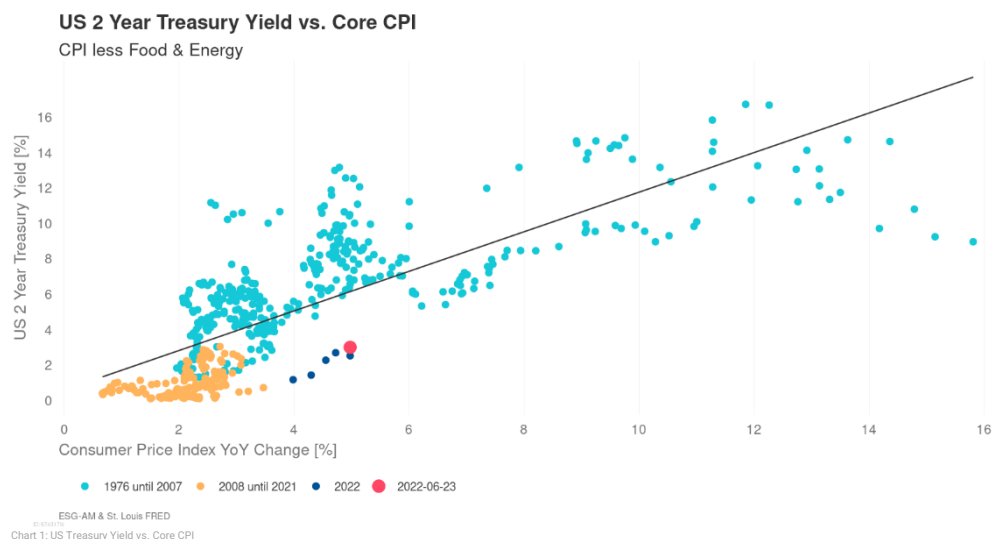


«Die U.S. Zinsen befinden sich nach wie vor unter ihrem historischen Gleichgewichtspunkt.»

Robert Koch, CIO

Executive Summary

- **Zinsen: Die Ruhe vor dem Sturm?**
- **Kredit: Attraktive Forward-Looking Returns bei aktuellen Spreads!**
- **Aktien: Noch keine nachhaltige Verbesserung in Sicht.**
- **ESG: Details zur EU-Richtlinie für Nachhaltigkeitsberichterstattung**



Die U.S. Notenbank wird laut jüngsten Aussagen von Jerome Powell entschlossen gegen die hochgeschossene Inflation vorgehen. Die Inflation hat was die Stärke betrifft, überrascht und es könnte durchaus weitere Überraschungen geben, so der Chef der U.S. Notenbank. Die Geschwindigkeit der Zinserhöhungen hängt somit im Wesentlichen von der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten Wochen ab.

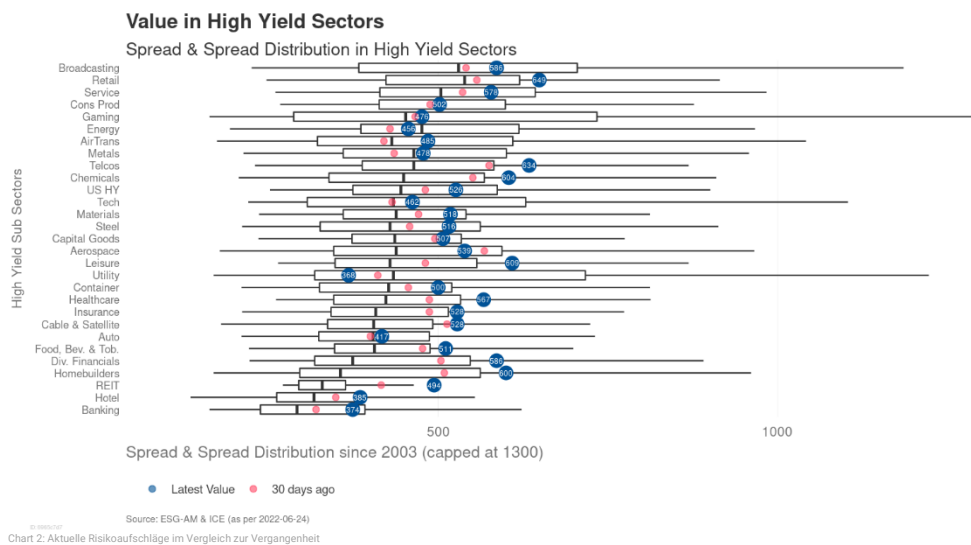
Kurzfristig gesehen hat sich Jerome Powell mit der jüngsten Zinserhöhung von 75 Basispunkten als auch mit der Guidance für weitere 75 Basispunkte im Juli zwar Luft verschafft, jedoch bleibt es für die FED in den nächsten Monaten ein Drahtseilakt.

