

Aktien weiterhin untergewichtet.

Die klare Wiederwahl von Barack Obama hat am Markt – etwas überraschend – zu einer spürbar negativen Reaktion geführt. Überraschend deshalb, weil die amtierende Administration weiter regieren kann und sich somit unmittelbar den anstehenden Problemen widmen kann. Vielleicht wurde gerade dadurch der Blick frei auf die viel zitierte Fiskalklippe, über die die US-Wirtschaft in eine Rezession stürzen könnte. Damit rechnet jedoch niemand. Keiner der von Bloomberg befragten Volkswirte prognostiziert für das erste Halbjahr 2013 negative Wachstumsraten in den USA – ein klares Zeichen, dass eine baldige Verständigung der Parteien erwartet wird. Böse Zungen behaupten allerdings, dass eine Rezession noch nie vorhergesagt wurde und daraus ergibt sich auch das Überraschungspotenzial für die nächsten Monate. Gelingt eine abermalige Verschiebung der Maßnahmen, wäre das für den Markt mehr oder weniger neutral zu sehen, ein anhaltendes politisches Patt würde den Markt früher oder später noch stärker belasten.

Überraschend war zuletzt auch, dass gerade in einer Phase guter bzw. sich stabilisierender Konjunkturdaten der US-Markt unter die 200-Tageslinie fällt und sich dabei spürbar schlechter als die meisten anderen Märkte entwickelte. Hier haben die fallenden Gewinnerwartungen ihre Spuren hinterlassen. Diese sind im Zuge der jüngsten Berichtssaison weiter gefallen. Allerdings blieben die Prognosen für 2013 weitgehend unangetastet und damit unrealistisch hoch. Rund drei Viertel der Unternehmen sollen demgemäß im nächsten Jahr ihre Gewinnmargen ausweiten können, obwohl sie ohnehin schon überdurchschnittlich hoch sind. Diese Erwartungen werden in den nächsten Monaten noch überdacht werden müssen. Nachhaltige Aktienmarktanstiege vor einem Hintergrund sinkender Gewinnerwartungen sind schwer vorstellbar, was einen Teil unserer vorsichtigen Haltung gegenüber den Aktienmärkten begründet. Dass wir dem konjunkturellen Frieden nicht ganz trauen und die Situation in Europa sich zuletzt wieder eingetrübt hat, tut ein Übriges zu der Positionierung im Aktienbereich. Das Rohstoffsegment wird hingegen weiterhin positiv eingeschätzt. Dies betrifft nicht nur die diskretionäre Entscheidungsfindung, welche sich auf Faktoren wie expansive Geldpolitik und Stabilisierung der Konjunkturdaten aus China stützt, sondern insbesondere auch auf modellgetriebene Entscheidungen, welche die jüngste Dynamik von diversen Konjunkturindikatoren positiv interpretieren. In Staatsanleihen besteht wohl eine Longposition, die allerdings im Portfoliokontext nur einen geringen Beitrag zum Gesamtrisiko bringt.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategien)

assetallocation

Aktuelle Informationen für Investoren*

Seite 2 von 4

Allokation des Globalen Modellportfolios – November 2012

Assetklasse	GTAA	Vormonat
Geldmarkt EUR	-14,9%	-25,3%
USD	7,4%	7,3%
JPY	-7,0%	0,0%
GBP	0,0%	0,0%
sonstige	-5,0%	-5,0%
Währungen	-4,6%	2,3%
EUR Kurzläufer	0,0%	0,0%
USA Kurzläufer	0,0%	0,0%
EUR Staat	12,8%	13,1%
EUR Inflation Linked	0,0%	0,0%
USA Staat	-33,1%	-1,2%
Japan Staat	46,9%	45,8%
Kanada Staat	-18,3%	-17,7%
Australien Staat	-10,6%	-10,5%
UK Staat	14,7%	-16,0%
Staatsanleihen	12,3%	13,5%
Europa	-7,1%	-14,5%
Nordamerika	-19,0%	-7,9%
Pazifik	8,7%	8,3%
Aktien entwickelte Märkte	-17,4%	-14,1%
EM Asien	12,1%	-8,4%
EM Osteuropa	3,9%	6,8%
EM Lateinamerika	-11,8%	-11,0%
EM Südafrika	-9,7%	-4,1%
Aktien EM	-5,5%	-16,7%
Rohstoffe	25,1%	35,3%

Aufgrund von Rundungsdifferenzen kann es zwischen den Einzelwerten und den Assetklassen-Summen zu Abweichungen kommen.

