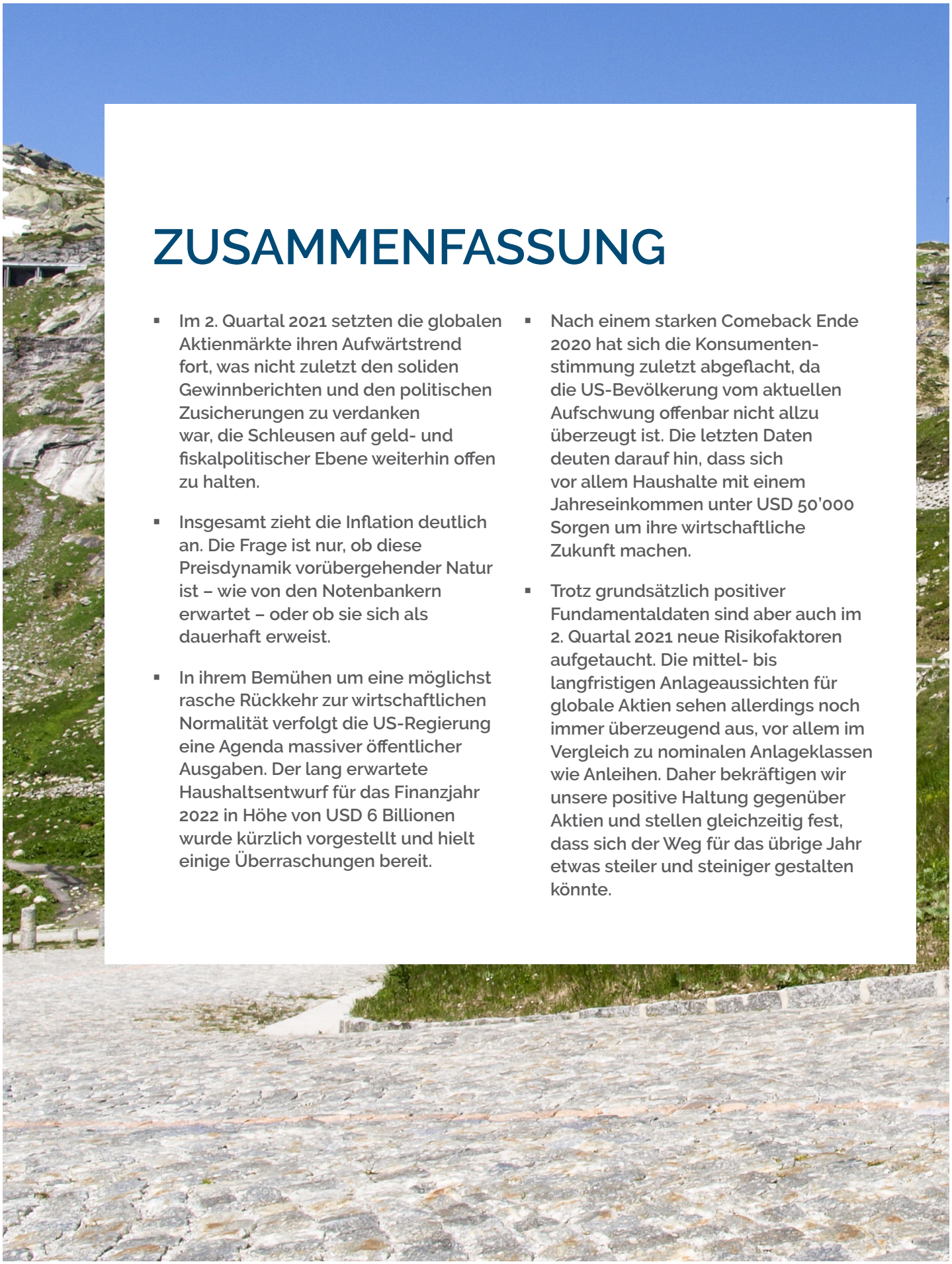
TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

QUARTERLY

Unser Blick auf die Finanzmärkte, die Geld- und Geopolitik sowie die Realwirtschaft. Und daraus resultierende Investitionsmöglichkeiten, die erfolgreiche Einzelpersonen, Familien und institutionelle Investoren in ihre Anlageentscheide einfliessen lassen sollten.



EIN STEILER WEG LIEGT VOR UNS



ZUSAMMENFASSUNG

- Im 2. Quartal 2021 setzten die globalen Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend fort, was nicht zuletzt den soliden Gewinnberichten und den politischen Zusicherungen zu verdanken war, die Schleusen auf geld- und fiskalpolitischer Ebene weiterhin offen zu halten.
- Insgesamt zieht die Inflation deutlich an. Die Frage ist nur, ob diese Preisdynamik vorübergehender Natur ist – wie von den Notenbankern erwartet – oder ob sie sich als dauerhaft erweist.
- In ihrem Bemühen um eine möglichst rasche Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität verfolgt die US-Regierung eine Agenda massiver öffentlicher Ausgaben. Der lang erwartete Haushaltsentwurf für das Finanzjahr 2022 in Höhe von USD 6 Billionen wurde kürzlich vorgestellt und hielt einige Überraschungen bereit.
- Nach einem starken Comeback Ende 2020 hat sich die Konsumenten-stimmung zuletzt abgeflacht, da die US-Bevölkerung vom aktuellen Aufschwung offenbar nicht allzu überzeugt ist. Die letzten Daten deuten darauf hin, dass sich vor allem Haushalte mit einem Jahreseinkommen unter USD 50'000 Sorgen um ihre wirtschaftliche Zukunft machen.
- Trotz grundsätzlich positiver Fundamentaldaten sind aber auch im 2. Quartal 2021 neue Risikofaktoren aufgetaucht. Die mittel- bis langfristigen Anlageaussichten für globale Aktien sehen allerdings noch immer überzeugend aus, vor allem im Vergleich zu nominalen Anlageklassen wie Anleihen. Daher bekräftigen wir unsere positive Haltung gegenüber Aktien und stellen gleichzeitig fest, dass sich der Weg für das übrige Jahr etwas steiler und steiniger gestalten könnte.

