

## Einblick ins Fondsmanagement

# Obligationen aus dem Dämmerschlaf erwacht

Ende November rieten die Fondsmanager des Raiffeisen Futura – Global Bond und Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond den Anlegern, durchzuhalten, statt durch einen verfrühten Ausstieg Verluste mitzunehmen. Heute bestätigen sie uns, dass sich das Warten gelohnt hat.



### FONDSMANAGERIN

**Anna Holzgang**  
Senior Portfolio Manager  
Raiffeisen Futura – Global Bond



Anna Holzgang verfügt über 27 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche und arbeitet seit 2008 in der Fixed Income Boutique von Vontobel Asset Management. Sie ist Head of Global & Swiss Bonds, Chairwoman des Fixed Income Sustainability Board und verwaltet globale Obligationen-Portfolios, so auch den Raiffeisen Futura – Global Bond. Zuvor war sie bei Swisscanto Asset Management Head of Fixed Income und Portfolio-managerin globaler Anleihenfonds sowie globaler institutioneller Mandate. Ehemals war sie fünf Jahre lang am Institute for Empirical Research in Economics der Universität Zürich beschäftigt. Sie studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität Zürich und promovierte dort 1996.

#### Inwiefern hat sich das Anlageumfeld in den letzten Monaten verändert?

*Anna Holzgang:* Ein paar Faktoren, die letztes Jahr für grosse Unsicherheit sorgten, sind derzeit nicht mehr akut. Zum Beispiel droht Europa keine Energieknappheit mehr. Denn dank des milden Winters sanken die durch den Konflikt mit Russland hochgeschnellten Preise von Energie, besonders Gas, wieder und die Energiespeicher sind für dieses Jahr ausreichend gefüllt. Die Gefahr, dass die Inflation noch weiter steigt, ist ebenfalls weitgehend gebannt. In den USA sinken die entsprechenden Zahlen schon seit mehreren Monaten, während der US-Arbeitsmarkt immer noch gesättigt ist, wenngleich die Wirtschaftsdynamik abnimmt. Inzwischen ist keine sehr schwere Rezession der Weltkonjunktur zu befürchten, nicht zuletzt da Chinas Wirtschaft wieder Fahrt aufgenommen hat, seit die dortige Regierung ihre rigorose Null-Covid-Politik aufgab und auch der darbenden chinesischen Immobilienmarkt unter die Arme griff.

#### Haben wir die Leitzins-Erhöhungen nun hinter uns?

*Manfred Büchler:* Sinkende Inflationszahlen bestätigten die Wirksamkeit der aggressiven Geldpolitik der Notenbanken. Deshalb nahmen viele Anleger an, es seien keine weiteren Leitzinsanhebungen mehr zu erwarten, sondern bereits dieses Jahr gar wieder Leitzinssenkungen möglich. Ihre deshalb regere Investitionstätigkeit quittierten die Obligationenmärkte mit steigenden Kursen, was immer mit sinkenden Obligationenrenditen einhergeht. Die Kurse und Renditen unterlagen Schwankungen, weil die Notenbanken signalisierten, ihre geldpolitischen Zügel nicht zu lockern, solange das von ihnen angepeilte Inflationsmass nicht in greifbare Nähe gerückt ist. Bis dem so ist, dürfte es noch eine gewisse Zeit dauern. Daher ist anzunehmen, dass die US-Notenbank Fed, die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank ihren Leitzinserhöhungszyklus dieses Jahr zwar beenden, das dann erreichte Zinsniveau aber noch länger beibehalten werden.

#### Auf welchem Niveau liegen die Renditen aktuell?

*Anna Holzgang:* So attraktiv wie heute waren die Obligationenrenditen seit gut 10 Jahren nicht mehr. Globale Staatsobligationen werfen inzwischen wieder über 3% ab und globale Unternehmensobligationen über 5%. Schweizer Staatsanleihen rentieren mit rund 1.5% und Unternehmensanleihen in Schweizer Franken mit 2.5%. Wir haben die weltweit markant gestiegenen Renditeniveaus sowohl im Raiffeisen Futura – Global Bond als auch im Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond als Chance genutzt, um auf längere Frist höhere Renditen festzuschreiben. Somit ist die durchschnittliche Restlaufzeit der Obligationen in den Fonds, auch Portfolio-Duration genannt, nun wieder etwas länger. Über diese Kennzahl steuern wir die Empfindlichkeit der Fonds gegenüber Zinsveränderungen aktiv.