Aktien vs. Anleihen vs. Rohstoffe (Globale Taktische Asset Allocation)

- In der Asset Allocation von November werden Aktien weiter untergewichtet.
- Rohstoffe werden nun wieder übergewichtet. Wobei sowohl diskretionäre Strategien als auch quantitative Strategien übergewichtet sind.
- Quantitative Modelle sind weiterhin in Staatsanleihen übergewichtet.
- Die Risikoausprägung der Gesamtstrategie ist unterdurchschnittlich.

*Diese Unterlage richtet sich an professionelle Investoren. Eine Weitergabe an Privatkunden ist nicht gestattet.

assetallocation

Aktuelle Informationen für Investoren*

Anleihen und Währungen

- Im Währungsbereich besteht eine Position, die auf eine Aufwertung des USD setzt (Absicherungsposition für eine etwaige Verschlechterung des Risikosentiments).
- Die Übergewichtung von Staatsanleihen besteht vor allem in japanischen Staatsanleihen und amerikanischen Staatsanleihen.

Aktien

- Im Aktienbereich werden Emerging Markets vs. entwickelte Aktienmärkte übergewichtet.
- Unter den Emerging Markets wird Asien besser eingeschätzt als Lateinamerika.
- Bei den entwickelten Märkten wird für Pazifik eine stärkere Performance erwartet als für die USA.

Sektoren

- Im Bereich der globalen Sektoren werden Grundstoffe, Finanz und Gesundheit übergewichtet.
- Untergewichtet werden die Sektoren Energie, zyklischer Konsum, IT und Versorger.

Keyfacts & Prognosen

	USA		Eurozone	
	2012	2013	2012	2013
Reales BIP ¹	2,10%	2,00%	-0,50%	0,20%
Inflation ¹	2,10%	2,00%	2,40%	1,90%
Privatkonsum ¹	1,90%	2,00%	-0,80%	-0,10%
Industrieproduktion ¹	4,00%	2,30%	-2,10%	0,70%
Leitzinsen Notenbanken	0,25%		0,75%	
2J Staatsanleihenrenditen	0,27%		-0,01%	
5J Staatsanleihenrenditen	0,69%		0,43%	
10J Staatsanleihenrenditen	1,69%		1,43%	
Dividendenrendite ²	2,59%		4,70%	
KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) ³	12,7		10,4	
Gewinnwachstum ⁴	9,84%		10,78%	

¹ Consensus Forecasts, ² erwartete Dividendenrendite, ³ KGV auf Basis der erwarteten Gewinne der nächsten 12 Monate, ⁴ erwartetes Gewinnwachstum in den nächsten 12 Monaten
Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg, Datastream, IBES, Consensus Economics

assetallocation



Diese Unterlage wurde erstellt und gestaltet von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Wien, Österreich („Raiffeisen Capital Management“ bzw. „Raiffeisen KAG“). Die darin enthaltenen Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherchen, lediglich der unverbindlichen Information, basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und können jederzeit von der Raiffeisen KAG ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der Raiffeisen KAG im Zusammenhang mit dieser Unterlage oder der darauf basierenden Verbalpräsentation, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen oder für das Eintreten darin erstellter Prognosen, ist ausgeschlossen. Ebenso stellen allfällige Prognosen bzw. Simulationen einer früheren Wertentwicklung in dieser Unterlage keinen verlässlichen Indikator für künftige Wertentwicklungen dar. Weiters werden Anleger mit einer anderen Heimatwährung als der Fondswährung darauf hingewiesen, dass die Rendite zusätzlich aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Sollten Sie Interesse an einem konkreten Produkt haben, stehen wir Ihnen gerne neben Ihrem Bankbetreuer zur Verfügung, Ihnen vor einem allfälligen Erwerb den Prospekt zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des Prospektes erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen und die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann.

Die Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG entsprechend der OeKB-Methode basierend auf Daten der Depotbank berechnet (bei der Aussetzung der Auszahlung des Rückgabepreises unter Rückgriff auf allfällige, indikative Werte). Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie insbesondere die Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages nicht berücksichtigt. Diese wirken sich bei Berücksichtigung in Abhängigkeit der konkreten Höhe entsprechend mindernd auf die Wertentwicklung aus. Die maximale Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages kann dem Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) entnommen werden. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds oder Portfolios zu. Wertentwicklung in Prozent (ohne Spesen) unter Berücksichtigung der Wiederveranlagung der Ausschüttung. Der veröffentlichte Prospekt sowie das Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) eines in dieser Unterlage beschriebenen Investmentfonds stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache bzw. gegebenenfalls unter www.rcm-international.com in englischer Sprache bzw. in Ihrer Landessprache zur Verfügung.

Diese Unterlage wurde für professionelle Kunden sowie geeignete Gegenparteien im Sinne der MiFID-Klassifizierung erstellt und ist nicht zur Weitergabe an Privatkunden (im Sinne von MiFID) gedacht.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der RIFA. Redaktionsschluss: 13.11.2012