

Telefonkonferenz – 23. September 2015

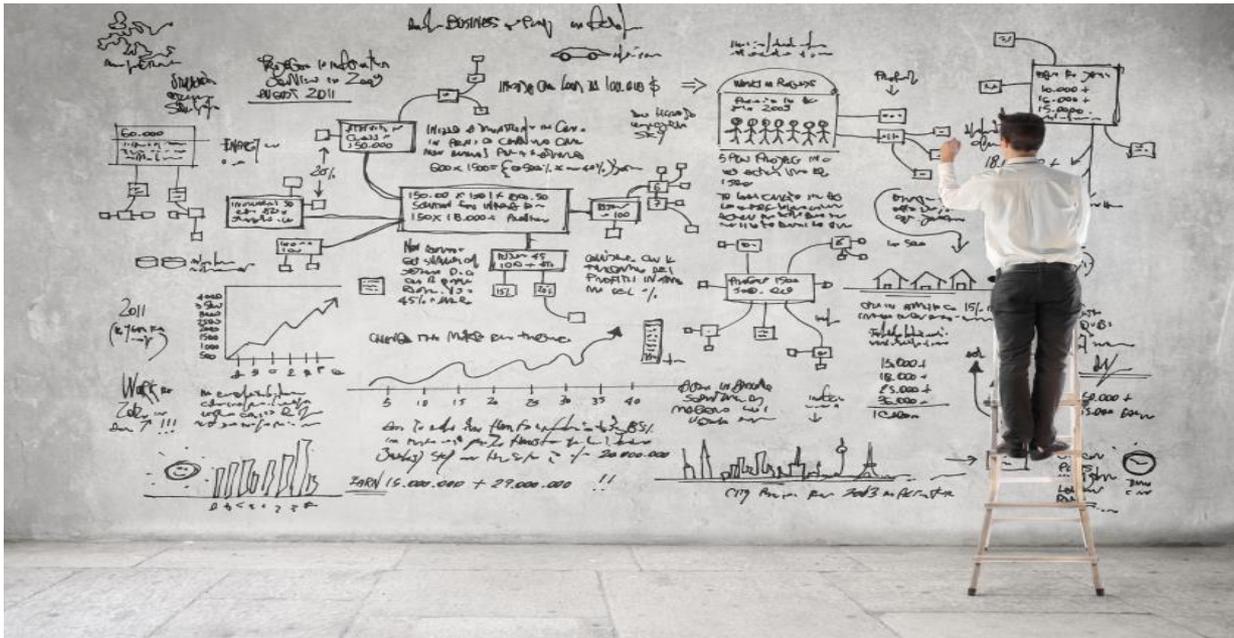
Nur zur internen Verwendung



Diese Unterlage dient zur Information des Kundenberaters und ist nicht zur Weitergabe an Kunden gedacht. Sie stellt den Wissensstand des Erstellers zum Veröffentlichungsdatum dar, wird aber nicht in jedem Fall laufend gewartet. Die einem Beratungsgespräch zugrunde zu legenden, vollständigen Angaben zum Fonds sind dem Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) bzw. dem Prospekt, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Rechenschaftsbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Rechenschaftsbericht vorliegt, zu entnehmen.