VORWORT

Endlich ist es so weit: Der Fussball rollt wieder! Mit einem Jahr Verspätung begann vor knapp einem Monat die lang ersehnte Europameisterschaft – eines der ersten grossen Sportereignisse seit dem Ausbruch von COVID-19 vor über 18 Monaten. Mehr denn je geht es bei diesem Wettbewerb nicht nur um Sport, sondern auch darum, Menschen zusammenzubringen. Nach langer Zeit bietet diese Veranstaltung Menschen aus verschiedenen Ländern und Kulturen wieder die Möglichkeit, ihre Emotionen im direkten Miteinander auszudrücken und zu teilen, und das praktisch ohne lästige COVID-19 Einschränkungen. Bereits am 11. Juli werden die letzten beiden Teams, die es ins Finale geschafft haben, im weltberühmten Wembley-Stadion vor rund 60'000 Fans auflaufen. Wer hätte das Anfang Jahr für möglich gehalten?

Die Europameisterschaft ist ein weiterer wichtiger Schritt in Richtung Normalität. In eine Welt, die sich zwar noch im Aufbau befindet, aber immer mehr Gestalt annimmt. Mit Blick auf die Finanzmärkte scheint diese neue Ära sehr vielversprechend zu werden – das zeigen zumindest die aktuellen Bewertungen am Finanzmarkt. In der Tat spricht einiges dafür, dass die positive Dynamik bei den risikoreicheren Anlagen noch eine ganze Weile anhalten könnte. Weltweit wurde massiv Liquidität in die Volkswirtschaften und Finanzmärkte gepumpt, sowohl um das Wirtschaftswachstum zu stimulieren als auch um die verheerenden Auswirkungen der Pandemie abzumildern. Diese unterstützenden Faktoren werden sich mit Sicherheit nicht über Nacht in Luft auflösen. Die Liquiditätsflut dürfte in den kommenden Quartalen jedoch allmählich abebben. Und so ist zu erwarten, dass die Risiken und die Volatilität an den Finanzmärkten zunehmen, während die Aussichten auf satte Anlagerenditen in der zweiten Jahreshälfte immer weiter schwinden werden.

Die anziehende Inflation und die steigenden Konsumentenpreise haben die Anleger bisher nur kurzzeitig verunsichert. Die US-Notenbank Fed schätzt die aktuelle Inflationsdynamik als vorübergehend ein und hält daher an ihrer äusserst expansiven Geldpolitik fest. Erst in den kommenden Quartalen wird sich zeigen, ob die Fed mit ihrer Einschätzung wirklich ins Schwarze trifft – es würde uns nicht überraschen, wenn die Notenbanker (wieder einmal) daneben liegen würden. Wir sind überzeugt, dass die aktuellen Bewertungen der Finanzmärkte kaum einen nachhaltigen Inflationsanstieg einpreisen. Vor diesem Hintergrund plädieren wir einmal mehr dafür, dass die Anleger bei der Qualität ihrer Anlagen keine Kompromisse eingehen. In unserem im Mai veröffentlichten Research Paper „Spotlight: Qualität" haben wir bereits betont, dass sich Qualitätstitel in Zeiten steigender Inflation erfahrungsgemäss besser entwickeln als der breite Aktienmarkt. Dank ihrer soliden Geschäftsmodelle können diese Unternehmen ihre Margen besser schützen, indem sie die inflationsbedingt steigenden Inputkosten an ihre treue Kundenbasis weitergeben können. Aus diesem Grund halten wir Qualität nach wie vor für das wichtigste Auswahlkriterium für erfolgreiche Anleger, vor allem in Zeiten mit einem unsicheren Inflationsausblick.

Mit diesen kritischen Gedanken wünschen wir Ihnen und Ihrer Familie erholsame Sommerferien. Wir hoffen, dass Sie etwas Zeit finden, Ihre Energiereserven für das zweite Halbjahr 2021 aufzuladen, das uns sicherlich mit neuen Herausforderungen erwarten wird.



Raphael Müller, CEO



Andreas Schranz, CIO

THE BIG PICTURE

MARKTRÜCKBLICK

ACHTERBAHNFAHRT AM ANLEIHENMARKT

Im 2. Quartal 2021 setzten die globalen Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend fort, was nicht zuletzt den soliden Gewinnberichten und den politischen Zusicherungen zu verdanken war, die Schleusen auf geld- und fiskalpolitischer Ebene weiterhin offen zu halten. Im Mai kündigte US-Präsident Biden ein gigantisches Haushaltsbudget von 6 Billionen USD für 2022 an, das grösste in der jüngeren Geschichte des Landes. Das geplante Budget ist Teil der langfristigen Strategie der Regierung, die US-Wirtschaft auf Kosten hoher Haushaltsdefizite bis Ende des Jahrzehnts zu reformieren. Im Kampf gegen COVID-19 wurden im 2. Quartal 2021 grosse Fortschritte erzielt. Fast 25% der Weltbevölkerung haben bis dato mindestens eine Impfdosis erhalten (Ende des 1. Quartals 2021 waren es erst rund 5%). In der Schweiz wurde bereits fast die Hälfte der Bevölkerung mit mindestens einer Dosis geimpft – eine bemerkenswerte Zahl angesichts des schleppenden Fortschritts der hiesigen Impfkampagne zu Beginn des Jahres.

