

## Portfolio Manager Report



Die Finanzmärkte starteten stark ins Jahr, bis mit dem Beginn des Iran-Krieges Ende Februar die Stimmung abrupt drehte. Steigende Energiepreise, wachsende Inflationssorgen und erhöhte Volatilität belasteten zahlreiche Anlageklassen. Angesichts dieser Entwicklungen rückt ein umsichtiges Risikomanagement wieder stärker in den Vordergrund.

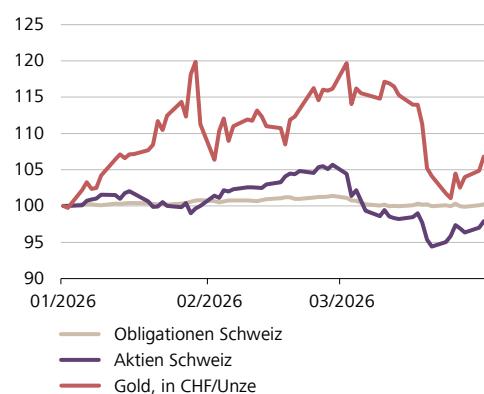


### KERNBOTSCHAFTEN

- 1 Der Krieg im Iran beendete die zuvor positive Marktstimmung abrupt. Am Ende des ersten Quartals notierten die meisten Anlageklassen im negativen Bereich.
- 2 Die stark gestiegenen Energiepreise heizten die Inflationserwartungen an und führten dazu, dass die Zinsen über die gesamte Zinskurve anzogen.
- 3 Die Marktvolatilität dürfte in den kommenden Wochen erhöht bleiben, weshalb wir die taktische Ausrichtung in den Kundenportfolios nochmals defensiver ausgerichtet haben.



### PERFORMANCE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Portfolio Management



### VIDEO-PODCAST

Sind Sie an weiteren Informationen interessiert?

Unter folgendem Link finden Sie den Podcast mit Erläuterungen des Leiters Portfolio Management:  
[raiff.ch/vvpodcast](http://raiff.ch/vvpodcast)



### Rückblick

Bis Ende Februar entwickelten sich die meisten Anlageklassen sehr positiv. Mit den Angriffen der USA und Israels auf iranische Ziele am 28. Februar kippte die positive Stimmung an den Finanzmärkten jedoch abrupt. Beschädigte Energieinfrastruktur sowie die unpassierbare, strategisch wichtige Seestrasse von Hormus reduzieren das globale Angebot an Erdöl und Erdgas, was deren Preise stark ansteigen liess. In der Folge nahmen Inflations- und Konjunkturängste zu. Am Ende des ersten Quartals notierten die meisten Anlageklassen im negativen Bereich.

Mit dem Ausbruch des Iran-Krieges gerieten selbst sicher geltende Staatsanleihen unter Druck. Die stark gestiegenen Ölpreise heizten die Inflationserwartungen an und führten dazu, dass die Renditen über die gesamte Zinskurve in den USA, Europa und der Schweiz seit Beginn der Gefechte spürbar anzogen. Somit rückten mögliche Zinssenkungen vorerst in weite Ferne. Einen deutlichen Stimmungsumschwung gab es zudem im Bereich der sogenannten Privatkredite (Private Credit). Nachdem führende Anbieter mit hohen Rücknahmen konfrontiert waren, mussten einzelne Fonds liquidiert werden; Rückzahlungen wurden teils limitiert oder vollständig ausgesetzt. Vor diesem Hintergrund – und angesichts klar gesteigener Ausfallrisiken im Kreditsegment – haben wir unser Engagement in Hochzinsanleihen Mitte März auf ein starkes Untergewicht reduziert.

Auch die Aktienmärkte haben im März deutlich nachgegeben. Viele Unternehmen korrigierten ihre Gewinnprognosen aufgrund gestiegener Gas- und Rohölpreise und höherer Finanzierungskosten nach unten. Besonders von den hohen Energiepreisen betroffen sind neben zahlreichen europäischen Staaten auch viele Schwellenländer. Da sich Schwellenländeraktien in dieser Marktphase jedoch relativ gut behauptet haben, haben wir unsere taktische Quote Mitte März von neutral auf ein leichtes Untergewicht reduziert. Mit diesem Schritt realisierten wir einen Teil der seit Jahresbeginn aufgelaufenen Gewinne und reduzierten gleichzeitig das Risiko in den Portfolios. Im Gegenzug erhöhten wir die Gewichtung von Schweizer Aktien leicht. Unser Heimmarkt gehörte unmittelbar nach Kriegsausbruch zwar zu den schwächeren Märkten, dürfte sich jedoch unserer Einschätzung nach aufgrund seiner defensiven Sektorstruktur bei einem länger andauernden Nahost-Konflikt robuster entwickeln.

Im Verlauf des März fiel der Goldpreis zeitweise bis auf rund 4'100 US-Dollar je Unze. Haupttreiber dafür waren die gestiegenen Zinsen und der festere US-Dollar. In den ersten Kriegstagen kamen zusätzliche markttechnische Faktoren hinzu: Viele Investoren mussten kurzfristig Liquidität für Margin Calls bereitstellen und verkauften nach der starken Goldrally zu Jahresbeginn Teile ihrer Positionen, um Verluste in anderen Anlageklassen zu decken. Nachdem wir unsere Goldposition Ende Januar bei einem Kurs um 5'400 US-Dollar je Unze leicht reduziert hatten, nutzten wir die Korrektur im März, um das Engagement auf tieferen Niveaus wieder auszubauen.

### Ausblick

Die Volatilität an den Finanzmärkten dürfte auch in den kommenden Wochen hoch bleiben. Vor diesem Hintergrund haben wir die Anlagestrategie in den Vermögensverwaltungsportfolios bereits Mitte März nochmals leicht defensiver ausgerichtet. Nach diesen Anpassungen sind wir aus unserer Sicht gut auf das anspruchsvollere Marktumfeld vorbereitet. Gerade in Phasen erhöhter Unsicherheit ist es entscheidend, am eingeschlagenen Kurs und an der langfristigen Anlagestrategie festzuhalten. Geduld bleibt beim Investieren ein zentraler Erfolgsfaktor – auch wenn das Marktgeschehen zwischendurch, wie derzeit, die Nerven strapaziert.

Christoph Kuhn  
Leiter Portfolio Management

### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz  
Portfolio Management  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[info@raiffeisen.ch](mailto:info@raiffeisen.ch)

### Internet

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

### Vermögensverwaltung

Hier finden Sie weitere Informationen zu unseren Vermögensverwaltungsmandaten  
[raiffeisen.ch/mandate](http://raiffeisen.ch/mandate)

### 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)

### 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.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. 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. [Basis-]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](http://raiffeisen.ch) 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 Bankiervereinigung (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 Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

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.

Raiffeisen unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen ist 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.