Markt

Rückblick - Status Quo - Ausblick

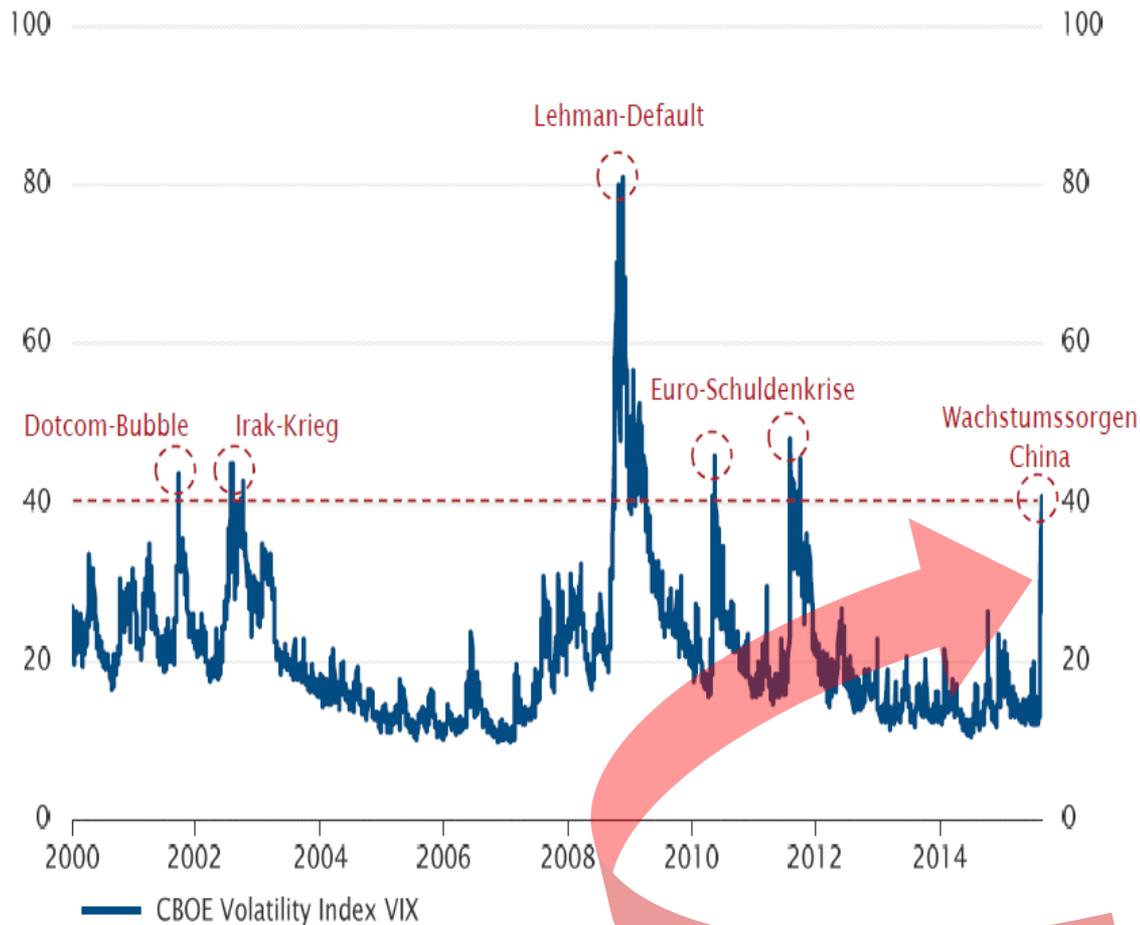


Relevante Kapitalmarktthemen

- **Emerging Markets immer stärker unter Druck.**
Welche Auswirkungen hat China auf die Weltwirtschaft und im speziellen auf Europa?
- **Europa im politischen Spannungsfeld**
Neuwahlen in Griechenland (20.09.2015)
Regionalwahlen in Katalonien (27.09.2015)
Flüchtlingsstrom ?
- **Zinsentscheid der US-Notenbank**
~~Indian Summer~~ - Halloween - Thanksgiving - oder doch Christmas ?

Sonderthema Emerging Markets

Chart des Monats



Schwache Konjunktur China

Erwartung Leitzinsanhebung durch die US Notenbank

Rohstoffpreisverfall ausgelöst durch schwächere Konjunktur in China, Überkapazitäten, sowie mögliche Aufhebung der Sanktionen gegen den Iran

Stärkste Aktienmarktkorrektur seit ca. 4 Jahren

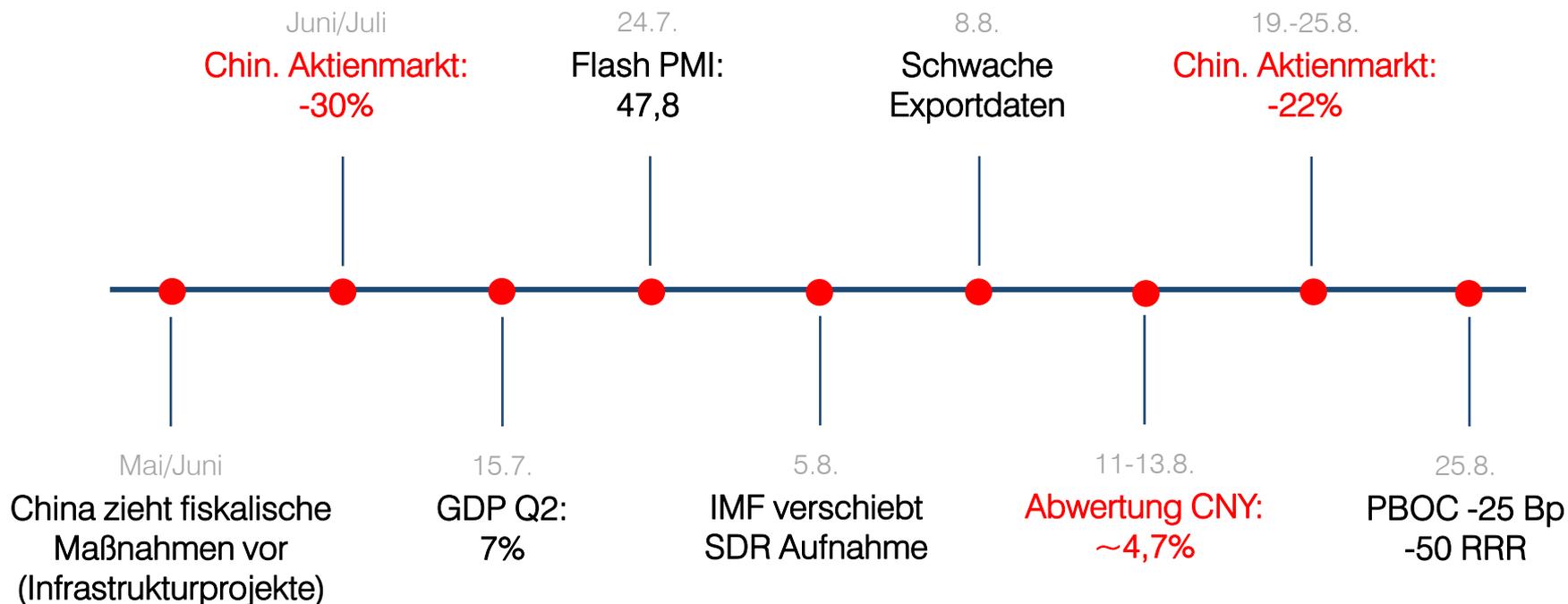
Massiver Anstieg der Volatilität – hier gemessen am US Aktienmarkt

Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

4

China Cocktail



Quelle: Raiffeisen KAG

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Konjunktur

China: robuster Konsum, schwache Investitionen



■ Wachstum

- Dynamik nimmt stetig ab
- Von Export- zur Binnenkonjunktur
- Geldpolitische Steuerung
 - Infrastruktur
- Wachstumsprognose 2015: ~ 6,5 %

■ Liberalisierung/Öffnung der Märkte

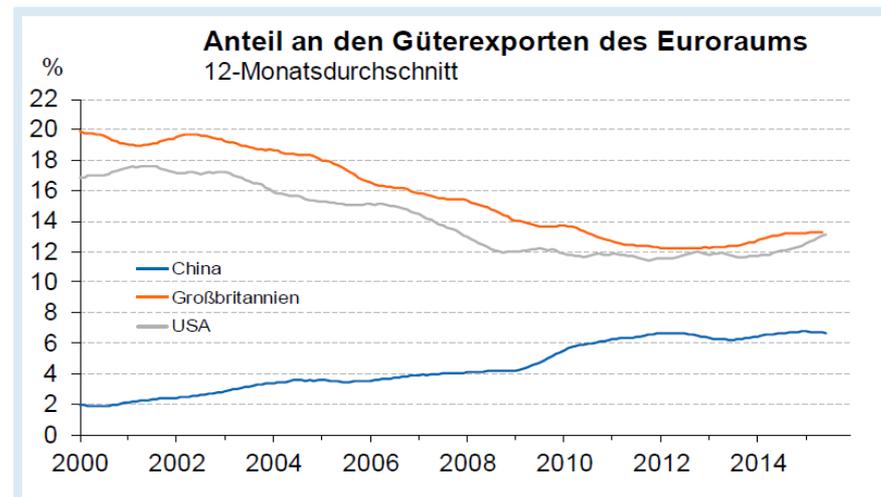
- Liberalisierung Kapitalmarkt (Aktienmärkte)
- Eindämmung der Schattenbankwirtschaft

■ Reduktion der Verschuldung

- Regionen
- Staatsunternehmen (IPO's)

■ Aufbau von Sozialstrukturen

- Pensionssystem (dzt. hohe Sparquote)
- Stabiler Arbeitsmarkt



Quelle: IWF September 2015

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

6

Diese Folie dient der Information des Kundenberaters und darf nicht an Kunden weitergegeben werden.

Konjunktur

Eurozone – Konjunktur stabil



■ Stabile Konjunktur

- 2. Quartal 2015: BIP Eurozone +0,4% (revidiert), Economic Sentiment für die großen Länder der EWU stabilisiert.
- Industrieproduktion stabil
 - D, I, ES positiv vs. FR negativ
- Spanien +1% Q/Q Wachstum nimmt weiter Fahrt auf
- Dt. Handelsbilanz auf Rekordniveau 22,8 Mrd.

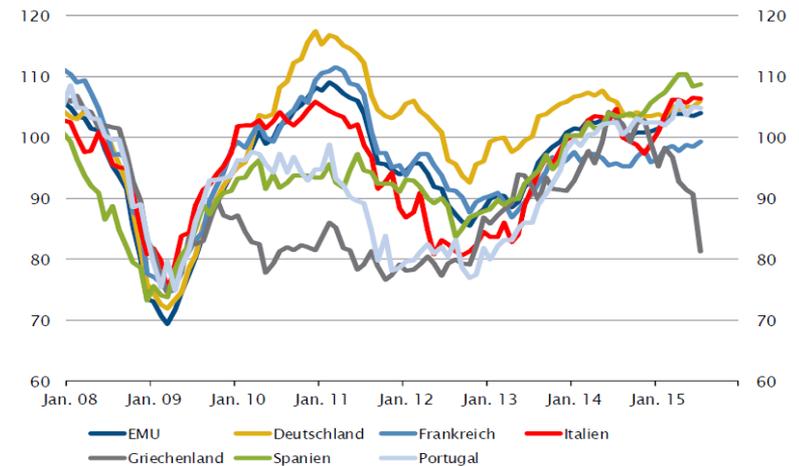
- RCM-Erwartung – Wachstum 2015: 1,4 %
- RCM-Erwartung – Inflation 2015: 0,2 %

