

Raiffeisen Futura – Global Bond

Lust auf Pizza?

Geschätzte Anlegerinnen und Anleger

Mögen Sie Pizza? Selbstverständlich nicht aus dem Tiefkühler, sondern frisch zubereitet: ein geschmeidig gekneteter Hefeteig, hauchdünn ausgewallt, mit feinsten Zutaten belegt – ob Margherita, Prosciutto e Funghi, Calabrese, Quattro Formaggi oder Tonno e Cipolla, auf jeden Fall Tomatensoße, Mozzarella und frisches Basilikum, ergänzt mit gekochtem Schinken, Champignons, Salami, Gorgonzola, Parmigiano, Ricotta, Thunfisch, Zwiebeln, Kapern, Olivenöl – was immer das Herz begehrt. Dann ab in den Ofen damit. Spätestens hier hört die Beliebigkeit auf, da Temperatur und Backzeit genau stimmen müssen, um das Werk nicht zu ruinieren. Auch Anlage-Portfolios lassen sich variantenreich ausstatten, werden aber ungeniessbar, wenn sie nicht auf den Hitzegrad der Märkte abgestimmt sind. Dessen Unstetigkeit hielt mich in letzter Zeit in Atem.

Auf den Risikoappetit schlagend

Monatelang beherrschten die Geschehnisse im Nahost-Konflikt sowohl die Schlagzeilen als auch die Gemüter der Anleger. Deren Ängste vor einem Ausufern des Iran-Kriegs wechselten sich so oft ab mit Hoffnungen auf eine dauerhafte Friedenslösung, wie ihr Risikoappetit schwand und wieder zunahm. Entsprechend gezackt fiel die Entwicklung der Obligationenkurse und -renditen aus.

Im Juni zog der Vorsitzwechsel bei der US-Notenbank Fed das Augenmerk der Obligationenanleger auf sich. Diese belies ihren Leitzins zwar weiterhin unverändert, aber der neue Fed-Chef Kevin Warsh orientiert sich offensichtlich stärker an der Inflation und ist eher zu vorbeugenden Massnahmen bereit als sein Amtsvorgänger Jerome Powell, der einen von diversen Wirtschaftsdaten abhängigen und schrittweisen Ansatz verfolgte. Da Warsh einen rascheren Abbau der Notenbank-Bilanz bevorzugt und sich auf die der Inflation zugrundeliegenden Kennzahlen konzentriert, änderten die Investoren ihre Erwartung des künftigen Leitzins-Pfads der Fed grundlegend. Hatten sie zu Beginn des laufenden Jahres noch mit einer Senkung des US-Leitzinses gerechnet, bewogen sie die Signale einer strafferen Geldpolitik dazu, neu mit einer Erhöhung zu rechnen.

Indessen liessen die Inflationssorgen der Anleger etwas nach aufgrund der geopolitischen Entwicklungen in Nahost. Denn mit der Unterzeichnung einer Absichtserklärung durch die USA und den Iran für eine Waffenruhe sowie eine Wiedereröffnung der Strasse von Hormus sackte der Ölpreis der Sorte Brent ab auf rund 70 US-Dollar pro Fass, was seinen vorherigen konfliktbedingten Anstieg zum grossen Teil egalisierte. Die revidierten Anleger-Erwartungen der künftigen Fed-Zinspolitik spiegelnd, verflachte sich die US-Zinskurve – auf ihr sind die Obligationenrenditen aller Laufzeiten abgetragen – durch einen Anstieg im kurzfristigen und einen Rückgang im langfristigen Bereich. An Letzterem lässt sich die Investoren-Erwartung ablesen, dass eine straffere Geldpolitik langfristig den Preisdruck begrenzen und so die Inflation eindämmen würde.



