

## Portfolio Manager Report

**Im zweiten Quartal 2022 hat sich die Situation um die hohe Inflation weiter verschärft. Die Notenbanken waren und bleiben gezwungen, der ausufernden Inflation mit Leitzins-erhöhungen rasch entgegenzuwirken und riskieren damit auf der anderen Seite eine deutliche Abschwächung der Wirtschaftsleistung.**

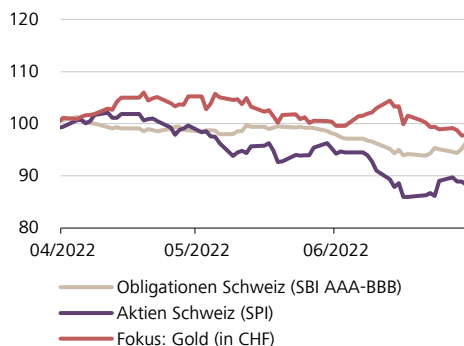


### KERNBOTSCHAFTEN

- 1 Eine rigorose geldpolitische Trendwende ist eingeläutet; sowohl durch die US- als auch von der Schweizerischen Nationalbank.
- 2 Unabhängig von der gewählten Anlagestrategie haben sämtliche Investoren im ersten Halbjahr bisher einen ähnlich hohen Buchverlust hinnehmen müssen.
- 3 Durchhalten und der langfristigen Anlagestrategie treu bleiben, denn es ergeben sich zunehmend interessante Opportunitäten, sowohl bei den Aktien als auch bei den Obligationen.



### PERFORMANCE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Portfolio Management



### VIDEO-PODCAST

#### Sind Sie an weiteren Informationen interessiert?

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

### Rückblick

Das erste Halbjahr verlief aus Investorensicht nicht erfreulich. Mit Ausnahme von Gold haben im ersten Halbjahr sämtliche Anlageklassen deutlich an Wert eingebüsst. Der Hauptgrund für die Korrektur liegt in der hartnäckig hohen Inflation, welche durch den Ukraine-Krieg und die strikte Null-Covid-Strategie in China stark befeuert wurde. Die Notenbanken reagierten mit einer restriktiveren Geldpolitik. Insbesondere die US-Notenbank hat eine rigorose geldpolitische Trendwende eingeläutet. Die Leitzinsen wurden insgesamt bereits um 1.50 Prozent erhöht. Im Juni überraschte zudem die Schweizerische Nationalbank mit einem Zinsschritt um 50 Basispunkte. Vor diesem Hintergrund sind auch die starken Kurskorrekturen bei den Obligationen, den Aktien und den Immobilienfonds zu erklären. Die steigenden Zinsen führten zu einer Bewertungskorrektur.

Weil sämtliche Anlageklassen einen ähnlichen hohen Wertverlust erlitten haben, zeigt sich derzeit ein sehr aussergewöhnliches Bild: Unabhängig von der gewählten Anlagestrategie ist die Halbjahresperformance überall im ähnlichen Ausmass negativ ausgefallen. Es machte beispielsweise keinen wesentlichen Unterschied, ob man im ersten Halbjahr in Obligationen oder Aktien investiert war.

Die temporären Buchverluste bei den Obligationen werden sich über die Zeit neutralisieren, da diese bei Fälligkeit wieder zu 100 Prozent zurückbezahlt und dann zu aktuellen Marktkonditionen in neue Obligationen reinvestiert werden. Da der Kapitalmarkt mittelfristig bereits wieder von sinkenden Zinsen ausgeht, haben wir Ende Juni unser starkes Untergewicht bei den Obligationen mit hoher Kreditqualität etwas reduziert.

Bei den Aktien blieben wir weiterhin defensiv positioniert und favorisierten innerhalb der Aktienquote den Schweizer Aktienmarkt. Wir haben im April unsere Wachstumsaktien nochmals zugunsten von Value-Aktien reduziert. Mitte Juni führten wir bei den Aktien zudem ein «Rebalancing» durch und haben so unsere taktischen Zielgewichtungen wieder hergestellt.

Bei Schweizer Immobilienfonds, beim Gold und auch bei der Liquidität blieben wir während des gesamten Quartals taktisch übergewichtet. Gold und Immobilien gehören aus unserer Sicht weiterhin in ein diversifiziertes Portfolio.

### Ausblick

In den aktuellen Kursen werden derzeit viele negative Ereignisse vorweggenommen. Einiges spricht dafür, dass auch die zweite Jahreshälfte harzig beginnen könnte. Ein Grund dafür ist die bevorstehende Gewinnsaison. Aufgrund des hohen Margendruckes und der abnehmenden Wachstumsdynamik sehen wir im Hinblick auf die Quartalszahlen Enttäuschungspotenzial. Die Analystenschätzungen sind aus unserer Sicht noch zu hoch und müssen nach unten revidiert werden. Bis dieser Prozess abgeschlossen ist, dürfte die Volatilität an den Aktienmärkten hoch bleiben.

Die Normalisierung des Zinsniveaus hat aber auch ihre gute Seite. Nach jahrelangen künstlichen Marktverzerrungen durch die Liquiditätsschwemme der Notenbanken, kehren wir in eine Welt zurück, in der plötzlich wieder die fundamentalen Fakten zählen.

Auch wenn unsere Nerven und unsere Geduld noch etwas weiter strapaziert werden könnten, dürften sich für langfristige Anlegerinnen und Anleger damit zunehmend interessante Opportunitäten eröffnen – und zwar sowohl bei Aktien als auch bei den Obligationen.

**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)

### **Rechtlicher Hinweis**

#### **Kein Angebot**

Die in dieser Publikation 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. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen bezogen werden. 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 Investmententscheidungen 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. 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. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

#### **Keine Haftung**

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet 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 und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

#### **Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse**

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz 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.