■ Inflation

- Das Preisklima bleibt nieder: 0,2 % Headline Inflation
0,8 % Kernrate Inflation

Wir erwarten zwar keinen Rückfall in deflationäres Umfeld, aber das Preisklima dürfte angesichts der moderaten Ölpreisnotierungen zunächst überaus mild bleiben

Economic Sentiment ausgewählter EWU-Staaten



EWU: HVPI und Kernrate ex Nahrungsmittel und Energie



Quelle: LBBW Research,

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

7

Diese Folie dient der Information des Kundenberaters und darf nicht an Kunden weitergegeben werden.

Konjunktur

USA – Normalisierung im Wachstumszyklus



■ Wachstum

- Reales BIP Wachstum 2. Quartal 2015: **+3,7%**
- Jahresrate für das 1. Quartal 2015 revidierten die amtlichen Statistiker von -0,2% auf 0,6% nach oben.
- Dynamik der US-Wirtschaft wird in 2. Jahreshälfte zulegen (Argument: negative Wirkung der niedrigen Ölpreise auf Investitionen der heimischen Ölindustrie laufen aus)
- RCM-Wachstumsprognose Gesamtjahr 2015: **2,4 %**

■ Arbeitsmarkt

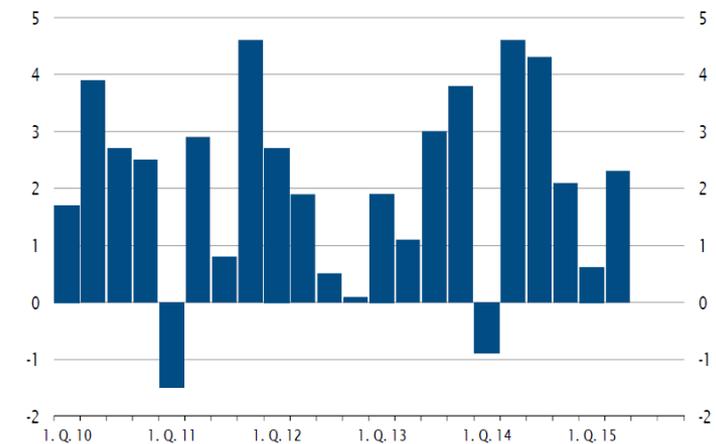
- 173 Tsd. neue Stellen (08/2015)
- Arbeitslosenquote konstant bei niedrigen 5,1 % (08/2015)
- Lohnsteigerungen annualisiert rd. 3 %

■ Konsument

- Steigendes Realeinkommen führt zu robuster Konsumneigung und leichtem Anstieg der Sparquote
- Stabiler Immobilienmarkt