IM KAMPF GEGEN COVID-19 WURDEN IM 2. QUARTAL 2021 GROSSE FORTSCHRITTE ERZIELT.

WERTENTWICKLUNG DER ANLAGEKLASSEN

Marktüberblick Index	Anlageklasse	01/07/2021 2021 YTD
MSCI World Index	*Aktien*	13.3%
MSCI Emerging Markets Index	*Aktien*	7.4%
S&P 500 Index	*Aktien*	15.2%
Swiss Market Index	*Aktien*	14.7%
Euro Stoxx 50 Price Index	*Aktien*	16.6%
Barclays Glo.-Agg. Total Return Index	*Obligationen*	-3.2%
Swiss Bond Index (SBI) Domestic Index	*Obligationen*	-1.6%
Bloomberg Barclays Euro Agg. Index	*Obligationen*	-2.3%
Gold Spot Price ($/Oz)	*Altern. Anlagen*	-6.5%
HFRI Equity Index	*Altern. Anlagen*	11.2%

WERTENTWICKLUNG DER ANLAGEKLASSEN PER 1. JULI 2021; QUELLE: TRAMONDO INVESTMENT PARTNERS, BLOOMBERG

Vor dem Hintergrund dieser positiven Entwicklungen schlossen der US-Aktienindex S&P 500 und sein europäisches Pendant EuroStoxx 50 das Quartal mit einem Plus von 8,2% bzw. 3,7%. Angesichts der Risikofreudigkeit bei den Marktteilnehmern überrascht es etwas, dass der defensive Schweizer Aktienmarkt im 2. Quartal 2021 eine hervorragende Performance von +8,1% einfahren konnte. Es scheint, als hätten sich die Aktieninvestoren auf eine stürmischere zweite Jahreshälfte eingestellt, in der sich die defensive Qualität des heimischen Aktienmarktes als sehr wertvoll erweisen könnte. Insgesamt legte der MSCI World Index um 7,3% zu, während sich der Schwellenländerindex MSCI Emerging Markets im Berichtsquartal mit +4,4% eher unterdurchschnittlich entwickelte.

Im Hinblick auf die nominalen Anlagen erreichten die langfristigen Inflationserwartungen in den USA im Laufe des Quartals ein Mehrjahreshoch, wodurch die Anleihenrenditen starken Schwankungen ausgesetzt waren.

In der Folge gaben die Renditen zehnjähriger US-Treasuries im 2. Quartal 2021 um 27 Basispunkte nach. Ein rationaler Anleger mag sich nun fragen, wie die nominalen Renditen angesichts erhöhter Inflationserwartungen überhaupt fallen können. Eine mögliche Antwort: Die Renditen inflationsbereinigter Staatsanleihen sind tiefer in den negativen Bereich gerutscht, weil die Investoren verstärkt nach geeigneten Strategien zur Inflationsabsicherung suchen. Da die Inflation den Unternehmen bei der Bedienung ihrer Schulden tendenziell entgegenkommt, beendeten sowohl Investment-Grade-Anleihen als auch Hochzinsanleihen das 2. Quartal im positiven Bereich (+3,6% bzw. +2,7%). In der Schweiz liess der Druck auf die Anleihen, der zu Jahresbeginn noch zu beobachten war, etwas nach, da die Renditen der zehnjährigen Eidgenossen das Quartal praktisch unverändert abschlossen.

IN DER SCHWEIZ LIESS DER DRUCK AUF DIE ANLEIHEN, DER ZU JAHRESBEGINN NOCH ZU BEOBACHTEN WAR, ETWAS NACH.

Darüber hinaus erhielten Rohstoffe wie Gold im 2. Quartal 2021 aufgrund des erhöhten Inflationsdrucks Rückenwind. Gegen Ende des Quartals begannen die Marktteilnehmer jedoch, eine straffere Geldpolitik einzupreisen, woraufhin die meisten Rohstoffpreise einen Teil der guten Performance wieder preisgeben mussten. Im Juni verzeichnete Gold seinen schlechtesten Monat seit Februar 2020; das Edelmetall schloss den Monat mit einem Minus von 7,2%. Am Ende des 2. Quartals 2021 notierte Gold mit einem Preis von USD 1'770 pro Feinunze, was einem Quartalsgewinn von 3,7% in US-Dollar bzw. von 1,6% in Schweizer Franken entspricht.