#### War es richtig, Unternehmens- gegenüber Staatsobligationen zu bevorzugen?

*Manfred Büchler:* Unsere Einschätzung, dass die Firmen finanziell nach wie vor robust unterwegs sind, hat sich in der laufenden Berichtssaison bislang bestätigt. In der breiten Unternehmenslandschaft waren keine markanten Gewinneinbrüche auszumachen. Einige Firmen konnten sogar mit einem Gewinnplus aufwarten. Dass die Produktionsstätten in China ihren ehemals wegen der Null-Covid-Politik stark eingeschränkten Betrieb nun wieder aufnehmen konnten, trägt zum Abbau der Probleme in den globalen Lieferketten bei. So können die Firmen Lücken in ihren Lagerbeständen wieder auffüllen und der Kostendruck dürfte sinken. Alle Schuldner, in die unsere Fonds investierten, blieben wie bisher von Zahlungsausfällen verschont. Es hat sich also ausbezahlt, dass wir hohe Qualität stets an oberste Stelle setzen und innerhalb des nachhaltigen Futura-Anlageuniversums nur in Schuldner mit robuster Ertragslage, solider Bilanz, geringer Schuldenlast, langfristig tragfähiger Strategie und krisenerprobten Geschäftsmodellen investieren.



## FONDSMANAGER

### Manfred Büchler

Senior Portfolio Manager  
Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond



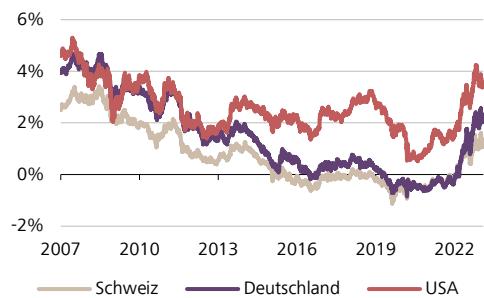
Manfred Büchler arbeitet seit 2012 als Portfolio Manager im Global & Swiss Bonds Team der Fixed Income Boutique von Vontobel Asset Management. Davor war er während fünf Jahren Obligationen-Analyst bei Vontobel Investment Banking. Er besitzt über 35 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche, die er unter anderem bei der Zürcher Kantonalbank und der Grossbank Credit Suisse sammelte. Dort entwickelte er auch Modelle zur Bewertung der Qualität von Schuldern. Er verwaltet den Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond und stellvertretend den Raiffeisen Futura – Global Bond.



## CHART ZUM THEMA

### Aktuelles Zinsniveau verheisst interessante Anlagechancen

Entwicklung 10-jähriger Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, Vontobel Asset Management

Daten per 03. Februar 2023

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

### Was bewirkt der hohe Nachhaltigkeitsanspruch der aktiv verwalteten Futura-Fonds?

*Anna Holzgang:* Das Futura-Anlageuniversum lässt im Raiffeisen Futura – Global Bond und im Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond nur überdurchschnittlich nachhaltige Schuldner zu, welche die ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Herausforderungen, mit denen unsere Welt konfrontiert ist, erfolgreicher meistern dürften als Schuldner, die weniger nachhaltig unterwegs sind. Da Letztere vom Anlageuniversum ausgeschlossen sind, lassen sich die Risiken in unseren Fonds begrenzen. Gleichzeitig schafft die globale Diversifikation der Fonds über eine Vielzahl überdurchschnittlich nachhaltiger Schuldner mehr Renditepotenzial. Unter dem Strich verspricht dies langfristig eine stabilere Wertentwicklung. In Staatsobligationen der gewichtigen Wirtschaftsträger USA, Japan, Frankreich und Grossbritannien dürfen wir wegen ihrer unterdurchschnittlichen Nachhaltigkeit nicht investieren. Um dies zu kompensieren, engagieren wir uns – ebenfalls breit diversifiziert – in auf erstklassige Finanzqualität geprüften Unternehmensobligationen.

### Wie sind die Fonds derzeit positioniert?

*Anna Holzgang:* Im Raiffeisen Futura – Global Bond meide ich aus Rendite/Risiko-Überlegungen weiterhin japanische Obligationen und sehr lange Laufzeiten, vor allem im US-Dollar. Ich bevorzuge immer noch Unternehmensobligationen, da sie interessantere Renditen bieten als Staatsobligationen. Einige Firmen gaben kürzlich neue Obligationen heraus, in die ich investiere, weil mich ihre Attraktivität unter längerfristiger Optik überzeugte. Bei Unternehmensobligationen bevorzuge ich nach wie vor europäische Schuldner, in erster Linie italienische, spanische und französische, im Euro-Segment Banken und Versicherungen, im US-Dollar-Segment Technologie und Basiskonsumgüter. Bei jedem meiner Engagements muss aber die Rendite das einzuhaltende Risiko mehr als aufwiegen. Um dies abschätzen zu können, untersuchen ich und mein Anlagenexperten-Team für globale Obligationen die Finanzstärke und die langfristigen Erfolgsaussichten der Schuldner bis ins Detail. Die durchschnittliche Kreditqualität der Obligationen im Fonds ist derzeit Rating A-. Die aktuelle Portfolio-Duration beträgt 4.9 Jahre. Das Wechselkursrisiko gegenüber dem Schweizer Franken sichere ich wie immer weitestgehend ab.

