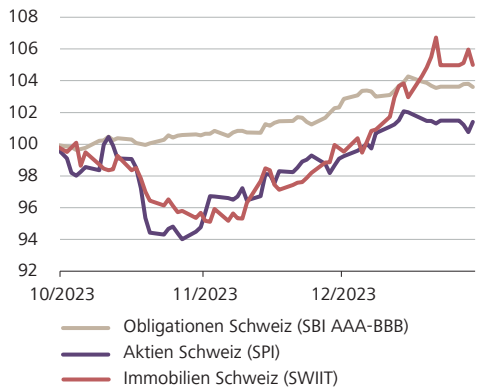
Portfolio Manager Report

Nach einem schwachen Start ins vierte Quartal drehte die Stimmung und tendierte gegen Ende gar in Richtung Euphorie. Grund sind Aussagen der Notenbanken, wonach der Zinsgipfel erreicht ist. Anleger rechnen vermehrt mit Zinssenkungen im Jahr 2024.

KERNBOTSCHAFTEN

1. Die Erwartungshaltung von in naher Zukunft sinkenden Zinsen führte zu einer positiven Performance sämtlicher relevanter Anlageklassen.
2. Nach dem verlustreichen 2022 entwickelten sich die Vermögensverwaltungsmandate im letzten Jahr über alle Risikostrategien wieder positiv.
3. Das Anlagejahr 2024 wird von starken Zinsbewegungen sowie raschen Sektor-Rotationen auf der Aktienseite geprägt sein.

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

Rückblick

Die zu Beginn des vierten Quartals gedrückte Marktstimmung drehte im November schlagartig ins Positive. Die zunehmende Erwartung der Marktteilnehmer, dass die US-Notenbank Fed und weitere Zentralbanken im Jahr 2024 die Zinsen senken werden, hat in den letzten Handelswochen zu einer beachtlichen Jahresendrally geführt. Per Jahresende verzeichneten sämtliche relevante Anlageklassen Gewinne, was auch in den Vermögensverwaltungsmandaten zu einer positiven Performance führte.

Die Leitzinserhöhungszyklen sind abgeschlossen und die Teuerungsraten werden sich im Jahresverlauf voraussichtlich weiter abschwächen. Die Zentralbanken haben ihren Job vorerst erledigt, denn die stark gestiegenen Zinsen entfalten zunehmend ihre Bremswirkung in der Wirtschaft.

Von sinkenden Zinsen profitieren in erster Linie Obligationen. Allerdings bleibt die Volatilität der Kapitalmarktzinsen sehr hoch, was ein aktives Obligationenmanagement in der Vermögensverwaltung weiterhin unabdingbar macht. Nachdem beispielsweise die langfristigen Zinsen bis Ende Oktober stark angestiegen waren und sich die Zinskurven von der starken Inversion etwas gelöst hatten, nutzten wir die Chance und erhöhten die Duration in den Vermögensverwaltungsportfolios. Taktisch hielten wir auch im letzten Quartal an der Übergewichtung von soliden Investment-Grade-Schuldnern fest.

Auch die Aktienmärkte haben von der Erwartungshaltung sinkender Zinsen profitiert. Etliche Aktienindizes erreichten sogar ein neues Jahreshoch sowie teilweise Allzeithochs. Der Schweizer Aktienmarkt hat im Vergleich zum US- oder zum europäischen Aktienmarkt jedoch etwas enttäuscht. Dies ist grossteils auf die schwächelnden Indexschwergewichte Nestlé und Roche zurückzuführen, welche mit ihrer negativen Wertentwicklung den gesamten Index nach unten drückten. Nachdem der Schweizer Aktienmarkt im Oktober auf Jahressicht zwischenzeitlich sogar negativ performte, nutzten wir den Zeitpunkt für eine antizyklische, taktische Erhöhung der Schweizer Aktienquote. Wir erwarten, dass sich in den nächsten Monaten vor allem die weniger konjunktursensitiven Branchen solid entwickeln werden. Vor diesem Hintergrund erklärt sich auch unsere anlagetaktische Präferenz für den defensiven Schweizer Aktienmarkt. Dieser besticht derzeit mit einer attraktiven Dividendenrendite von über 3%.

Sinkende Zinsen sind ebenfalls positiv für Immobilien und Gold. Die Agios der Schweizer Immobilienfonds befinden sich mittlerweile auf historisch tiefen Niveaus. Hinzu kommt, dass aufgrund der erneuten Erhöhung des Referenzzinssatzes die Mieten per April abermals angehoben werden können. Die steigenden Mieteinnahmen dürften die höheren Refinanzierungskosten zu einem grossen Teil kompensieren. Gold auf der anderen Seite profitiert von sinkenden Opportunitätskosten. Historisch haben rückläufige Zinsen den Preis des Edelmetalls stets befeuert. Beide Anlageklassen gehören für uns auch aus Diversifikationsgründen weiterhin leicht übergewichtet in die Portfolios.

Ausblick

Das Anlagejahr 2024 wird spannend und dürfte von hohen Schwankungen, starken Zinsbewegungen sowie raschen Sektor-Rotationen auf der Aktienseite geprägt sein. In diesem Umfeld sind ein aktives Management sowie eine gute Auswahl der Anlageinstrumente entscheidend. Unser Ziel ist es, die sich daraus eröffnenden Anlagechancen für unsere Kundinnen und Kunden weiter konsequent und gewinnbringend zu nutzen.

Christoph Kuhn
Leiter Portfolio Management

Herausgeber
Raiffeisen Schweiz
Portfolio Management
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
info@raiffeisen.ch

Internet
raiffeisen.ch/anlegen

Vermögensverwaltung
Hier finden Sie weitere Informationen zu unseren Vermögensverwaltungsmandaten
raiffeisen.ch/mandate

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

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. Mit «Futura» werden nachhaltige Finanzinstrumente und -dienstleistungen gekennzeichnet. Informationen zum Thema «Nachhaltiges Anlegen mit Raiffeisen» sind in der entsprechenden Broschüre zu finden.

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 Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen («Raiffeisen Schweiz») oder unter 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 Schweiz 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 Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften 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 Schweiz 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 Schweiz weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.