GELDPOLITIK

DIE INFLATION ZIEHT AN

Das meistdiskutierte Thema unter den Notenbankern war im vergangenen Quartal zweifellos die Inflation, genauer gesagt die künftige Entwicklung der Inflation. Weltweit haben Lieferengpässe in bestimmten Wirtschaftsbereichen (zum Beispiel in der Halbleiterindustrie) sowie steigende Rohstoffkosten die Produzentenpreise im 2. Quartal 2021 in die Höhe getrieben. Was erschwerend hinzukam: Viele Unternehmen in den USA hatten Schwierigkeiten, offene Stellen zu besetzen, da viele Erwerbslose aufgrund der grosszügigen staatlichen Unterstützung weiterhin kaum Anstalten machen, am Arbeitsmarkt zu partizipieren. So überrascht es nicht, dass Firmen mit hohem Personalbedarf (beispielsweise im Einzelhandel) ihre Mindestlöhne anheben mussten, um neue Mitarbeiter zu gewinnen. Folglich erreichte der «Personal Consumption Expenditure Index», das bevorzugte Inflationsmass der Fed, im vergangenen Monat mit 3,4% den höchsten Wert seit April 1992. Insgesamt zieht die Inflation also deutlich an. Die Frage ist nur, ob diese Preisdynamik vorübergehender Natur ist – wie von den Notenbankern erwartet – oder ob sie sich als dauerhaft erweist.

US-KONSUMENTENPREISE ZIEHEN AN



PCE CYOY INDEX (CORE PERSONAL CONSUMPTION EXPENDITURES); QUELLE: BLOOMBERG

In ihrer letzten Sitzung im Juni passte die Fed ihre Forward Guidance leicht an und geht nun davon aus, den Leitzins 2023 zum ersten Mal im neuen Jahrzehnt anheben zu können. Dieser rigide Schritt kam etwas überraschend. Noch vor wenigen Wochen schienen Zinserhöhungen vor 2024 eher unrealistisch: Die Zentralbank betonte stets, dass die Realwirtschaft weitere Hilfe benötige, um nach COVID-19 zu ihrer vollen Stärke zurückzufinden. In diesem Kontext erachten die US-Notenbanker vor allem den Arbeitsmarkt weiterhin als Schwachstelle. Derzeit wird hitzig darüber diskutiert, ob die aktuellen Konjunkturpakete angesichts der wachsenden Armut durch COVID-19 aufgestockt oder aber reduziert werden sollten, um entsprechende Anreize für die Rückkehr auf den Arbeitsmarkt zu schaffen.

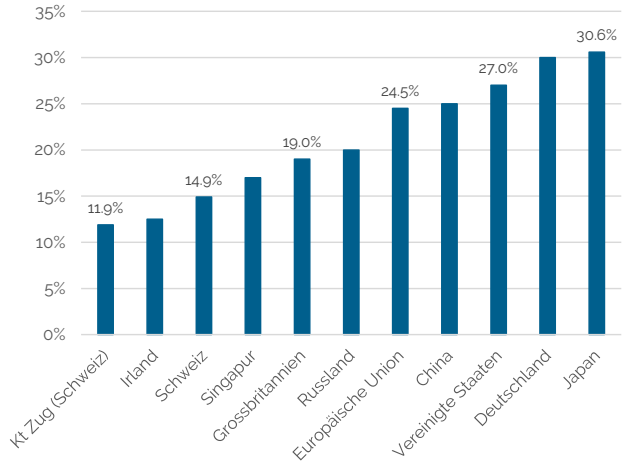
Die Europäische Zentralbank (EZB) legt sich indes noch nicht auf einen Zeitpunkt fest, wann sie ihre geldpolitischen Massnahmen zurückfährt, und betont stattdessen, die Inflation werde weiter unter dem Zielwert verharren. In diesem Zusammenhang gilt es zu beachten, dass die Pläne der EZB im Rahmen des Pandemie-Notkaufprogramms bis März 2022 den Kauf von Anleihen im Wert von 1,85 Billionen Euro vorsehen. Es wird also weder aktuell noch in allzu naher Zukunft wesentliche Änderungen an der lockeren Geldpolitik in Europa geben.

POLITIK

DIE G20 ÜBEN DRUCK AUF DIE SCHWEIZ AUS

In ihrem Bemühen um eine möglichst rasche Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität verfolgt die US-Regierung eine Agenda massiver öffentlicher Ausgaben. Der lang erwartete Haushaltsentwurf für das Finanzjahr 2022 in Höhe von USD 6 Billionen wurde kürzlich vorgestellt und hielt einige Überraschungen bereit. Zum einen will die Biden-Harris-Regierung die Bundesausgaben bis 2031 auf voraussichtlich USD 8,2 Billionen erhöhen, wodurch ein jährliches Haushaltsdefizit von durchschnittlich USD 1,8 Billionen entsteht. Dieses wird damit deutlich über dem Wert von USD 1 Billion liegen, der vor der Pandemie 2019 verzeichnet wurde. Zum anderen soll dieser ehrgeizige Plan durch Steuererhöhungen finanziert werden, die letztlich 19% des US-BIP ausmachen dürften. Eine bemerkenswerte Zahl, die zuletzt 1998 erreicht wurde.

DER DURCHSCHNITTLICHE UNTERNEHMENS-STEUERSATZ IN DER SCHWEIZ IST EINER DER NIEDRIGSTEN DER WELT



UNTERNEHMENSSTEUERSÄTZE IM DURCHSCHNITT; QUELLE: SWI SWISSINFO.CH

Die zweite Entwicklung mit politischer Brisanz im 2. Quartal 2021 war der sich abzeichnende internationale Konsens über eine globale Mindeststeuer für Unternehmen. Der von den G20-Mitgliedsstaaten vorgelegte Entwurf lässt auf eine historische Einigung über eine aus Sicht der Unterzeichner „faire und stabile internationale

Steuerarchitektur“ schliessen. Steueroasen wie die Schweiz könnten diese Bestrebungen den Status als Drehscheibe für multinationale Konzerne kosten. Ende 2019 hatten etwa 8’800 ausländische Unternehmen eine operative Basis in der Schweiz mit insgesamt mehr als 500’000 Arbeitsplätzen.