Im Vergleich zu den jährlichen Änderungsraten des Consumer Price Index befinden sich die U.S. Zinsen nach wie vor unter ihrem historischen Gleichgewichtspunkt (siehe Chart 1). Während es bei Inflationsraten zwischen 2% und 4% durchaus üblich war, die Zinsen unter dem historischen Gleichgewichtspunkt zu fixieren, gingen die vorigen Währungshüter bei Werten über 4% recht aggressiv gegen Preissteigerungen vor. Hervorzuheben hierbei ist, dass der CPI ohne Nahrungsmittel und Energie dargestellt ist. Somit ist der jüngste Preisrückgang bei diversen Rohstoffmärkten zwar begrüßenswert, jedoch sollte die Kernrate nicht außer Acht gelassen werden.

Credit View:

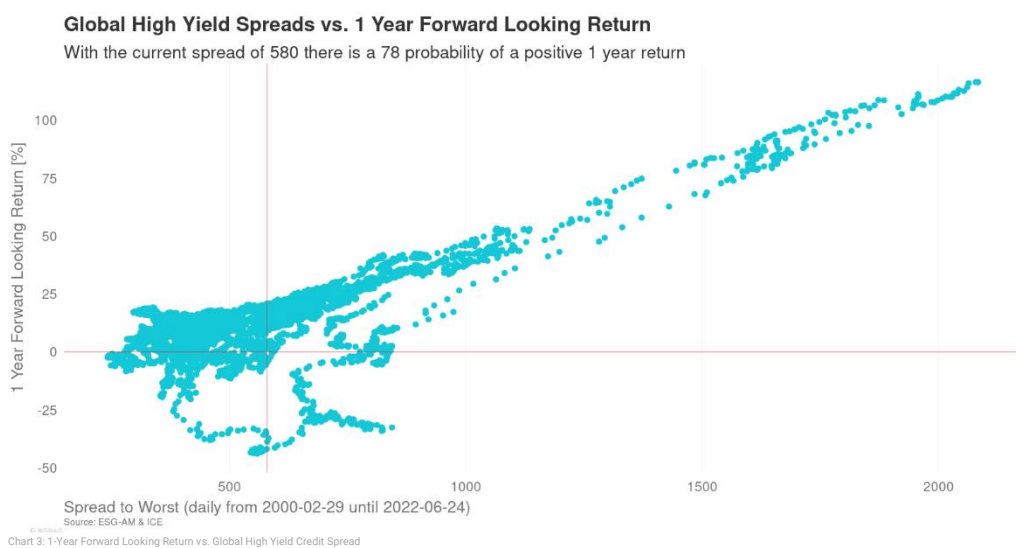
Wie bereits in der letzten Ausgabe des «CIO View Uncut» erwähnt, schätzen wir Unternehmensanleihen, insbesondere im High Yield Segment als sehr attraktiv ein.

Im historischen Vergleich befinden sich die Risikoaufschläge aller wichtiger High Yield Sektoren (mit Ausnahme von Energy und Utilities) im günstigen bis teilweise sehr günstigen Bereich (siehe Chart 2). Somit bieten die derzeitigen Risikoaufschläge eine attraktive Entschädigung für das eingegangene Risiko an, wengleich die richtige Sektor Auswahl nicht außer Acht gelassen werden sollte.



Betrachtet man den Gesamtmarkt von High-Yield Unternehmensanleihen, so erhalten Investoren aktuell ein Risikoaufschlag (Spread-To-Worst) von 580 Basispunkten was einer jährlichen Verzinsung von 8.6% (in USD) entspricht.

Historisch betrachtet, haben Investoren bei solch hohen Risikoaufschlägen in 78% der Fälle einen positiven Ertrag im Folgejahr erzielen können, da unter anderem diese hohe Verzinsung und der Roll-Down Effekt wie ein zusätzlicher Risikopuffer fungiert (siehe Chart 3).



