs als Frühindikator der Inflation

Quelle: Bloomberg, Macrobond. Entwicklung der Kapitalzuflüsse in US-Rohstoff-ETFs (kumuliert) im Vergleich zur US-CPI-Veränderungsrate. Zeitraum 2008–2026.



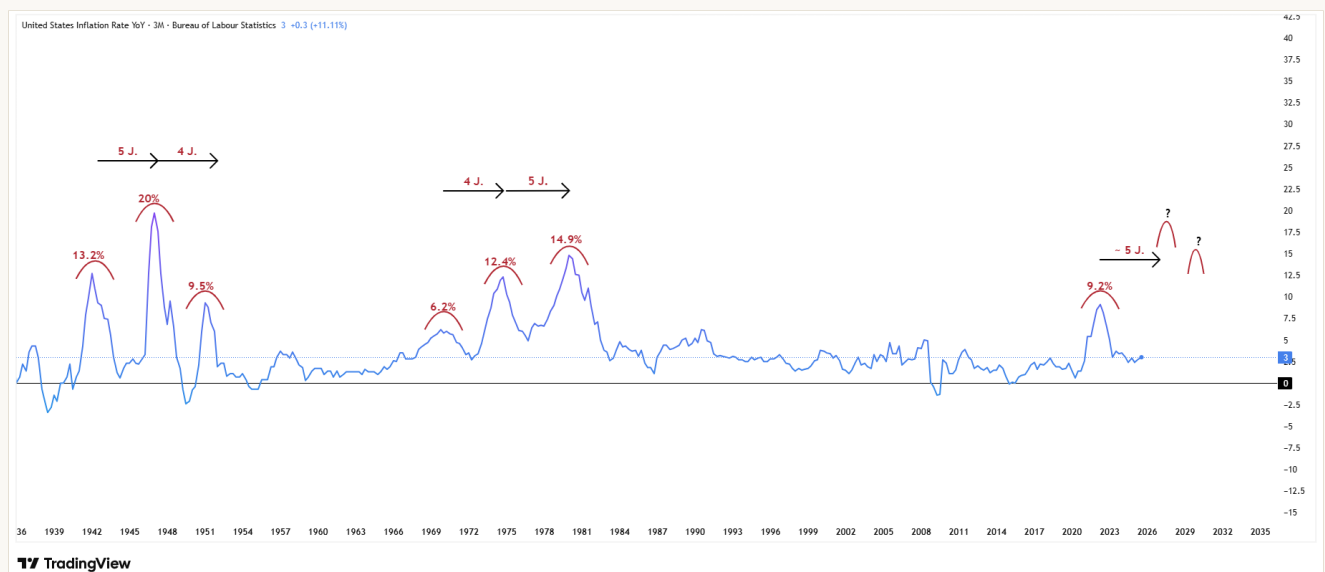
Kapitalzuflüsse in Rohstoff-ETFs (Exchange Traded Funds, börsengehandelte Fonds) erreichen Rekordwerte und zeigen deutlich, wie sich das Smart Money bereits für die zweite Inflationswelle positioniert, während die breite Masse weiterhin auf die grosse Tech-Landschaft setzt.

Die Signale der Geschichte

Gold fungiert als früh reagierender Indikator in Phasen struktureller Spannungen. Sein Preisanstieg setzt meist ein, bevor sich Verwerfun-

Grafik 5: Ausgewiesene US Inflation seit 1939

Quelle: US Bureau of Labor Statistics. Langfristige Entwicklung der ausgewiesenen US-Inflationsrate (CPI) seit 1939 mit markierten Inflationswellen und zeitlichen Abständen zwischen den Hochpunkten.



gen in Rohstoffmärkten und Konsumentenpreisen materialisieren. Ein Wert von über 4'400 USD pro Unze zeigt nicht nur ein Marktpreisniveau, sondern den Übergang in eine neue geldpolitische und ökonomische Phase. Solche Bewegungen spiegeln die Erosion monetärer Verlässlichkeit und den Übergang von vertrauensbasierten zu substanzbasierten Sicherheiten. Je stärker die strukturellen Ungleichgewichte wachsen, desto deutlicher wird Gold zum Signal eines Systemwechsels.

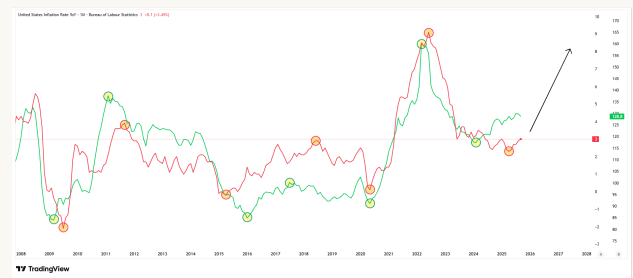
Säkulare Inflation in wiederkehrenden Wellen

Historische Daten belegen, dass langfristige Inflationsperioden in Wellen entstehen. Die 1940er- und 1970er-Jahre bilden zwei ausgeprägte Beispiele zyklischer Preisauftriebe über Zeiträume von rund zehn Jahren. Eine erste Welle schafft Druck, wird abgefedert, bevor eine zweite folgt, die tieferliegende Ungleichgewichte offenlegt. Die heutige Lage zeigt die gleichen Muster: Auf die erste Welle von 2022 folgt der Aufbau einer zweiten Phase, getrieben durch strukturelle Faktoren wie Schuldenexpansion, geopolitische Fragmentierung und anhaltende Knappheiten in Energie und Rohstoffen.