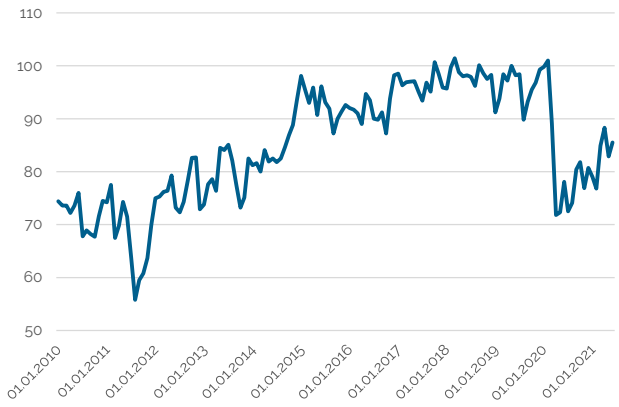
Darüber hinaus ist die Unternehmensbesteuerung in der Schweiz mit einem durchschnittlichen Steuersatz von 14,9% weit niedriger als in der Europäischen Union (durchschnittlich 24,5%) oder den Vereinigten Staaten (durchschnittlich 27,0%). Insgesamt könnte die erwähnte Steuerreform den Wohlstand der hiesigen Wirtschaft ernsthaft gefährden.

WIRTSCHAFT

DIE KONSUMENTENSTIMMUNG IN DEN USA VERSCHLECHTERT SICH

Das Wirtschaftswachstum in den USA hat sich nach dem virusbedingten Winterschlaf im letzten Jahr merklich erholt. Im 1. Quartal 2021 verzeichnete das BIP wieder eine jährliche Wachstumsrate von 6,4%, den besten Wert seit dem 3. Quartal 2003. Bemerkenswert ist dabei aber, dass die Konsumentenstimmung immer noch deutlich hinter der wirtschaftlichen Dynamik zurückbleibt. Nach einem starken Comeback Ende 2020 hat sie sich zuletzt abgeflacht, da die US-Bevölkerung vom aktuellen Aufschwung offenbar nicht allzu überzeugt ist. Die letzten Daten deuten darauf hin, dass sich vor allem Haushalte mit einem Jahreseinkommen unter USD 50’000 Sorgen um ihre wirtschaftliche Zukunft machen. Aus ökonomischer Sicht ist das keine grosse Überraschung. Denn erstens werden einige Bundesstaaten bald beginnen, die staatliche Arbeitslosenunterstützung zu kürzen, was sich definitiv auf das Budget einkommensschwacher Haushalte auswirken wird. Zweitens steigen die Konsumentenpreise, wie im Abschnitt „Geldmarkt“ erwähnt. Das bedeutet, dass die Konsumenten für das gleiche Produkt bzw. die gleiche Dienstleistung wesentlich mehr bezahlen als noch vor einem Jahr. Insgesamt könnten diese negativen Effekte den aktuellen Wirtschaftsaufschwung der weltweit führenden Volkswirtschaft zukünftig etwas zurückbinden.

DIE KONSUMENTENSTIMMUNG HINKT DEM WIRTSCHAFTLICHEN AUFSCHWUNG HINTERHER



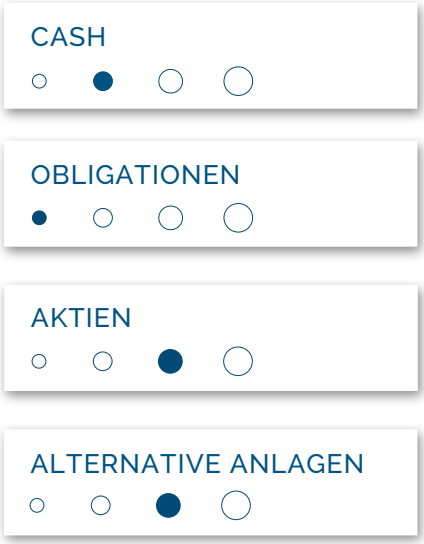
UNIVERSITY OF MICHIGAN CONSUMER SENTIMENT INDEX; QUELLE: BLOOMBERG

In China hat die Politik im 2. Quartal 2021 eine Reihe von rhetorischen und administrativen Massnahmen ergriffen, um den scheinbar ungezügelten Anstieg der Rohstoffpreise einzudämmen, der die wirtschaftliche Erholung des Landes zu gefährden droht. So wurden unter anderem Gebühren für Rohstofftransaktionen erhöht, Steuervorschriften geändert und die heimischen Rohstofferzeuger gedrängt, ihre Lagerbestände abzubauen.

Wichtig in diesem Zusammenhang: China ist nach wie vor der grösste Rohstoffverbraucher. Selbst geringfügige Preiserhöhungen treffen die chinesische Wirtschaft also deutlich stärker als die der meisten Industrieländer. Angesichts der starken globalen Nachfrage bezweifeln wir jedoch ernsthaft, dass es China mit seinen aggressiven Massnahmen gelingen wird, den aktuellen Superboom am Rohstoffmarkt zu stoppen.