Die europäischen Obligationenmärkte standen in erster Linie unter dem Einfluss der Europäischen Zentralbank (EZB), welche Mitte Juni, wie weitherum erwartet, ihren Leitzins erhöhte. Vor der EZB-Sitzung hatte der Markt rund drei weitere Leitzins-Erhöhungen bis Ende 2026 für die Eurozone eingepreist. Doch nach der Sitzung revidierten die Investoren angesichts der Kommunikation der EZB und überraschend schwacher Inflationsdaten für die Eurozone ihre Erwartungen der künftigen EZB-Geldpolitik. Somit preiste der Markt neu nur noch eine weitere Leitzins-Erhöhung bis Ende 2026 für Europa ein. Die milderen Inflationsdaten beflügelten vor allem europäische Staatsobligationen mit mittelfristigen Laufzeiten. Die Renditen für kurzfristige Laufzeiten gaben am stärksten nach, da nun kein länger anhaltender Zinserhöhungszyklus mehr erwartet wird.

Die Bank of Japan (BoJ) erhöhte ihren Leitzins Mitte Juni, was als Signal gelesen werden kann, dass die Inflation in Japan anzieht und die Zeit der expansiven Geldpolitik allmählich vorbei sein dürfte. Die BoJ betonte, dass sie ihren Normalisierungsprozess wie bis anhin schrittweise und abhängig von Wirtschaftsdaten fortsetzen werde. Während sich die Diskussionen über die Zentralbanken-Politik in den USA und Europa hauptsächlich um die Inflationsrisiken und das Leitzins-Endniveau drehten, konzentrierten sie sich in Japan auf das Tempo der geldpolitischen Normalisierung und die Frage, inwieweit steigende Löhne und eine robuste Inflation im Land weitere Zinserhöhungen rechtfertigen würden. Nach der Leitzins-Erhöhung der BoJ stiegen die Renditen japanischer Staatsobligationen moderat. Der japanische Obligationenmarkt blieb indessen weit weniger volatil, als es in den USA und Europa der Fall war. Denn die Anleger gehen davon aus, dass die BoJ nach der langen Niedrigzins-Phase an ihrem behutsamen geldpolitischen Kurs festhalten wird, solange Japans Wirtschaftswachstum noch fragil ist.

«Ich lasse das Fonds-Portfolio nie unbeobachtet vor sich hin garen, denn anders als den Pizzaöfen fehlen den Obligationenmärkten Hitzeregler und Timer.»

Wieviel des Einheizens noch?

Im Juli scheiterte die zwischen den USA und dem Iran vereinbarte Waffenruhe. Die Kriegsgegner flogen erneut Luftangriffe rund um die Strasse von Hormus, wobei Iran auch mit den USA verbündete Golfstaaten sowie Jordanien am Roten Meer ins Visier nahm. Alsdann drohte der Konflikt sich auf die Strasse von Bab al-Mandab im Jemen auszuweiten, einer weiteren neuralgischen Schiffstransport-Route für den Welthandel. Der Ölpreis reagierte mit einem erneuten Anstieg. Damit hat sich unser zuvor positives Basiszenario für die Weltwirtschaft für 2026 eingetrübt. Das verteuerte Öl hat das globale Konjunkturwachstum beeinträchtigt, die Energiekosten erhöht, den Inflationsdruck verstärkt und das reale Lohnwachstum geschmälert. In den USA könnte dies den Konsum der Privathaushalte bremsen. Doch wir halten die Weltwirtschaft für robust genug, um diese Belastungen zu verkraften. Wir sehen mehrere Faktoren,

die den Gegenwind mildern könnten. Nach dem Entscheid des Obersten Gerichtshofs der USA, dass die von der US-Regierung erhobenen Zölle rechtswidrig seien, dürften diese –nach heutigem Kenntnisstand – nicht weiter erhöht werden. Erste Zoll-Rückerstattungen fliessen bereits. Auch von der Fiskalpolitik sind weitere Impulse zu erwarten. In Deutschland steht ein Grossteil der angekündigten Stimulierungsmassnahmen noch aus. In Japan hat das von Premierministerin Takaichi eingeführte «Sanaeconomics»-Programm zur Ankurbelung der Wirtschaft erst begonnen. Zusätzlichen Rückenwind erhalten dürfte die Weltwirtschaft von Impulsen aus dem von US-Präsident Donald Trump in Kraft gesetzten «One Big Beautiful Bill Act», aus niedrigeren Zöllen sowie aus positiven Effekten der Investitionen in künstliche Intelligenz. Überdies zeichnet sich am US-Arbeitsmarkt eine Wiederbelebung ab. Und nicht zuletzt dürfte Trump im Hinblick auf die bevorstehenden US-Zwischenwahlen geneigt sein, einen pragmatischeren Kurs einzuschlagen. Mit einem endgültigen Friedensabkommen zwischen den USA und dem Iran würden die erhöhten Energiepreise sinken und einer der Hauptursachen des jüngsten Inflationsschubs Wind aus den Segeln nehmen. Deshalb erwarten wir, dass die Zentralbanken ihre künftige Geldpolitik nicht so aggressiv straffen dürften, wie manche befürchten.