*Manfred Büchler:* Im Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond favorisiere ich bei Staatsobligationen weiterhin Papiere von sogenannten Quasi-Staatsschuldern, wie Kantonalbanken, Agenturen und supranationalen Organisationen, ihrer attraktiveren Renditen wegen. Bei Unternehmensobligationen beteiligte ich mich jüngst wie Anna an ein paar neu herausgegebenen Obligationen. Generell bevorzuge ich immer noch Papiere von Firmen aus den defensiven Branchen Telekommunikation und Basiskonsumgüter, die einer Wirtschaftsabschwächung in der Regel standhalten können. Dabei wähle ich nur Schuldner mit gesunder Bilanz, starker internationaler Marktstellung und vielversprechenden langfristigen Wachstumsaussichten. Die durchschnittliche Kreditqualität der Obligationen im Fonds ist nach wie vor ein solides Rating AA-. Die Portfolio-Duration beträgt momentan 6.7 Jahre.

### Summa summarum?

*Manfred Büchler:* Da die Obligationenrenditen heute so attraktiv sind wie seit 10 Jahren nicht mehr, können wir im Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond und im Raiffeisen Futura – Global Bond inzwischen wieder von Coupon-Zahlungen ausgehen, die um einiges höher sind als vor der Zinswende, besonders bei Unternehmensobligationen, die deshalb unsere Favoriten bleiben. Die Leitzinsen dürften dieses Jahr ihr Höchst erreichen und dort dann noch eine Zeit lang verharren.

*Anna Holzgang:* Saubere Qualitätsprüfung, breite Diversifikation und aktives Management bleiben unser Credo für eine langfristig stabile Wertentwicklung. Wir freuen uns, dass Sie auf uns gehört haben und wir Sie weiter begleiten dürfen auf dem Weg der Renditeerholung.



## CHANCEN

- **Nachhaltig:** Die Fonds investieren nur in Schuldner, die klare ökologische und soziale 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.
- **Diversifiziert:** Dank der Mischung von Obligationen mit verschiedenen Laufzeiten von Schuldern aus verschiedenen Ländern und Branchen sind die Risiken gut verteilt, während Sie gleichzeitig Renditechancen auf der ganzen Welt nutzen können.
- **Von Profis aktiv verwaltet:** Die erfahrenen Fondsmanager kennen sich mit Obligationenanlagen bestens aus, analysieren die Märkte und die Qualität der Obligationen-Herausgeber laufend, und gleichen das Portfolio stets mit ihren neusten Erkenntnissen ab.
- **Mit oder ohne Ausschüttung:** Wünschen Sie eine jährliche Auszahlung Ihrer Erträge, wählen Sie die ausschüttende Anteilsklasse A, ansonsten die Anteilsklasse B, welche Ihre Erträge wieder anlegt.
- **Hoher Anlegerschutz:** Der Fonds ist dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, was Sie als Anleger entsprechend schützt.
- **Durchschnittspreis-Effekt:** Durch regelmässige Einzahlungen via Fonds-Sparplan können Sie Ihr Vermögen systematisch aufbauen. So erwerben Sie Ihre Fondsanteile über die Zeit 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:** Die Fonds können 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 nicht unbedingt anerkannt, geregelt, regelmässig geöffnet, der Öffentlichkeit zugänglich und liquid sind. Der Einsatz von Derivaten macht die Fonds von der Qualität der involvierten Gegenparteien sowie der Entwicklung der zu Grunde liegenden Märkte und Basisinstrumente abhängig.
- **Anlageentscheide:** Die Fonds berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien. Somit sind die Fondsmanager bei ihren Anlageentscheiden gebunden, was den Fondswert beeinträchtigen oder begünstigen kann. Weder die Analysen der einzelnen Schuldner auf ihre Werte noch die aktiven Anlageentscheide der Fondsmanager bieten eine Erfolgsgarantie.
- **Anteilswert:** Der Fonds-Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem Sie Ihren Anteil erworben haben.

### **Herausgeber**

Raiffeisen Schweiz  
Business Partner I&VC  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[vertrieb\\_anlagen@raiffeisen.ch](mailto:vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch)

### **Internet**

[raiffeisen.ch/anlegen](http://raiffeisen.ch/anlegen)  
[raiffeisen.ch/fonds](http://raiffeisen.ch/fonds)

### **Publikationen**

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### **Beratung**

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank  
[raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

### **Rechtlicher Hinweis**

#### **Kein Angebot**

Die in dieser Publikation erwähnten Fonds sind 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 Kotierungsinsserat 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 Investmententscheiden 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 beigefügt 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». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann.

#### **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 Sachen 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.