

# Portfolio Manager Report

Auch im 3. Quartal hat das Coronavirus die Märkte auf Trab gehalten. Die durch die Lockdowns entstandenen Gewinneinbrüche bei den Unternehmen sind beträchtlich. Trotzdem notiert der Schweizer Aktienmarkt wieder nahe beim Stand von Anfang Jahr.

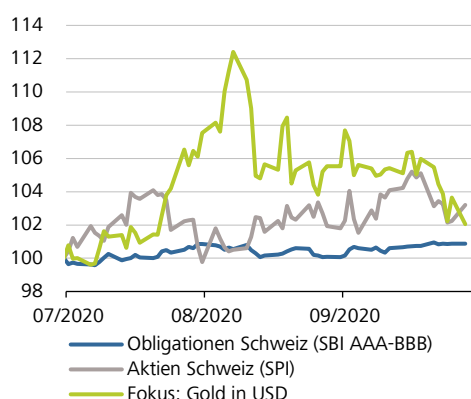


## KERNBOTSCHAFTEN

- 1 Die Weltkonjunktur ist wegen der Lockdowns eingebrochen, wir befinden uns in einer Rezession.
- 2 Dank diverser Stützungsmaßnahmen und Hoffnungen auf einen bald verfügbaren Impfstoff konnte bisher jedoch Schlimmeres abgewendet werden.
- 3 Ein volatiles 4. Quartal steht an. Wohl überlegtes Handeln und eine breite Diversifikation bleiben die Schlüssel zum Anlageerfolg.



## PERFORMANCE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz



## 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](https://raiff.ch/vvpodcast)

## Rückblick

Als Folge der weltweiten Lockdowns ist die Weltkonjunktur im ersten Halbjahr dramatisch eingebrochen. Trotzdem haben sich die Märkte im 3. Quartal gut behauptet. Die Gründe dafür liegen in der ultralockeren Geldpolitik der Notenbanken, den fiskalpolitischen Rettungsmassnahmen der Regierungen weltweit und nicht zuletzt in der Hoffnung auf einen bald verfügbaren Impfstoff.

Die US-Notenbank hat kürzlich die letzte Hoffnung der Anleger auf eine baldige Zinswende zerschlagen. Die Leitzinsen werden voraussichtlich auch in den USA noch bis mindestens 2023 nahe bei null liegen.

Trotz Niedrigzinsumfeld und tiefen Renditen haben Obligationen in einem ausgewogenen Portfolio eine Daseinsberechtigung, denn sie haben wegen ihrer tiefen Korrelation zu den Aktienmärkten eine portfoliostabilisierende Funktion. Die Corona-Krise hat aber zahlreiche Unternehmen in finanzielle Schwierigkeiten gebracht. Die Ausfallwahrscheinlichkeiten am Obligationenmarkt sind teils erheblich gestiegen, insbesondere bei Hochzins- und Schwellenländerobligationen. Wegen dem unattraktiven Rendite/Risiko-Verhältnis halten wir in den Vermögensverwaltungsmandaten auch weiterhin an der Untergewichtung der Obligationenquote fest.

Einige Aktienindizes notieren wieder nahe beim Stand von Anfang Jahr, obwohl die Gewinnerwartungen der Unternehmen teilweise massiv nach unten korrigiert werden mussten. Diese beiden Umstände haben zu einer Bewertungs-Expansion geführt. Das bedeutet, dass Aktien teuer bewertet sind. Aktienpreise reflektieren jedoch nicht die Gegenwart, sondern die Erwartungen der Marktteilnehmer. Diese gehen folglich davon aus, dass ab 2021 wieder eine deutliche Gewinnerholung einsetzen wird. Gemäss unserer Meinung ist darin aber sehr viel Optimismus eingepreist. Die konjunkturelle Erholung dürfte langsamer von statten gehen, als bisher angenommen. Wir bleiben vorsichtig und behalten die Aktien insgesamt leicht untergewichtet. Innerhalb der Aktienquote bevorzugen wir den defensiven Schweizer Heimmarkt gegenüber den zyklischeren Märkten.

Bei den Alternativen Anlagen halten wir wegen den vielen Unsicherheitsfaktoren weiter an der höheren Goldgewichtung fest. Gold war ebenfalls ein Stabilisator im Portfolio.

## Ausblick

Nach einem verhältnismässig ruhigen Sommer ist die Zahl der Neuinfektionen zuletzt wieder deutlich gestiegen. Erste Länder reagieren mit regionalen Lockdowns. Saisonal beginnen nun auch die in der Regel ohnehin volatilsten Herbstmonate. Die Angst vor einer zweiten Corona-Welle, die anstehenden US-Wahlen sowie der drohende EU-Austritt Grossbritanniens ohne Freihandelsabkommen sorgen für zusätzliche Unsicherheit an den Börsen.

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt aber, dass Angst stets ein schlechter Ratgeber ist. Wir empfehlen an der bestehenden Vermögensallokation und definierten Anlagestrategie festzuhalten – eine breite Diversifikation ist und bleibt der Schlüssel zum langfristigen Erfolg.

Christoph Kuhn  
Leiter Portfolio Management

## Herausgeber

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

## Internet

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

## Vermögensverwaltung

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

## Publikationen

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

## Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank:  
[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://www.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 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 wurden. 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, auf Grund 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.

**RAIFFEISEN**