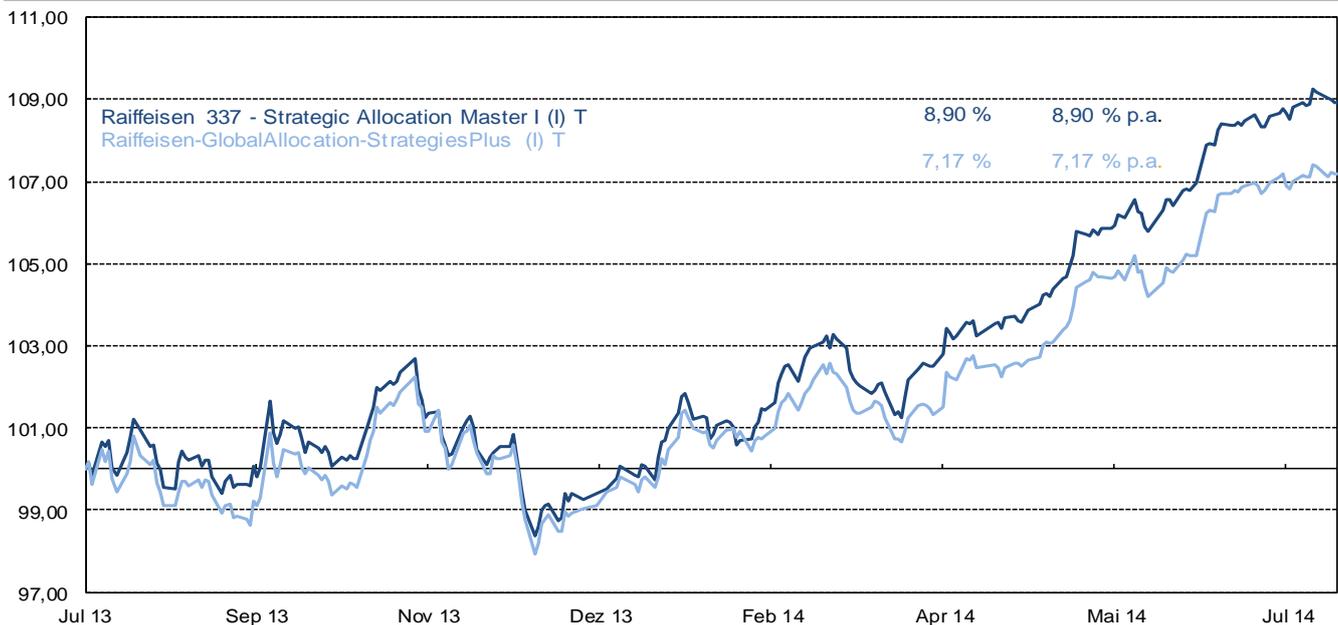


## Risk Parity-Investments sind wieder auf Kurs und knüpfen an die erfolgreiche Performance der Vorjahre an <sup>1</sup>

Nach vielen überdurchschnittlich guten Jahren kamen Risk Parity-Fonds 2013 unter Druck. Gleichzeitige Kursrückgänge in fast allen relevanten Anlageklassen zeigten, dass auch sie nicht immun gegen Wertverluste sind. Prompt geriet eine ganze Produktgruppe massiv in die Kritik. Aus unserer Sicht war und ist diese Skepsis überzogen und der in diesem Jahr zu beobachtende Turn-Around gibt uns bislang Recht. Wir sind uns bewusst, dass eine Marktsituation und entsprechende Auswirkungen wie die des vergangenen Jahres auch künftig jederzeit erneut auftreten können, schätzen Risk Parity Investments jedoch weiterhin als langfristig sehr aussichtsreich ein. Neben den prinzipiellen Stärken dieses Investmentkonzeptes sprechen dafür auch die aktuellen Bewertungen und die Ertragsaussichten wichtiger Assetklassen, die zentrale Bestandteile der Investmentstrategie sind. Gleichzeitig sind wir uns bewusst, dass fast alle Vermögenswerte inzwischen Volatilitäten auf oder nahe historischer Rekordtiefs aufweisen, was zumindest kurzfristig zur Vorsicht mahnt.

Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I und Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus

Täglich von 31.07.2013 bis 31.07.2014



Quelle: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H, Datawarehouse, netto, tägliche Daten von 31.07.2013 – 31.07.2014

Die Performance 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). Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung des Fonds zu.

<sup>1</sup> Raiffeisen Capital Management steht hier für die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Die nachfolgenden Einschätzungen stellen eine Momentaufnahme dar und können sich jederzeit und ohne Ankündigung ändern. Sie sind keine Prognose für die künftige Entwicklung der Kapitalmärkte oder des Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus.