Konkretes zum Raiffeisen Futura – Global Bond

Im Raiffeisen Futura – Global Bond halte ich grundsätzlich Schuldner guter Kreditqualität und damit geringem Zahlungsausfall-Risiko. Sie befinden sich im Rating-Segment «Investment Grade», welches sich über die von der Rating-Agentur S&P vergebenen Noten AAA bis BBB- erstreckt. Meine Auswahl der Obligationen aus diesem Schuldner-Universum diversifiziere ich möglichst breit und unter Ausschluss von Titeln in Schweizer Franken. Das Wechselkursrisiko gegenüber der Fondswährung Schweizer Franken sichere ich fortwährend ab.

Bei Staatsobligationen favorisiere ich wie bisher die Eurozone gegenüber den USA. Innerhalb der Eurozone bevorzuge ich spanische und belgische Staats- und Unternehmensobligationen, da ich ihre laufenden Renditen – den sogenannten «Carry» – attraktiv finde. Bei Unternehmensobligationen dominieren im Euro weiterhin Titel von Banken und Versicherungen und im US-Dollar Titel von Banken und solche aus den Sektoren Technologie sowie nicht-zyklische Konsumgüter. Den japanischen Obligationenmarkt meide ich wie bis anhin, da seine Renditen das einzugehende Risiko meines Erachtens nach wie vor zu wenig kompensieren. Auch sehr lange Laufzeiten meide ich weiterhin.

Bei Obligationen gilt die Regel: Steigende Zinsen gehen mit sinkenden Kursen einher – und umgekehrt. Da weitere Leitzins-Erhöhungen nicht ausgeschlossen werden können, halte ich die Duration des Portfolios verkürzt bei rund 5.6 Jahren, um seine Anfälligkeit für Verluste möglichst zu minimieren.

Ob Pizza oder Portfolio, Exaktheit entscheidet

Bei Pizzaiolos bevorzuge ich die neapolitanischen. Sie brauchen kein Nudelholz, sondern ziehen den luftigen Teig mit den Händen flach, behalten den Rand etwas dicker als die Mitte, heben diese Scheibe anschliessend auf ihre Fingerspitzen und werfen sie mit gekonnten Drehbewegungen mehrmals in die Luft, bis sie kreisrund ist. Flink belegt mit auserwählten Zutaten landet sie alsdann graziös auf dem Backschieber und verschwindet im Holzofen. Sind dessen Schamottsteine 420° Celsius heiss, ist die Pizza in 75 Sekunden fertig – am Rand knusprig gebacken und der Belag auf ihrem saftig gebliebenen Boden optimal geschmolzen. Den Raiffeisen Futura – Global Bond verwalte ich mit weniger Hitze aber nicht weniger Fingerspitzengefühl – dafür lege ich meine Hand ins Feuer.



Daniel Karnauf
Ihr Fondsmanager von Vontobel





CHANCEN

- **Nachhaltigkeit**

Der Fonds investiert nur in Schuldner, die klare Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. Diese Schuldner zeichnen sich verstärkt durch nachhaltige Geschäftsmodelle aus, welche längerfristige Risiken erkannt haben und Chancen frühzeitig nutzen. Somit können durch die systematische Berücksichtigung der Nachhaltigkeitskriterien diese Risiken gemindert und Chancen wahrgenommen werden.

- **Diversifikation**

Dank der Mischung von Obligationen verschiedener Qualitäten und Laufzeiten von Schuldnern aus mehreren Ländern und Branchen sind die Risiken gut verteilt, während Sie gleichzeitig weltweite Renditechancen nutzen können.