FINANZMÄRKTE DÜRFTEN HÖHERER VOLATILITÄT AUSGESETZT SEIN

POSITIONIERUNG



Bitte beachten Sie, dass es sich hierbei um eine Momentaufnahme der Vermögensallokation per 1. Juli 2021 handelt. Unsere Portfolios werden aktiv verwaltet und die Allokationen werden täglich auf ihre Angemessenheit überprüft, um den Schutz vor Kursverlusten zu gewährleisten.

TROTZ GRUNDSÄTZLICH POSITIVER FUNDAMENTAL-DATEN SIND ABER AUCH IM 2. QUARTAL 2021 NEUE RISIKOFAKTOREN AUFGETAUCHT.

INVESTMENT-FAZIT

Für die Anleger war das Jahr 2021 bislang sehr grosszügig. Der Aktienindex MSCI World ist seit Jahresbeginn um 12,2% gestiegen und notiert jetzt nur noch knapp unter seinem Allzeithoch. Im 2. Quartal 2021 konnten die Unternehmen erneut beweisen, dass sie die enormen Herausforderungen des vergangenen Jahres sehr gut gemeistert haben. In den USA lag das Gewinnwachstum im 1. Quartal 2021 bei 46,3%, dem höchsten Wert seit dem 2. Quartal 2010 – 86,1% der berichtenden Unternehmen konnten die Erwartungen der Analysten übertreffen. Was für ein Quartal!

Im Zuge der COVID-19-Krise mussten die Unternehmen weltweit ihre Betriebskosten senken, um sich über Wasser halten zu können. Mittlerweile sind die Auftragsbücher dank einer einzigartigen Kombination aus wirtschaftlicher Erholung (nach den Folgen der Pandemie im letzten Jahr) und erheblichem Nachholbedarf – sowohl in der Wirtschaft als auch bei privaten Konsumenten – wieder bis zum Rand gefüllt. So profitieren die Gesellschaften derzeit von einer starken Umsatzdynamik und einer niedrigeren Kostenbasis, was im aktuellen Jahr zu rekordhohen Margen geführt hat. In diesem Zusammenhang haben mehrere Schweizer Industrieunternehmen wie Bossard, SFS oder Bobst ihren operativen Ausblick für das laufende Geschäftsjahr jüngst nach oben korrigiert.

Trotz grundsätzlich positiver Fundamentaldaten sind aber auch im 2. Quartal 2021 neue Risikofaktoren aufgetaucht, die es weiterhin genauestens im Auge zu behalten gilt. Zunächst einmal könnten Produktionsengpässe in bestimmten Branchen (zum Beispiel ein Lieferengpass im Halbleitersektor) und steigende Rohstoffpreise die jüngste Inflationsdynamik weiter anheizen. Diese Tatsache könnte Notenbanker, die immer noch nicht von der Nachhaltigkeit der aktuellen Teuerungswelle überzeugt sind, auf dem falschen Fuss erwischen. Und damit werden sich schliesslich auch die Aktienanleger in einer unangenehmen Lage wiederfinden. Angesichts der vielversprechenden Gewinnmeldungen und Prognosen, die in den letzten Wochen zu beobachten waren, könnten sich die Erwartungen der Anleger aber auch zu weit von den zugrundeliegenden Fundamentaldaten entfernt haben. Entsprechend erwarten wir für die zweite Jahreshälfte 2021 eine Normalisierung des Gewinnwachstums, was in Verbindung mit den historisch hohen Bewertungen für risikoreiche Märkte, Volatilität sowie kurzfristige Sektorrotationen begünstigen dürfte.

Die mittel- bis langfristigen Anlageaussichten für globale Aktien sehen allerdings noch immer überzeugend aus, vor allem im Vergleich zu nominalen Anlageklassen wie Anleihen. Daher bekräftigen wir unsere positive Haltung gegenüber Aktien und stellen gleichzeitig fest, dass sich der Weg für das übrige Jahr etwas steiler und steiniger gestalten könnte.

WIR EMPFEHLEN UNSEREN KUNDEN DRINGEND, IHRE QUALITÄTSKRITERIEN BEI DER STRUKTURIERUNG DER ANLAGEPORTFOLIOS ZU ÜBERDENKEN.

Nach der ausgezeichneten Performance der Aktienmärkte seit Jahresbeginn glauben wir, dass die Zeit gekommen ist, sich als Anleger wieder vermehrt auf die Fundamentaldaten der zugrundeliegenden Investitionsmöglichkeiten zu konzentrieren. Angesichts der bevorstehenden Herausforderungen dürfte die Streuung zwischen guten und schlechten Titeln in den kommenden Monaten zunehmen. Dementsprechend erwarten wir, dass Qualität wieder zu einem unabdingbaren Auswahlkriterium für die Portfoliokonstruktion wird. In unserem aktuellen Research Paper „Spotlight: Qualität“ haben wir erörtert, dass qualitativ hochwertige Titel – Unternehmen mit erfolgreichen Geschäftsmodellen und hervorragenden Rentabilitätsmerkmalen – in Phasen erhöhter Marktvolatilität deutlich geringeren Verlusten ausgesetzt sind. In diesen turbulenten Zeiten neigen Anleger dazu, ihr Vermögen in Aktien von Unternehmen mit ausgezeichneter Marktpositionierung und soliden Bilanzen umzuschichten (sogenannter „Flight to Quality“-Effekt). Darüber hinaus zeigen die neuesten empirischen Erkenntnisse, dass diese qualitativ hochwertigen Titel bei steigender Inflation den breiten Aktienmarkt übertreffen können, da die Unternehmen in der Lage sind, die steigenden Kosten an ihre Kundenbasis weiterzugeben. Wir empfehlen unseren Kunden daher dringend, ihre Qualitätskriterien bei der Strukturierung der Anlageportfolios zu überdenken.