Die zweite Inflationswelle wird vor allem 2026 und 2027 in den Vordergrund treten und die Märkte deutlich beschäftigen. Wer sich vorher richtig positioniert, hat die Chance, überproportional von dieser Entwicklung zu profitieren.

Grafik 6: Vorlauf Indikator (in grün) meldet die zweite Welle an vs. US CPI (in rot)

Quelle: Auswertung auf Basis von führenden makroökonomischen Indikatoren und US-CPI-Daten. Darstellung der strukturellen Trendwenden zwischen 2008 und 2028.



Diese Phase unterscheidet sich von der ersten Welle nicht nur in ihrer Intensität, sondern auch in ihrer strukturellen Verankerung. Während die erste Inflationsspitze stark durch pandemiebedingte Unterbrüche, Verschiebungen in Lieferketten und kurzfristige fiskalische Impulse geprägt war, entsteht die kommende Welle aus tieferliegenden Kräften, die nicht durch einfache geldpolitische Straffung beseitigt werden können. Dazu zählen die weiter wachsende Gesamtverschuldung, die zunehmende Fragmentierung globaler Handelsstrukturen sowie ein anhaltend hoher Investitionsbedarf in Energie, Sicherheit und Infrastruktur.

In einem Umfeld, in dem Zentralbanken gezwungen sein könnten, zwischen Preisstabilität und Finanzmarktstabilität zu wählen, gewinnen reale Vermögenswerte, Rohstoffe, selektive Unternehmensbeteiligungen und strategische Allokationen an Bedeutung. Die Marktbewegungen der kommenden Jahre werden nicht von kurzfristigen Nachrichten getrieben, sondern von der Neuausrichtung kapitalintensiver Sektoren und der Anpassung an ein dauerhaft verändertes makroökonomisches Gleichgewicht.

Rohstoff Preise brechen aus

Der Bloomberg Commodity Index ist das breiteste Rohstoffbarometer am globalen Markt

und umfasst 24 Futures auf 22 physische Rohstoffe. Nach einer zweieinhalbjährigen Akkumulationsphase und der Ausbildung einer inversen Schulter-Kopf-Schulter-Formation signalisiert der aktuelle Ausbruch den Beginn einer neuen Rohstoffhausse. Das vierte Quartal 2025 eröffnet aus heutiger Sicht ein strategisch attraktives Zeitfenster für eine gezielte Positionierung.

Die Investment Chance

Wer die Zeichen der Zeit versteht, sucht nicht nach Zuflucht, sondern nach Struktur.

In einer Welt, in der Kapitalflüsse sich verschieben und alte Gleichgewichte zerfallen, braucht es vor allem einen aktiven Ansatz, der Wandel nicht fürchtet, sondern systematisch nutzt.

Am Ende eines 4-Generationenzyklus entstehen nicht nur neue Systeme, es entstehen auch neue Vermögen.

In solchen Phasen, in denen Märkte sich neu ordnen, bietet sich die seltene Chance, Kapital so zu positionieren, dass daraus Generationenvermögen wachsen kann.

Genau für diese Phase wurde das **«Duo Verum GlobalMacro Mid-Term Performance AMC»** geschaffen, als strukturelle Antwort auf ein neues makroökonomisches Zeitalter und zur umfassenden Erschliessung jener aussergewöhnlichen Chancen, die ein solcher Zyklus bietet.

Portfoliostruktur

Die Portfoliostruktur basiert auf einem stabilen Kern, der pro Sektor über breit diversifizierte ETFs aufgebaut wird. Diese ETFs bilden die Grundlage und sorgen für eine robuste, liquide und risikoverteilte Positionierung im jeweiligen Marktsegment.

Um die Performance zusätzlich zu verstärken, ergänzt der Investment Manager diesen Kern durch ausgewählte Large- und Mid-Cap-Unternehmen. Dabei werden fundamentale Kenn-

Grafik 7: Rohstoff Preise machen jetzt den Break out

Quelle: Darstellung basierend auf dem Bloomberg Commodity Index. Monatschart mit markierter Schulter-Kopf-Schulter-Formation, Trendkanälen und dem Ausbruchsniveau.



zahlen und die relative Stärke eines Unternehmens innerhalb seines Sektors analysiert. So können gezielt jene Titel ins Portfolio aufgenommen werden, die das Potenzial haben, ihren Sektor zu übertreffen.

Grafik 9: Portfolio Struktur

Breites ETF-Fundament und fokussierte Auswahl von Large- und Mid Caps.



Dieses Zusammenspiel aus breiter ETF-Basis und sorgfältig ausgewählten Einzeltiteln ermöglicht es, Stabilität und gezielte Outperformance zu verbinden.