- **Aktives Management**

Der Fondsmanager analysiert Schuldnerqualität und Marktgeschehen eingehend und hält die Fonds-Mischung immer im Einklang mit den neusten Erkenntnissen.

- **Anlegerschutz**

Der Fonds ist dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, was Sie als Anleger entsprechend schützt.

- **Vermögensaufbau**

Durch regelmässige Einzahlungen via Fonds-Sparplan können Sie Ihr Vermögen systematisch aufbauen.



RISIKEN

- **Wertschwankungen**

Es sind markt-, branchen-, unternehmens- und zinsbedingte Wertschwankungen möglich. Obligationen erleiden Kursverluste, wenn die Zinsen steigen, wenn ein Schuldner seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, und womöglich auch, wenn seine Kreditwürdigkeit herabgestuft wird. Obligationen mit tieferer Kreditqualität bergen in der Regel ein höheres Zahlungsausfallrisiko als solche mit höherer Kreditqualität.

- **Schwellenländer und Derivate**

Der Fonds kann in Schwellenländer investieren, wo soziale, politische und wirtschaftliche Unsicherheiten herrschen, die operativen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen von den in Industrieländern üblichen Standards abweichen können und die Kapitalmärkte nicht unbedingt anerkannt, geregelt, regelmässig geöffnet, der Öffentlichkeit zugänglich und liquid sind. Der Einsatz von Derivaten macht den Fonds von der Qualität der involvierten Gegenparteien sowie der Entwicklung der zu Grunde liegenden Märkte und Basisinstrumente abhängig.

- **Anlageentscheide**

Der Fonds berücksichtigt Nachhaltigkeitskriterien. Somit ist der Fondsmanager bei seinen Anlageentscheiden gebunden, was den Fondswert beeinträchtigen oder begünstigen kann. Weder die Analysen der einzelnen Schuldner auf ihre Werte noch die aktiven Anlageentscheiden der Fondsmanagerin bieten eine Erfolgsgarantie.

- **Anteilswert**

Der Fonds-Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem Sie Ihren Anteil erworben haben.

Weitere
Informationen
finden Sie unter
**raiffeisen.ch/
fonds**

Detaillierte Zahlen zu Ihrem Fonds finden Sie im entsprechenden Factsheet

Freies Vermögen:

Raiffeisen Futura – Global Bond A

Raiffeisen Futura – Global Bond B

Stöbern Sie auch in unseren anderen Publikationen. Das zugehörige Produktblatt und Basisinformationsblatt (BIB) sowie weitere Informationen finden Sie unter [raiffeisen.ch/fonds](https://www.raiffeisen.ch/fonds).

Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater.

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz
Investment & Vorsorge Center
Raiffeisenplatz
9001 St.Gallen
vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/anlegen
raiffeisen.ch/fonds

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre
lokale Raiffeisenbank
raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben. Mit «Futura» werden nachhaltige Finanzinstrumente und -dienstleistungen gekennzeichnet. Informationen zum Thema «Nachhaltiges Anlegen bei Raiffeisen» sind in der entsprechenden [Broschüre](#) zu finden.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung respektive persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Erwähnte Fonds sind Fonds nach Schweizer Recht. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halbjahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen, bei den Raiffeisenbanken (nachfolgend gemeinsam bezeichnet als «Raiffeisen») oder unter raiffeisen.ch/fonds sowie bei der Bank Vontobel AG, Gotthardstr. 43, 8022 Zürich, der Vontobel Asset Management AG, Gotthardstr. 43, 8022 Zürich und der Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstr. 43, 8022 Zürich (nachfolgend gemeinsam bezeichnet als «Vontobel») bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «[Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten](#)» der Schweizerischen Bankiersvereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Dieses Dokument darf weder US-Personen zur Verfügung gestellt noch an sie ausgehändigt oder in den USA verbreitet werden. Die in diesem Dokument erwähnten Fonds sind in den USA nicht zum Vertrieb zugelassen und dürfen dort weder angeboten noch verkauft oder dahin ausgeliefert werden. Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Fonds-Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiersvereinigung (SBVg) finden demzufolge auf dieses Dokument keine Anwendung. Raiffeisen und Vontobel unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten [Risiken](#). Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen respektive Vontobel zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen und Vontobel sind nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.