

Einblick ins Fondsmanagement

Das Beste aus zwei Einnahmequellen

In den letzten Monaten schraubten viele Anleger mit Blick auf eine mögliche Rezession ihre Gewinn-Erwartungen an die Unternehmen zurück. Die diesjährige Dividenden-Saison ist zwar noch im Gang, hat aber bisher positiv zu überraschen gewusst. Inwiefern dies für den einkommensorientierten Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend Gutes verheisst, erklärt uns der Fondsmanager persönlich.



FONDSMANAGER

Florian Böhringer
Senior Portfolio Manager



Florian Böhringer arbeitet seit 2018 bei Vontobel Asset Management innerhalb der Vescore Boutique, die spezialisiert ist auf systematisch oder hybrid verwaltete Multi-Asset-Anlagelösungen. Der systematische Ansatz verwendet quantitative Modelle. Hybrid nennt sich die Kombination aus systematischem und aktivem Verwaltungsansatz. Florian Böhringer ist verantwortlich für den einkommensorientierten Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend. Seine Berufserfahrung in der Finanzbranche holte er sich seit dem Jahr 2000 als Analyst, Portfoliomanager von Gemischt- und Absolute-Return-Anlagelösungen sowie als Entwickler von quantitativen Modellen.

Herr Böhringer, wie zufrieden sind Sie mit der laufenden Dividenden-Saison? Insgesamt bin ich bislang überaus zufrieden damit. Seit mehreren Monaten rechnen viele Marktteilnehmer mit einer Abkühlung der Weltwirtschaft. Entsprechend haben sie ihre Gewinnerwartungen an die Unternehmen zurückgeschraubt. Die Ergebnisse, welche die Firmen nun für das vergangene Jahr 2022 publizieren, zeigen, dass sie ihre Gewinne trotz des Ukraine-Kriegs tendenziell weiter steigern konnten und die Aktionäre weiterhin in den Genuss einer Dividende kommen. Neuste Daten hierzu bestätigen sogar, dass die im Januar und Februar 2023 ausbezahlten Dividenden insgesamt höher waren als im gleichen Zeitraum der Jahre 2021 und 2022. Dies kommt auch dem Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend zugute, der einen Teil seiner Einnahmen für den Ausschüttungstopf mit Aktiendividenden bestreitet.

Wird der Fonds somit dieses Jahr mehr an die Anleger auszahlen als letztes Jahr? So einfach ist diese Rechnung leider nicht. Schon aus rechtlichen Gründen darf ich keine solche Zusage geben. Eine konkrete Vorhersage zur Ausschüttung verunmöglichen zahlreiche Unsicherheitsfaktoren ohnehin. Dazu gehören nebst den geopolitischen Spannungen zwischen Ost und West die hartnäckig hohe Inflation und die im Kampf gegen sie restriktiv bleibenden Notenbanken. Diese haben mit ihren Andeutungen die verfrühten Hoffnungen der Anleger auf bereits dieses Jahr wieder sinkende Leitzinsen jüngst zerschlagen. Was ich definitiv sagen kann, ist, dass diese Unsicherheit die Märkte weiterhin in Form starker Kursschwankungen beherrscht. Ebenfalls bestätigen kann ich, dass der Fonds momentan gut unterwegs ist zu seinem jährlichen Ausschüttungsziel von 2.5% des Fondswerts. Denn die erwartete Dividendenrendite des Aktien-Portfolios des Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend liegt aktuell darüber. Doch bis zum relevanten Stichtag Ende Juli, wenn das Geschäftsjahr des Fonds endet, vergehen noch Monate. Bis dahin kann auf der Welt und an den Finanzmärkten noch viel passieren. Wie einschneidend unberechenbare Ereignisse sein können und wie weitreichend ihre Folgen für das Anlageumfeld, haben uns die Weltfinanzkrise vor 15 Jahren, der Ausbruch der Corona-Pandemie vor drei Jahren und der Ausbruch des Krieges in Europa vor gut einem Jahr eindringlich vor Augen geführt.

Wie hat sich der Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend in den letzten Wochen geschlagen und wie schätzen Sie die künftige Marktentwicklung ein? Im Januar hielt der positive Trend an den Aktienmärkten an und die Renditen von Unternehmensobligationen sanken weiter. Damit konnten nicht nur die Aktien-Positionen im Fonds einen Teil der früheren Wertverluste wettmachen, sondern auch die Obligationen-Positionen, da sich die Obligationenkurse gegenläufig zu den Renditen entwickelten. Bis vor kurzem gehörte ich noch zum Lager jener, die mit einer schweren Rezession bei hoher Inflation rechneten. Diesbezüglich habe ich das Aktien-Portfolio robust positioniert, indem ich die zinssensitiven Technologie-Aktien meide und Qualitätstitel von Unternehmen mit soliden Gewinnmargen bevorzuge, die aufgrund meiner Analysen für eine Rezession gewappnet sind. Aus jüngst publizierten US-Konjunktur- und Inflationsdaten sowie den Signalen der Notenbanken schliesse ich nun aber, dass eine weiche Landung statt der schweren Rezession wahrscheinlicher ist, also sinkendes Wirtschaftswachstum bei gemässigter Inflation dank einer umsichtigen Geldpolitik der Notenbanken. Die hartnäckige Inflation sinkt allerdings nur langsam. Deshalb ist davon auszugehen, dass die Notenbanken ihre Leitzinsen noch längere Zeit auf hohem Niveau halten werden.