Wachstum USA

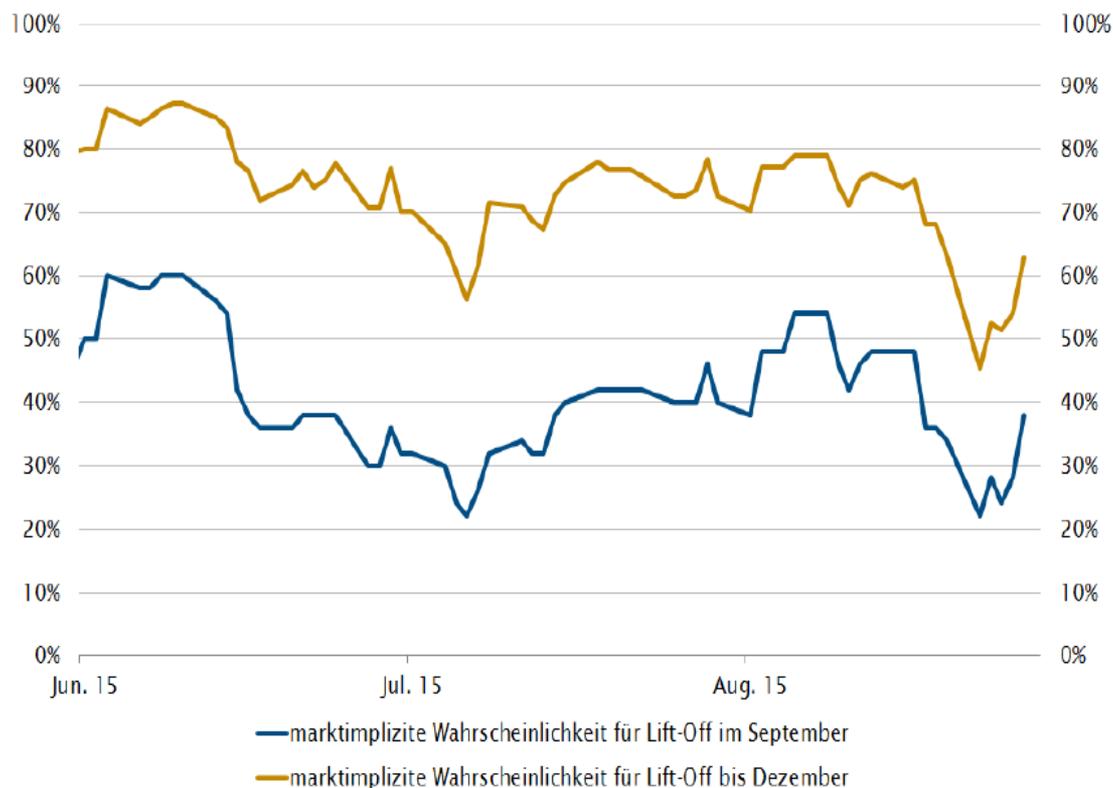
Reales BIP, Jahresrate, in %



US-Notenbank

Indian Summer - Halloween – Thanksgiving - Christmas ?

marktimplizite Wahrscheinlichkeit für Leitzinswende im September und bis Dezember (Basis: Terminkurse auf Fed Funds)



Das Warten auf die FED nimmt kein Ende:

1. Arbeitsmarktbericht weiterhin bärenstark
2. Trotz fallender Rohstoffe stabile Inflation (USA)
3. Verschiebung der Zinswende könnte vom Markt als schwache Konjunkturerwartung seitens der US-Notenbank ausgelegt werden

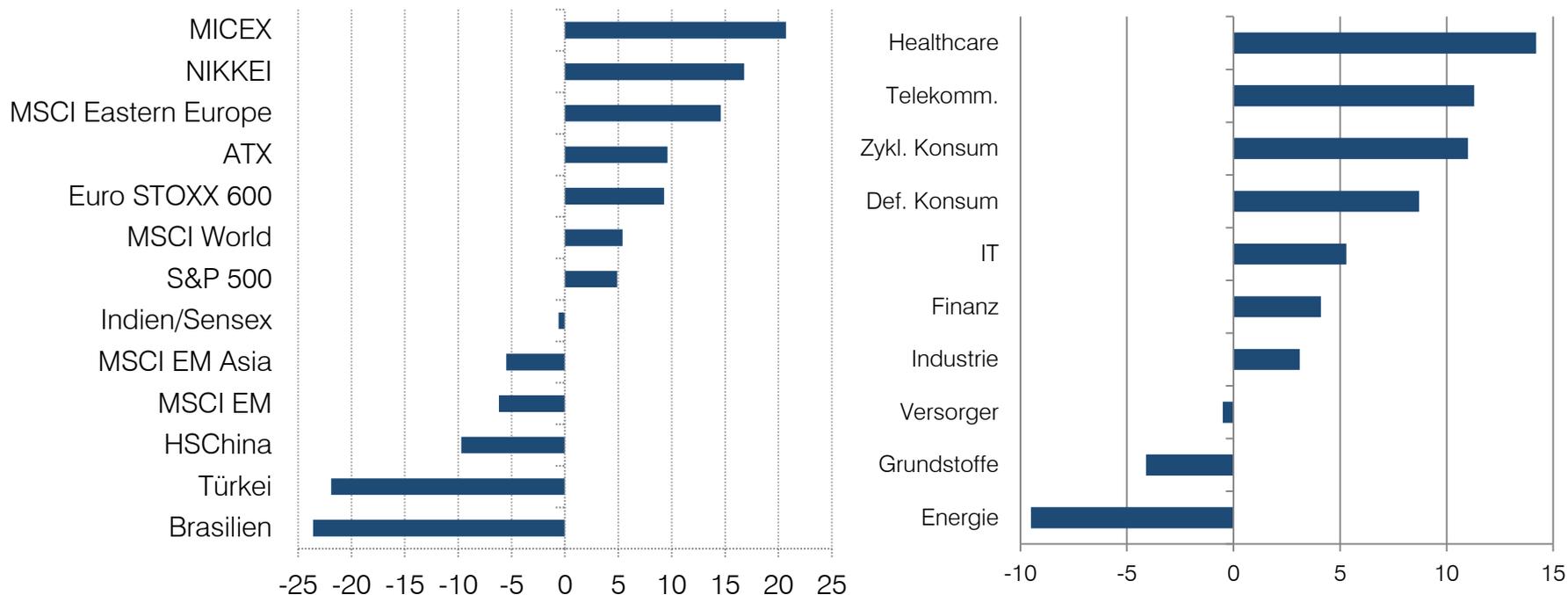
Quelle: Thomson Reuters September 2015

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

9

Diese Folie dient der Information des Kundenberaters und darf nicht an Kunden weitergegeben werden.