Nachdem im Vorjahr vor allem Aktien die positiven Kurstreiber waren und reale Assets und Staatsanleihen kursdämpfend wirkten, zeigt sich seit dem Jahreswechsel ein anderes und sehr ungewöhnliches Bild. Fast alle wesentlichen Assetklassen haben in der ersten Jahreshälfte ähnlich hohe Wertzuwächse erzielt. Dazu trugen maßgeblich der weiterhin verfügbare „Ozean an weltweiter Liquidität“, das extreme Niedrigzinsumfeld und anhaltender Konjunkturoptimismus für die USA und Europa bei. Zugleich ist zu beobachten, dass Investoren immer weniger auf Negativnachrichten zu reagieren scheinen. Selbst der stetig verschärfte Konfrontationskurs des Westens gegenüber Russland in der Ukraine-Krise zeigt bislang nur vergleichsweise moderate und regional begrenzte Auswirkungen auf die Finanzmärkte.

## **Aktuelle Einschätzungen der einzelnen Assetklassen bzw. Risikoblöcke**

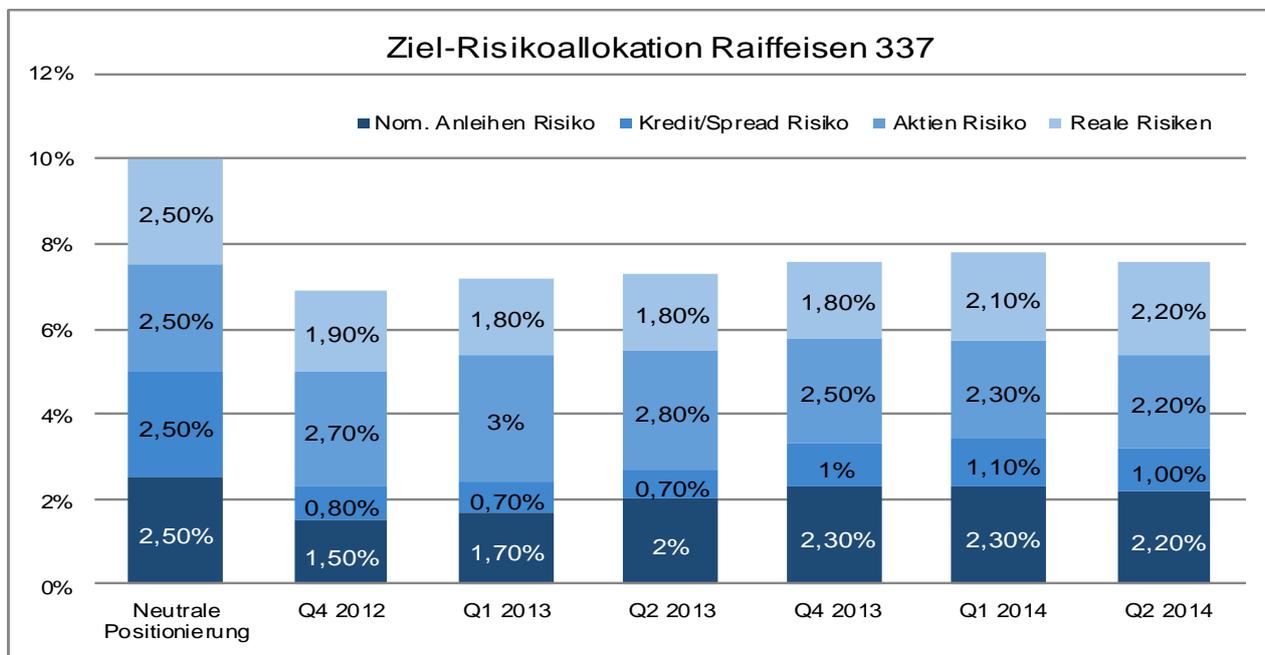
Es ist sehr unwahrscheinlich, dass der Gleichlauf der verschiedensten Assetklassen sich noch lange fortsetzen wird - sowohl basierend auf historischen Erfahrungen als auch angesichts der sehr unterschiedlichen Risiko-Ertrags-Konstellationen. Letztere stellen bekanntlich einen ganz wesentlichen Ausgangspunkt für die Investmententscheidungen des Raiffeisen 337 Strategic Allocation Master I und des Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus dar. Diesbezüglich schätzen wir den US-Aktienmarkt weiterhin als unattraktiv ein und auch etliche andere entwickelte Aktienmärkte erscheinen recht ambitioniert bewertet. Im Zuge dessen wurde das Aktienrisiko seit dem Jahreswechsel sukzessive reduziert. Euro- Staatsanleihen weisen ebenfalls ein eher ungünstiges Risiko-Ertragsprofil auf – das gilt inzwischen sowohl für die Kernländer als auch die Peripheriestaaten. Ungeachtet dessen könnten sie auch künftig aber gute Ergebnisbeiträge liefern – vor allem dann, wenn die disinflationären Tendenzen in der Eurozone anhalten oder sich noch verstärken sollten.