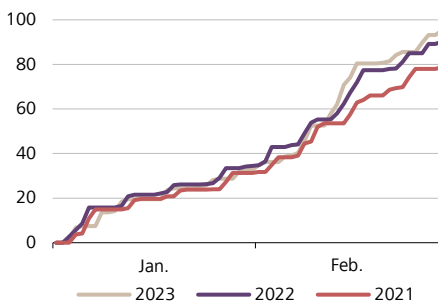
Ist das gut oder schlecht für den Fonds? Für den Obligationen-Teil des Fonds ist das langfristig gut. Denn damit bleiben die Renditen von Staats- und Unternehmenspapieren zunächst attraktiv. Dies ermöglicht mir, höhere Zinszahlungen vor allem auf Titeln mit längeren Laufzeiten einzunehmen, mit denen ich den Ausschüttungstopf des Fonds befüllen kann. Weil aus dem genannten Grund das Risiko sinkender Zinsen vorläufig gering ist, liegt die Fonds-Duration aktuell bei 4.8 Jahren. Über diese Masszahl kann ich die Empfindlichkeit des Fondswerts



CHART ZUM THEMA

Aktuelle US-Dividendenzahlungen höher als 2021 und 2022

Dividendenzahlungen der US-Unternehmen im S&P 500 der letzten drei Jahre, in Mrd. USD



Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.

Quellen: Bloomberg, Vontobel Asset Management



WAS BEDEUTET EIGENTLICH?

Dividendenrendite

Sie setzt die vom Unternehmen an den Aktionär ausbezahlte Dividende ins Verhältnis zum aktuellen Kurs der Aktie:

$$\frac{\text{Dividendenausschüttung}}{\text{Aktienkurs}} \times 100$$

Die Kennzahl in Prozent dient dazu, die Rentabilität verschiedener Aktien miteinander zu vergleichen.

Big Data

Der Begriff bezeichnet den Komplex der Technologien, die zum Sammeln und Auswerten von Datenmengen verwendet werden, welche zu gross, zu komplex, zu schnelllebig oder zu schwach strukturiert sind, um sie mittels manueller oder herkömmlicher Datenverarbeitungsmethoden auszuwerten.

gegenüber Zinsänderungen steuern. Sobald das Zinsrisiko wächst, werde ich die Duration entsprechend verkürzen. Weil das Rezessionsrisiko in meinen Augen gesunken ist, halte ich momentan eine Absicherung des Aktien-Teils nicht für notwendig.

Worauf achten Sie sonst noch bei der Portfolio-Zusammensetzung? Um das Risiko moderat zu halten, diversifiziere ich das Portfolio des Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend weltweit über Länder und Branchen. Dies gilt sowohl für den Obligationen-Teil, der im Schnitt rund zwei Drittel des Portfolios ausmacht, als auch für den Aktien-Teil, auf den das übrige Drittel entfällt. Die auf Einkommen ausgerichtete Fondsstrategie setzt für die angestrebte Ausschüttung auf zwei Einnahmequellen: attraktive Obligationenverzinsungen und nachhaltige Aktiendividenden. Hierbei engagiere ich mich nur in überdurchschnittlich nachhaltigen, finanziell soliden Schuldner und Unternehmen. Gegenwärtig haben die bestehenden Obligationen-Positionen des Fonds im Schnitt ein BBB-Rating. Diese Schuldnerqualität liegt innerhalb der höchsten Kategorie «Investment Grade» am unteren Rand, wo die Renditen derzeit besonders interessant und das Zahlungsausfallrisiko dennoch vergleichsweise gering ist. Die über 100 Aktien im Portfolio stammen von Qualitätsunternehmen, die dank krisenerprobtem Geschäftsmodell und niedrigem Verschuldungsgrad in der Lage sein sollten, ihre Margen auf ansehnlichem Niveau zu halten und den Dividendenstrom an die Aktionäre längerfristig aufrechtzuerhalten.