Wertentwicklungen YtD in Euro*



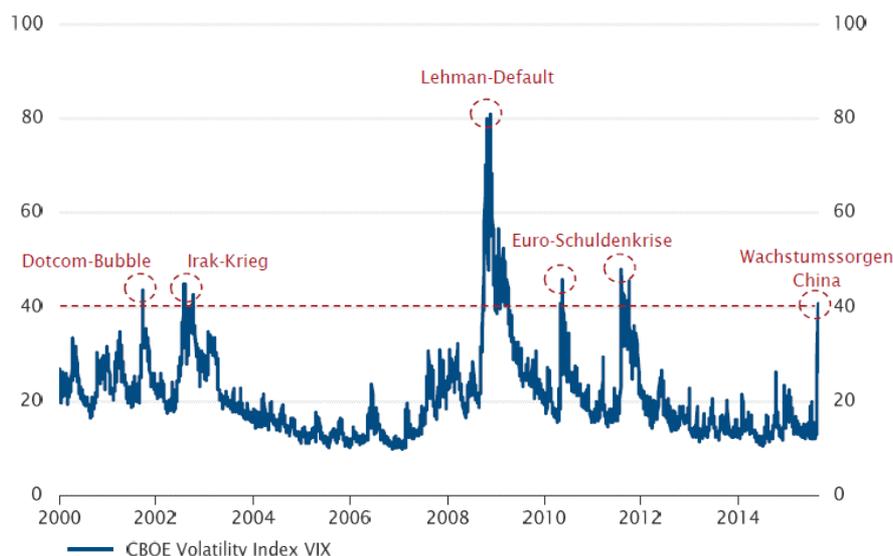
- Liquidität, Zinssenkungen in vielen Ländern, M&A Aktivitäten waren massive Treiber der Aktienmärkte bis ins 2. Quartal
- Eskalation Griechenland und Korrektur des überhitzten chinesischen Inlandsmarktes führen zunächst zu höherer Volatilität und ‚Risk-off‘ zu Beginn des 3. Quartales
- Die Abwertung des chinesischen Yuan schürt Wachstumsängste, Aktien rund um den Globus und insbesondere EM Währungen verlieren deutlich

* Noch immer profitieren EURO Investoren seit Jahresbeginn von schwacher Währung: USD: +7 %, Yen: + 6,5 %,

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31.08.2015; Sektorindizes sind MSCI-Indizes

Unsicherheit markant angesprungen

US Volatilitäts-Index VIX



Noch erhöhte Unsicherheit in kommenden Wochen und Monaten zu erwarten

Im 12 Monatshorizont folgt oft hoher Ertrag auf extreme Volatilitätsausschläge

China-Einfluss vernachlässigbar

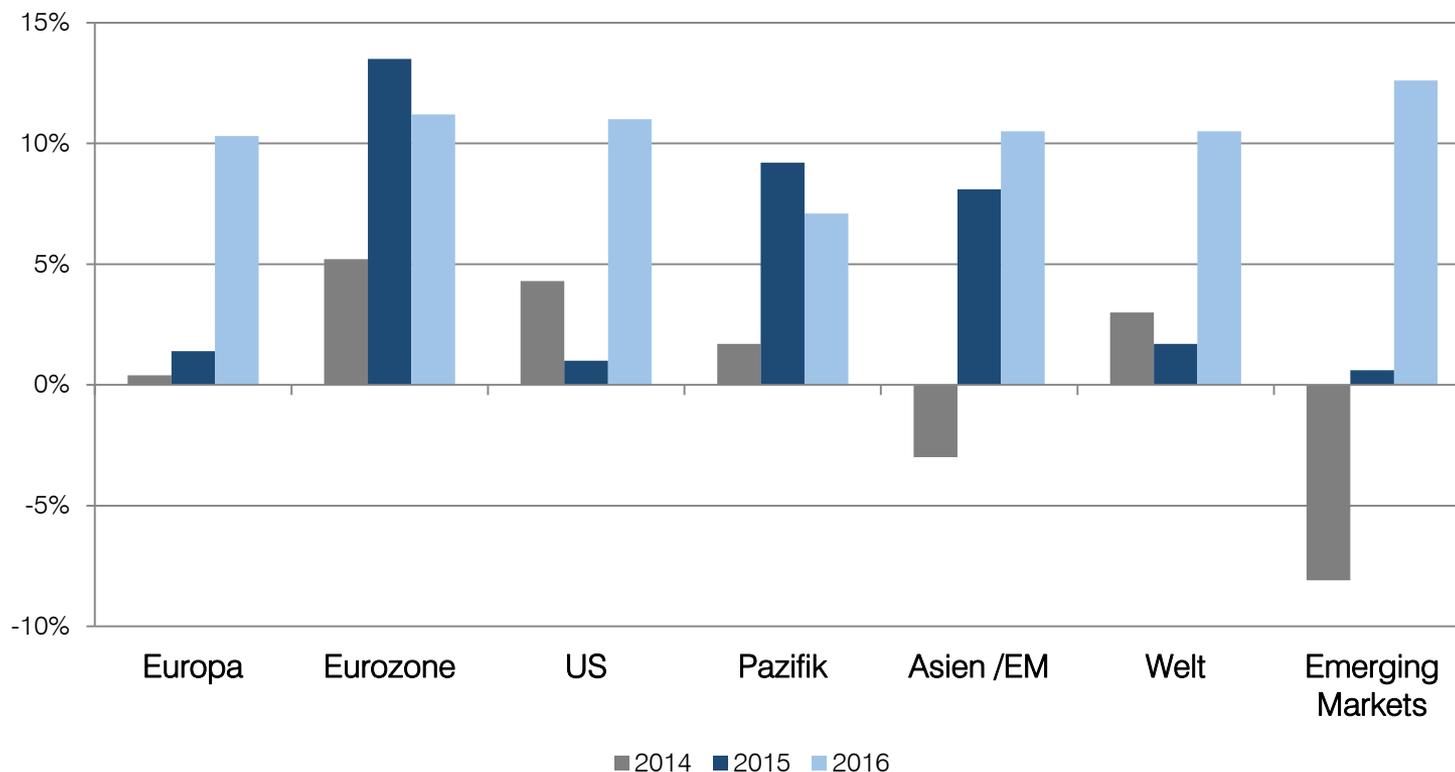
- USA nur 2 % Anteil am Gesamtumsatz der Unternehmen
- Europa: 10 % der Umsätze (Halbleiter, Grundstoffe, Luxus,...)
- DAX-Unternehmen: stärkste Auswirkung in EU (Autos rd. 20 %)