Deutlich attraktiver erscheinen hingegen Aktien und Anleihen vieler Schwellenländer, wobei wir bei letzteren derzeit Hartwährungs- gegenüber Lokalwährungsanleihen bevorzugen. Auch die in 2013 arg gebeutelten realen Assets könnten ihre Erholung weiter fortsetzen. Das gilt für einzelne Rohstoffe, aber auch beispielsweise für inflationsgeschützte Euro-Anleihen. Letztere könnten sich ähnlich positiv entwickeln wie ihre US-amerikanischen Pendanten, sobald die derzeit extrem niedrigen Inflationserwartungen in der Eurozone (sie liegen derzeit für 5 Jahre im Voraus bei 1,1-1,2 %) sich wieder in Richtung des Inflationsziels der EZB bei 2 % bewegen. Ein solcher Turn-Around der Inflationserwartungen in der Eurozone könnte bereits gegen Jahresende 2014 erfolgen.

## **Risk Parity-Fonds der Raiffeisen KAG weiterhin mit deutlich unterdurchschnittlicher Risikoausrichtung**

Das in einigen Marktsegmenten bereits sehr optimistische Sentiment mahnt allerdings zumindest kurzfristig zu erhöhter Vorsicht, ebenso wie die in fast allen Assetklassen historisch sehr niedrigen und teilweise auf Rekordtiefs gefallen Volatilitäten. Letztere implizieren zudem natürlich auch entsprechend niedrigere Risikoprämien. Das ist ein wesentlicher Grund, weshalb die Fonds – im Vergleich zu seiner langfristigen „neutralen Risikostruktur“ von jeweils 2,5 % Volatilitätsbeitrag für jeden der vier Risikoblöcke – derzeit in allen Risikoblöcken untergewichtet bleiben. Kredit- bzw. Spread-Risiken wurden bereits vor längerer Zeit stark reduziert und sind mit lediglich 1 % weiterhin sehr gering vertreten. Generell sind nach unserer Einschätzung in dieser Kategorie Volatilitätskennzahlen nur bedingt aussagekräftig und auf den derzeitigen, historisch extrem niedrigen Niveaus verzerren sie potentiell die künftig zu erwartenden Risikobeiträge nach unten. Bereits eine moderate Korrektur kann in diesem Segment die Ziel-Volatilitäten markant erhöhen, selbst wenn sich die Fondspositionierung gar nicht verändert hat.

Aktien-, Duration- und Realrisiken sind hingegen nur relativ moderat untergewichtet. Es lässt sich naturgemäß nicht vorhersagen, wann und wodurch die bereits recht lang anhaltende Phase niedriger Volatilitäten und relativ geringer Risikoprämien enden wird. Eine insgesamt vorsichtige Risikoausrichtung erscheint angesichts des Gesamtumfeldes jedoch weiterhin angeraten. (siehe Chart)



Quelle: Raiffeisen KAG, Zielvolatilität basierend auf langfristigen Risikoerwartungen, Stand: August 2014

Die veröffentlichten Prospekte sowie die Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen) des Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I sowie des Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache zur Verfügung.

Im Rahmen der Anlagestrategie des Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I und des Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus kann in wesentlichem Umfang in Derivate investiert werden. Aufgrund der Zusammensetzung der Fonds oder der verwendeten Managementtechniken weisen die Fonds eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können. Es ist die Anlagestrategie des Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I überwiegend in andere Investmentfonds anzulegen. Die Fondsbestimmungen des Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I wurden durch die FMA bewilligt. Der Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I kann mehr als 35 % des Fondsvermögens in Wertpapiere/Geldmarktinstrumente folgender Emittenten investieren: Österreich, Deutschland, Belgien, Finnland, Frankreich, Niederlande. Die Fondsbestimmungen des Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus wurden durch die FMA bewilligt. Der Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus kann mehr als 35 % des Fondsvermögens in Wertpapiere/Geldmarktinstrumente folgender Emittenten investieren: Frankreich, Niederlande, Österreich, Belgien, Finnland, Deutschland.

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, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen oder für das Eintreten darin erstellter Prognosen, ist ausgeschlossen.

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.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG. Redaktionsschluss: 31.07. 2014, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Schwarzenbergplatz 3, 1010 Wien