Wie prüfen Sie all diese Qualitätskriterien? Die Nachhaltigkeit prüft die darauf spezialisierte Bewertungsagentur Inrate als langjähriger Partner von Raiffeisen. Die Finanzqualität prüfe ich zusammen mit meinen Kollegen der Vescore-Boutique von Vontobel. Wir kombinieren hierfür die fundamentale Finanzanalyse, in die unsere subjektiven Einschätzungen der Wirtschaftslage, der Finanzmärkte und der Unternehmen einfließen, mit rein objektiven Auswertungen, welche unsere Big-Data-Systeme gestützt auf künstliche Intelligenz erbringen. Diese modernsten Technologien zeigen mir auch laufend an, wie ich das Risiko im Portfolio optimal streuen kann. Und sie warnen mich rechtzeitig, bevor das Risikobudget ausgeschöpft ist, welches die Fonds-Strategie vorgibt.

Wie begründen Sie dann die Zacken in der Wertentwicklung? Dass die Finanzmärkte schwanken, liegt in ihrer Natur. Dies birgt zwar Verlustrisiko, kann aber auch Renditechancen eröffnen. Beim Anlegen gilt: Wer kein Risiko eingeht, kann auch keine Rendite erzielen. Ein wesentlicher Grund für den letztjährigen Zacken in der Wertentwicklung ist die gleichzeitige Talfahrt des Aktien- und des Obligationenmarktes. Sie hebelte den Diversifikationseffekt, auf dem der Fonds massgeblich beruht, zeitweise aus. Die beiden Anlageklassen bewegten sich aber in ihrer langen Historie äusserst selten gemeinsam in die gleiche Richtung. Zudem tendieren die durch stärkere Schwankungen geprägten Aktienkurse in der Regel immer wieder zu ihrem Mittelwert hin, während die weniger ausgeprägt, aber dennoch schwankenden Obligationenkurse sich gegen Ende ihrer Laufzeit jeweils wieder ihrem Anfangswert von 100, der sogenannten Parität, nähern. Dies ist auch der Grund, weshalb ich die Obligationen im Fonds vorzugsweise bis zum Ende ihrer Laufzeit behalte. Am wichtigsten ist für mich als aktiver Fondsmanager aber, das Anlageumfeld laufend neu einzuschätzen und das Portfolio des Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend flexibel danach auszurichten. All dies sollte die Wertentwicklung des Fonds über die Zeit glätten helfen. Dieses Anlageziel steht an zweiter Stelle hinter der angestrebten jährlichen Ausschüttung. Zumindest die Chancen, das letztere, prioritäre Anlageziel dieses Jahr zu erreichen, stehen gut nach dem erfreulichen Comeback der Obligationenrenditen und dem vielversprechenden Auftakt in die Dividenden-Saison.



CHANCEN

- **Nachhaltig:** Der Fonds investiert nur in Schuldner und Unternehmen, die klare Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. Diese Schuldner und Unternehmen 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.
- **Regelmässige Ausschüttung:** Der Fonds legt den Schwerpunkt darauf, aus verschiedenen Quellen Einkommen zu schöpfen mit dem Ziel, regelmässig Erträge aus Obligationenzinsen und Aktiendividenden an Sie auszuzahlen.
- **Diversifiziert:** Dank der Kombination einer Vielzahl von weltweiten Obligationen und Aktien sind die Risiken breit gestreut und Sie können Anlagechancen rund um den Globus nutzen.
- **Aktiv und systematisch:** Der Fondsmanager hält die Fonds-Anlagen stets im Einklang mit der aktuellen Marktentwicklung und integriert im Anlageprozess eine systematische Diversifikation und Risikokontrolle mit dem Ziel eines stets optimalen Rendite-/Risiko-Verhältnisses.
- **Hoher Anlegerschutz:** Der Fonds ist dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, was Sie als Anleger entsprechend schützt.
- **Durchschnittspreis-Effekt:** Wenn Sie via Fonds-Sparplan investieren, erwerben Sie über die Zeit Fondsanteile zum geglätteten Durchschnittspreis, unabhängig von möglichen Preisschwankungen.



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 können, die operativen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen von den in Industrieländern üblichen Standards abweichen können und die Kapitalmärkte sowie Börsenplätze 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 und Unternehmen auf ihre Werte noch die aktiven Anlageentscheide des Fondsmanagers bieten eine Erfolgsgarantie.
- **Anteilswert:** Der Fonds-Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem Sie Ihren Anteil erworben haben.

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz
Business Partner
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

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Der in dieser Publikation erwähnte Fonds ist ein Fonds nach Schweizer Recht. Die veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Prospekt gemäss Art. 35 ff. FIDLEG dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investimentsentscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert worden sind. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Zeichnungen erfolgen nur auf der Grundlage des aktuellen Prospektes mit integriertem Fondsvertrag sowie des Basisinformationsblatts (BIB), denen der letzte Jahres- und Halbjahresbericht beigelegt ist. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, CH-9001 St. Gallen, bei der Vontobel Asset Management AG, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zürich und der Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zürich (nachstehend gemeinsam bezeichnet als «Vontobel») bezogen werden. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten».

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz und Vontobel unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz und Vontobel übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz und Vontobel haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz, die Raiffeisenbanken und Vontobel jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz und Vontobel erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.