Equity View:

Der amerikanische Aktienmarkt befindet sich nach wie vor in einem negativen Marktregime ("Bearish"), welches von hoher Volatilität und durchschnittlich negativen Forward-Looking-Returns geprägt ist.

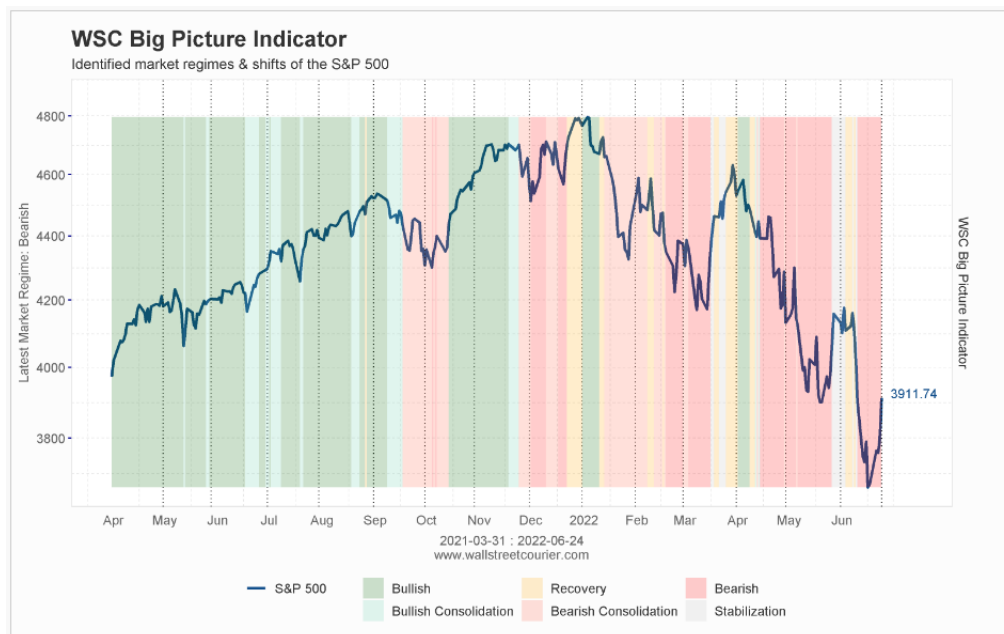


Chart 4: Der Big Picture Indikator fasst mehr als 50 Indikatoren auf täglicher Basis zusammen und agiert somit als Großwetterlage für den amerikanischen Aktienmarkt. Die hinterlegten Balken zeigen das Marktregime des S&P 500 zu einem bestimmten Handelstag in der Vergangenheit.

Trotz der jüngsten Gegenbewegung von letzter Woche, bleibt das aktuelle negative Marktregime breit abgestützt. Beispielsweise hat die Anzahl der mittelfristig fallenden Aktien letzte Woche zwar etwas abgenommen, jedoch bleibt das absolute Niveau nach wie vor zu stark ausgeprägt, um aktuell von einer nachhaltigen Erholung auszugehen (siehe Chart 5).