Bewertungen

- USA relativ teuer
- Europa nach Korrektur wieder attraktiver

Regionale Unterschiede im Gewinnwachstum

Globales Gewinnwachstum heuer mäßig; vielversprechend in der Eurozone; Osteuropa (Russland) und Lateinamerika sind der Bremsklotz für Emerging Markets, Asien zuletzt nach unten revidiert.



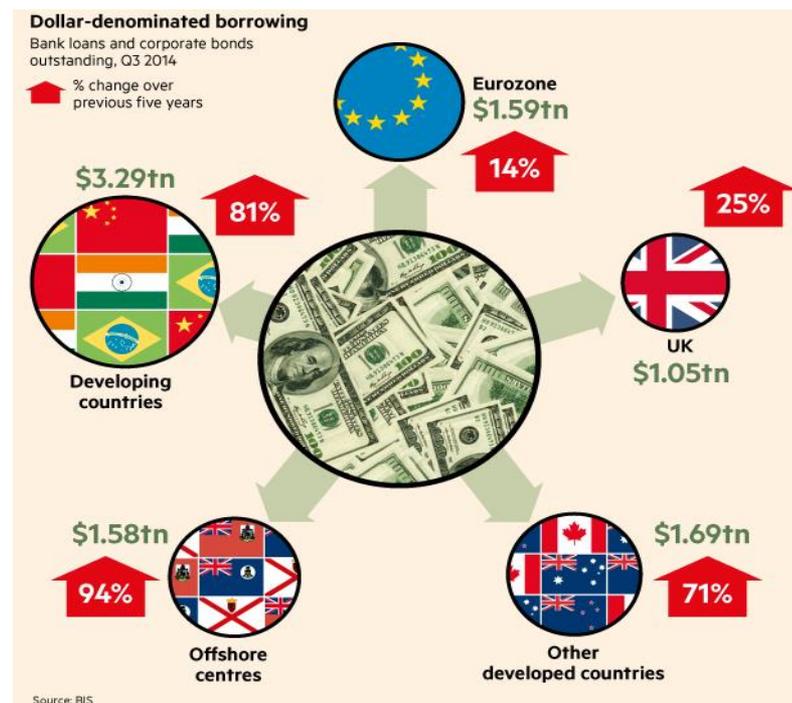
Quelle: Thomson Reuters – IBES Estimates 01. September 2015

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

12

Latente Themen in EM's nun akut

- Einfluss der US Zinspolitik
 - Schulden in USD in Emerging Marktes zwischen 2009 und 2014 mehr als verdoppelt
 - Negative Effekte auf Länder, deren Währungen zum USD seither schwach und die hohe Leistungs-bilanzdefizite aufweisen (Türkei, Brasilien, Südafrika...) Weniger Risiko, wo sich Ausleihungen und Einnahmen in USD ausgleichen (Asiatische Unternehmen außer China)
- China:
 - Weiterer Spielraum für geldpolitische und fiskalpolitische Maßnahmen vorhanden um aktuelle Schwäche abzufedern → gemäßigteres Wachstum wird 'neue Norm'
- Verfall der Rohstoffpreise
 - trotz der Abhängigkeit vieler EM Länder von Rohstoffexporten, gibt es auch Profiteure (z.B. Ölpreis für Türkei und Emerging Asia ...)
- Kursrückgang schafft teilweise günstige Bewertungen (z.B. China - Finanzwerte, Russland - Öle)