Was nominale Anlagen betrifft, so gestaltet sich die Marktsituation immer noch sehr schwierig. In den kommenden Quartalen werden die Renditen von Anleihen mit längerer Laufzeit durch die fortschreitende wirtschaftliche Erholung und die steigende Inflation weiter unter Aufwärtsdruck stehen. Wir raten Anlegern daher im Hinblick auf die Duration zu einer vorsichtigen Haltung. Insgesamt sind die Opportunitäten am Anleihenmarkt derzeit überschaubar. Dennoch sind wir nach wie vor der Ansicht, dass Schwellenländeranleihen interessante Risiko-Rendite-Eigenschaften aufweisen, insbesondere wenn der US-Dollar seinen Abwärtstrend wieder aufnimmt. Ausserdem halten wir an unserer strategischen Position in inflationsgeschützten Staatsanleihen fest, um in den kommenden Jahren der höheren Inflation etwas entgegensetzen zu können.

Zu guter Letzt noch ein Wort zu Rohstoffen. Wir sind weiterhin der Auffassung, dass diese Anlageklasse noch nicht die attraktiven Fundamentaldaten wiederspiegelt, und halten daher an unserer Übergewichtung fest. Im heutigen Umfeld gestaltet sich die Suche nach Anlageklassen, die unabhängig vom Einfluss der Zentralbanken sind, zunehmend schwierig. Gold und Industriemetalle versprechen eine gute Absicherung gegen die steigende Inflation oder – wie wir es bei Tramondo nennen – das grösste geldpolitische Experiment der Neuzeit.

PERFORMANCETABELLE UND KONSENSUSPROGNOSE

Asset Classes 01/07/2021	Price	2021 YTD	Last Quarter	6 Months	12 Months
GLOBAL EQUITY MARKETS					
Regions					
MSCI World	3'017	13.33	7.88	13.33	39.71
SMI	11'978	14.65	9.58	14.65	22.44
EuroStoxx 50	4'076	16.59	5.25	16.59	29.01
DAX	15'581	13.21	3.48	13.21	26.16
S&P500	4'308	15.24	8.55	15.24	40.77
Nasdaq	14'503	12.92	9.68	12.92	45.29
Nikkei	28'707	5.75	-1.24	5.75	31.29
MSCI Emerging Markets	1'375	7.43	5.08	7.43	41.29
China CSI 300	5'230	1.01	4.27	1.01	27.73
Sectors					
S&P GL 1200 Energy Index	1'761	32.85	9.82	32.85	43.16
S&P GL 1200 CONS DISC IX	5'239	9.86	6.30	9.86	41.92
S&P GL 1200 CONS STAP I)	3'441	5.87	6.43	5.87	21.49
S&P GL 1200 Real Estate	2'530	18.39	10.96	18.39	31.01
S&P GL 1200 UTILITIES IX	1'804	0.57	-0.33	0.57	15.37
S&P GL 1200 Comm SRVS	1'765	16.41	8.17	16.41	41.88
S&P GL 1200 HEALTH CARI	4'674	9.76	8.89	9.76	23.10
S&P GL 1200 INFO TECH	8'673	12.91	10.48	12.91	44.96
S&P GL 1200 MATERIAL IN	3'714	13.12	6.28	13.12	49.29
S&P GL 1200 INDUSTRL IN	3'587	13.12	4.18	13.12	46.13
S&P GL 1200 FINANCIAL	1'647	19.75	6.29	19.75	51.30
GLOBAL BOND MARKETS					
Sectors					
USD Investment Grade	3'516	-1.27	3.55	-1.27	3.30
EUR Investment Grade	265	-0.39	0.29	-0.39	3.61
CHF Investment Grade	140	-1.25	-0.04	-1.25	0.13
USD High Yield	2'423	3.62	2.74	3.62	15.37
EUR High Yield	435	3.56	1.38	3.56	11.90
USD Emerging Markets Del	1'280	-0.59	2.99	-0.59	6.34
USD Contingent Convertibl	311	3.78	2.94	3.78	13.56
USD Senior Loans	491	3.48	1.44	3.48	11.67
GLOBAL FX MARKETS					
Currency pair					
EURUSD	1.19	-2.87	1.09	-2.87	5.46
USDCHF	0.93	4.31	-1.97	4.22	-2.24
EURCHF	1.10	1.49	-0.92	1.49	3.04
GBPUSD	1.38	0.86	0.35	0.84	10.52
AUDUSD	0.75	-2.73	-1.32	-2.73	8.23
USDJPY	111.58	7.47	0.35	7.51	3.68
USDCNH	6.47	-0.51	-1.47	-0.51	-9.25
MACRO DATA					
GDP Growth	**2018**	**2019**	**2020**	**2021E**	**2022E**
World	3.70	3.00	-3.75	6.00	4.50
United States	2.90	2.30	-3.50	6.60	4.10
Eurozone	1.80	1.20	-6.80	4.50	4.20
Germany	1.50	0.60	-5.30	3.50	4.20
Switzerland	2.60	0.80	-3.25	3.50	2.80
Emerging Markets	4.97	4.32	-0.62	5.32	5.17
China	6.60	6.10	2.30	8.50	5.5
Inflation	**2018**	**2019**	**2020**	**2021E**	2022E
World	3.30	3.00	2.20	3.30	3
United States	2.40	1.80	1.30	3.50	2.5
Eurozone	1.70	1.20	0.30	1.80	1.4
Germany	1.90	1.40	0.40	2.50	1.6
Switzerland	0.90	0.40	-0.70	0.40	0.5
Emerging Markets	3.53	3.88	3.26	3.43	3.6
China	2.10	2.90	2.50	1.50	2.3
3M Rate Expectations	**2018**	**2019**	**2020**	**2021E**	2022E
United States	2.74	0.25	0.24	0.25	0.39
Eurozone	-0.32	-0.42	-0.50	-0.51	-0.44
Switzerland	-0.72	-0.74	-0.74	-0.74	-0.75
China	3.05	2.82	2.96	2.75	2.81