Es handelt sich um eine indikative Portfolio Struktur und Portfolio Allokation. Der Investment Manager kann Anlageklassen, Sektoren und Industrien jederzeit über- oder untergewichten und flexibel mit 0 bis 100 Prozent allokieren, sofern er nach seiner Überzeugung ein attraktives Chancen-Risiko-Verhältnis erkennt.

Dies umfasst auch die gezielte Anpassung einzelner Large- oder Mid-Cap Positionen, de-

ren Gewichtung gegenüber der Kernallokation, beispielsweise über ETFs, flexibel zwischen 0 und 100 Prozent angepasst werden kann, sofern sich eine überdurchschnittlich attraktive Risiko-Rendite Chance bietet.

Allgemeine Beschreibung zum Handelsansatz

Die Strategie basiert auf einem strukturierten, wiederholbaren Prozess, der makroökonomische Zyklen systematisch einordnet. Im Zentrum steht ein klar definierter Ansatz, der Marktphasen präzise analysiert und daraus konsequent handelbare Signale ableitet.

Der Handelsansatz

Zyklen verstehen. Chancen nutzen.

Anlageziel

Die Strategie verfolgt das Ziel, über alle Phasen des Wirtschaftszyklus hinweg attraktive, risikoadjustierte Renditen zu erzielen. Dies geschieht durch die aktive Steuerung einer Multi-Asset-Allokation, die sich an den jeweils vorherrschenden makroökonomischen Trends und strategischen Marktbedingungen orientiert.

Grafik 8: Beispiel Allokation

Beispielhafte strategische Allokation mit ausgewogener Sektorverteilung und definierter Cashquote.



Dabei sollen Chancen genutzt werden, die sich aus globalen Veränderungen der makroökonomischen Rahmenbedingungen und Marktstrukturen ergeben – stets auf Grundlage eines disziplinierten Risikomanagements und einer flexiblen Portfolioausrichtung.

Investmentansatz

Die Strategie folgt einem Top-down-Ansatz, bei dem die aktuelle Phase des Konjunkturzyklus durch die Auswertung von Einkaufsmanagerindizes und anderen führenden makroökonomischen Indikatoren identifiziert wird. Zu den zentralen Einflussfaktoren zählen Zinsen, Inflation, Liquidität, Währungen, relative Price Action sowie Arbeitsmarkttrends.

Das Portfolio wird dynamisch ausgerichtet – mit chancenorientierten Positionen in Wachstumsphasen und defensiven Allokationen in Korrekturphasen. Das Kapital folgt dabei einem klaren Prinzip: Es fließt dorthin, wo Liquidität, Wachstum und Risikoprämien das beste Verhältnis bieten.

Das Portfolio ist flexibel strukturiert und kann über verschiedene Anlageklassen hinweg investieren – von Aktien und Anleihen bis zu Rohstoffen, Währungen, ETFs, ETCs, ETNs, Fonds, Optionen, Zertifikaten und anderen bankable Assets.

Timing und Marktpsychologie spielen eine zentrale Rolle. Marktstimmung, Preisstruktur und technische Bestätigung bestimmen präzise Ein- und Ausstiegspunkte – nach dem Grundsatz: **«Marktpulse entstehen aus Angst und enden in Euphorie.»**

Risikomanagement

Das Risikomanagement bildet das stabile Fundament der Strategie. Jede Position wird anhand von Volatilität, Liquidität und Markt-

struktur definiert, um Risiken präzise zu steuern und Kapital effizient einzusetzen.

Ziel ist es, Verluste früh zu begrenzen und Gewinne systematisch laufen zu lassen – mit klaren Stopp-Loss-Logiken und disziplinierter Positionssteuerung. So entsteht eine stabile, risikoadjustierte Performance, die Schwankungen glättet und langfristig den Kapitalzuwachs optimiert.

DISCLAIMER

Die vorliegenden Informationen dienen ausschliesslich illustrativen und informativen Zwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzen keine persönliche Anlageberatung und berücksichtigen nicht die individuellen Ziele oder die finanzielle Situation eines Investors. Prognosen oder Einschätzungen zur zukünftigen Marktentwicklung sind unverbindlich und können sich ändern. Historische Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Resultate. Es besteht das Risiko von Kapitalverlusten. Jede Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage offizieller Angebotsunterlagen und einer unabhängigen Beratung getroffen werden.



Der Wandel schafft seltene Chancen.

Wir begleiten Sie dabei.

In Zeiten des Umbruchs entscheidet die richtige Strategie über nachhaltigen Vermögensaufbau. Die bestehenden Allokationsstrukturen sind im Kontext des finalen Rohstoff- und Währungsregimes neu zu bewerten.

LASSEN SIE UNS ÜBER MÄRKTE SPRECHEN.

info@duo-verum.ch

+41 44 500 23 59

www.duo-verum.ch

Im Boge 12a, 8332 Russikon

STRATEGISCH DENKEN. WERTE SICHERN. ZUKUNFT GESTALTEN.