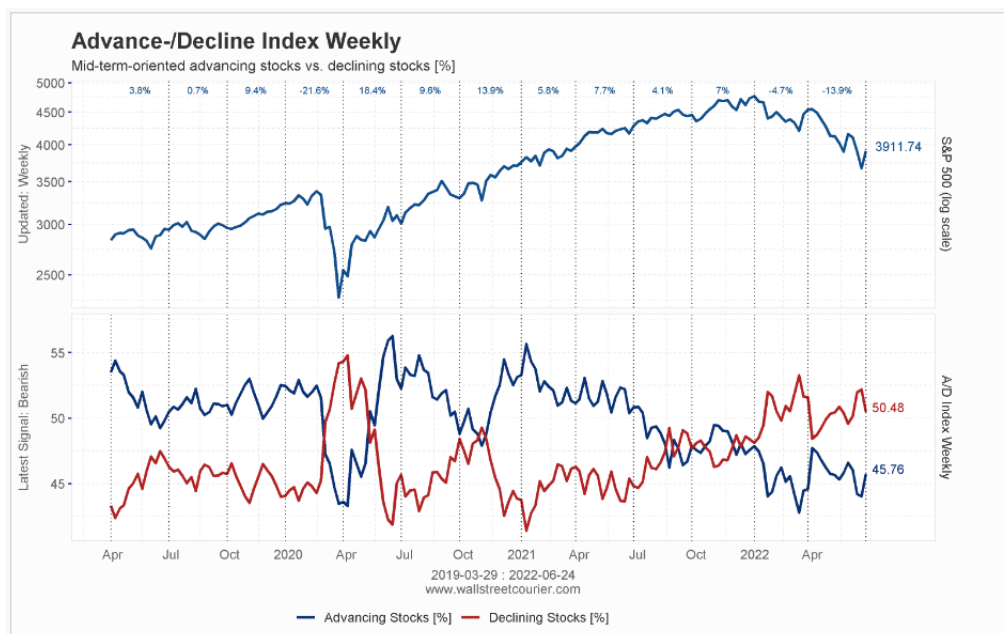


Chart 5: Neue 52 Wochen Hochs vs. 52 Wochen Tiefs

ESG:

Ende letzter Woche wurden Details zur EU-Richtlinie für Nachhaltigkeitsberichterstattung bekannt. Mehr als 50'000 Unternehmen müssen in Zukunft zu E, S, G berichten.

Die Veröffentlichungspflicht tritt gestaffelt nach Firmengrösse in Kraft.

- Unternehmen, die schon unter die NFRD fallen (Richtlinie für nichtfinanzielle Angaben) müssen nach den neuen Regeln per Ende 24 berichten.
- Unternehmen mit mind. 500 Mitarbeitern, große Unternehmen (mind. 250 MA und 40 Mio. EUR Umsatz) sowie börsenkotierte Unternehmen müssen per Ende 2025 erstmals berichten.
- Kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), kleine Kreditinstitute und firmeneigene Versicherer: CSRD gilt ab 2026, Reporting kann bis 2028 aufgeschoben werden.
- Außereuropäische Konzerne müssen berichten, wenn ihr Nettoumsatz in der EU mind. 150 Mio. EU beträgt und sie eine Tochterfirma/ Niederlassung in der EU haben (ab 2029).
- Nachhaltigkeitsangaben müssen von Prüfer bestätigt werden und in einem separaten Abschnitt des Geschäftsberichtes erfolgen.
- Formal müssen das EU-Parlament und der EU-Rat dem Kompromiss noch zustimmen.
- Es laufen Abstimmungen, die EU-Regeln mit den Planungen des ISSB (International Sustainability Standards Board) sowie den Anforderungen der SEC bzgl. Offenlegung von Treibhausgasemissionen kompatibel zu gestalten.

Die erweiterte Berichtspflicht der EU-Richtlinie zielt darauf ab die Transparenz und Standardisierung im Bereich ESG zügig voranzutreiben. Insbesondere die sukzessive Erweiterung der Berichtspflicht auf kleinere und mittlere Unternehmen bis zum Jahr 2026, sowie auf außereuropäische Unternehmen mit signifikanten Umsätzen in der EU, unterstreicht die Dringlichkeit und Ambitionen in diesem Bereich.

Disclaimer:

This message (and any attachments) is for the addressee's use only and may contain confidential, proprietary, or legally privileged information. No confidentiality or privilege is waived or lost by any mistransmission. If you are not the intended recipient, any direct or indirect use, disclosure, printing, copying or distribution of this message or of the parties to it is prohibited and may be unlawful. Please notify the sender urgently and delete the message and any copies (including hardcopies) of it immediately. There are risks in communicating by e-mail. E-mail is susceptible to data corruption, delay, interception, and unauthorized amendment. Whilst all adequate care has been taken, ESG-AM AG does not accept responsibility or liability as to the completeness or accuracy of the information and for any damages resulting from e-mail use. ESG-AM AG reserves the right to monitor and save all email communication through their networks. Any views expressed in this message are those of the individual sender, except where the message states otherwise and the sender is authorized to state them to be the views of ESG-AM AG. The information provided does not constitute an, and is not provided in relation to any, offer or solicitation to buy or sell any security, currency, investment fund or other product, service, or information to anyone in any jurisdiction in which an offer or solicitation is not authorized or cannot legally be made or to any person to whom it is unlawful to make an offer or solicitation.