PERFORMANCETABELLE UND KONSENSUSPROGNOSE PER 1. JULI 2021;
QUELLE: TRAMONDO INVESTMENT PARTNERS, BLOOMBERG

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Publikation wurde von der Tramondo Investment Partners AG (die "Gesellschaft") unabhängig von spezifischen oder zukünftigen Anlagezielen, einer bestimmten Finanz-oder Steuersituation oder den individuellen Bedürfnissen eines bestimmten Empfängers erstellt und wird ausschließlich zum Zwecke der persönlichen Nutzung und Information zur Verfügung gestellt. Sie basiert auf spezifischen Fakten und Umständen und wird für einen bestimmten Zweck erstellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass sich eine andere Person auf diese verlässt und darf dies auch nicht tun.

Die Informationen in dieser Publikation stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung an eine Person in der Schweiz oder einer anderen Jurisdiktion dar, Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen, zu zeichnen oder zu verkaufen, sie als ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu verwenden oder zu diesem Zweck Rechtsgeschäfte jeglicher Art zu tätigen. Darüber hinaus ist diese Präsentation nicht als Finanz-, Rechts-oder Steuerberatung zu verstehen.

Die in dieser Publikation geäusserten Informationen und Meinungen wurden von der Gesellschaft sorgfältig gesammelt, analysiert und zusammengestellt, basierend auf öffentlich zugänglichen Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation. Sie sind freibleibend. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren, und es ist zu beachten, dass seit dem Datum der Gründung wesentliche Ereignisse eingetreten sein können. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die das Unternehmen für zuverlässig hält, wird keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen übernommen. Jegliche Bezugnahme auf vergangene Performance-Daten ist nicht unbedingt ein Indikator für aktuelle und zukünftige Renditen.

Die berechneten Werte sind lediglich Richtwerte. Die effektive Allokation und die Ergebnisse hängen von der Investitionstätigkeitund der Entwicklung der Investitionen ab und können von den Modellergebnissen abweichen. Die Umsetzung eines Anlagevorschlags kann letztlich anders erfolgen und von der dargestellten Struktur oder den genannten Produkten abweichen.

Einzelne Produkte oder Komponenten dieser Publikation können eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen (z.B. Derivate, alternative Anlagen, strukturierte Anlagen). Sie sind nur für Anleger bestimmt, die die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsschwankungen, Anlagen in Schwellenländern oder in Spezialprodukten sind besonderen Risiken ausgesetzt. Eine Investition in ein in dieser Präsentation beschriebenes Ziel sollte nur nach sorgfältiger Prüfung des neuesten Prospekts und einer umfassenden Due Diligence der anvisierten Vermögenswerte erfolgen. Die Gesellschaft empfiehlt Anlegern, vor einer endgültigen Anlageentscheidung oder der Umsetzung einer Strategie sorgfältig zu prüfen und gegebenenfallsprofessionelle Beratung in Bezug auf finanzielle, rechtliche, regulatorische, Kredit-, Steuer-und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Der Anleger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemäße Deklaration aller Vermögenswerte und deren steuerliche Beurteilung.

Das Unternehmen behält sich das Recht vor, den Inhalt dieser Publikation jederzeit ganz oder teilweise, jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern. Obwohl das Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt auf die Richtigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen achtet, kann es dies nicht garantieren. Das Unternehmen oder seine Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für Schäden (weder materieller noch immaterieller Art), die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der hierin enthaltenen Informationen entstehen, insbesondere keine Verantwortung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit oder Vergleichbarkeit der hierin enthaltenen Informationen über Dritte, die ausschließlich auf öffentlich zugänglichen Informationen beruhen. Tramondo Investment Partners AG hat ihren Sitz in der Schweiz und ist von der FINMA zugelassen und beaufsichtigt.

Kontaktinformationen:

Tramondo Investment Partners AG
Unter Altstadt 10
CH-6302 Zug

Tel: +41 41 710 76 76
info@tramondo.ch
www.tramondo.ch



TRAMONDO INVESTMENT PARTNERS AG

UNTER ALTSTADT 10
CH-6302 ZUG
T +41 710 76 76
F +41 710 76 78
INFO@TRAMONDO.CH
WWW.TRAMONDO.CH