↑ Wachstum der USD Ausleihungen in den letzten 5 Jahren

Resümee

- **Wachstum:** Mit rund +1,5% wird die Wirtschaft der Eurozone in 2015 so stark wachsen, wie schon lange nicht mehr. Berücksichtigt um außerordentliche Stimuli (Zinspolitik, Währungs und Energiepreise), fällt die Erholung jedoch weiterhin bescheiden aus.
- **Inflation:** Preisaufrtriebskräfte bleiben weiterhin im Rahmen.
- **Anleihen:** Potential für höhere Renditen erscheint relativ gering. Spreadprodukte profitieren von attraktiven Risikoaufschlägen (Credit und EM) und kürzerer Duration (High Yield).
- **USA:** Der Wachstumseinbruch in Q1 bleibt die Ausnahme und ist außerordentlichen Faktoren geschuldet. Die US-Wirtschaft ist weiterhin auf einem soliden Wachstumspfad.
- Die **FED** wird die Zinswende im laufenden Jahr einleiten. Eine signifikant restriktive Geldpolitik erwarten wir nicht.
- **Emerging Markets** werden auch 2015 bremsend auf das globale Wachstum, sowie deflationär auf die globalen Preisaufrtriebskräfte wirken.
- Die Phase der Volatilität ist am **Aktienmarkt** noch nicht vorbei, wobei mittelfristig bereits jetzt einladende Bewertungen erreicht sind.

Osteuropäische Schwellenländer



Die Schwäche des russischen Marktes war in erster Linie eine Rubelschwäche

Micex Index in RUB (grün) und RTS Index in USD (blau)



- Die Rubelabwertung im Dezember 2014 auf 80 RUB pro USD war eine Übertreibung (33 RUB pro USD Ende 2013)
- Rubel Wechselkurs → hohe Korrelation mit dem Ölpreis!

Source: Reuters, August 2015

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

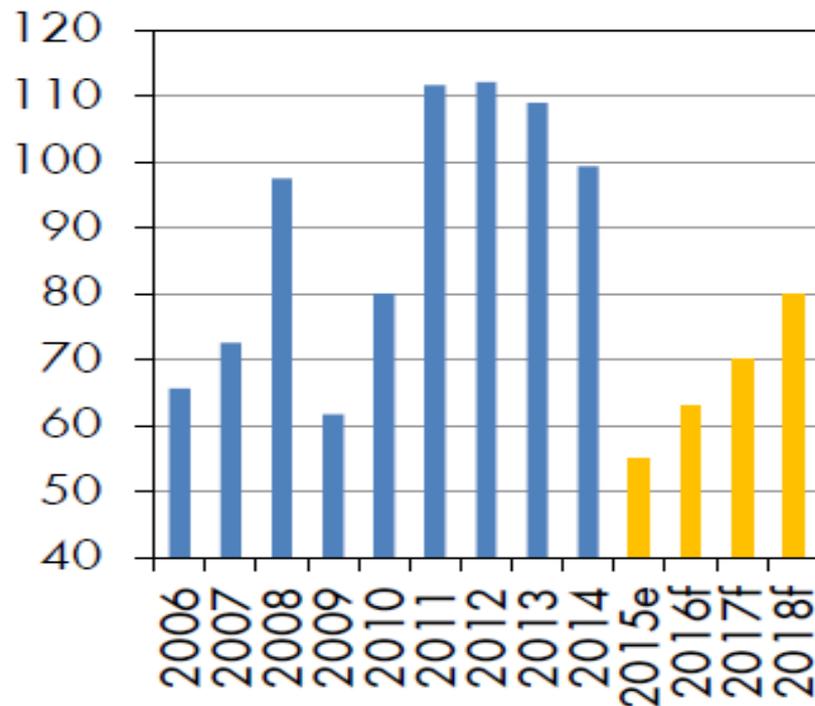
16

Russland

- Der Ölpreis ist der Haupteinflussfaktor für den russischen Markt
- Das Minsk-Abkommen dürfte im grossen und ganzen halten – eine langfristige Lösung ist noch nicht in Sicht.
- Die Sanktionen bleiben vorerst in Kraft
- Das Wirtschaftswachstum wird 2015 bei -3 % bis -3.5 % liegen → Rezession
- Exporter (Öl, Metalle, etc) profitieren vom schwachen Rubel
- Russische Firmen haben 2015 bisher insgesamt 15 Mrd an Dividenden ausgezahlt
- Ein fortschreitender Friedensprozess in der Ukraine und eine Stabilisierung des Ölpreises könnten den Markt im vierten Quartal beleben

Russland: Erholung des Ölpreises vertagt!

Ölpreis/Barrel



- Produktion in wichtigen Exportländern ist weiter steigend: Saudi Arabien, USA
- Nach dem Ende der Sanktionen wird der Iran zurück an den Markt kommen
- Das Angebot übersteigt weiterhin die Nachfrage

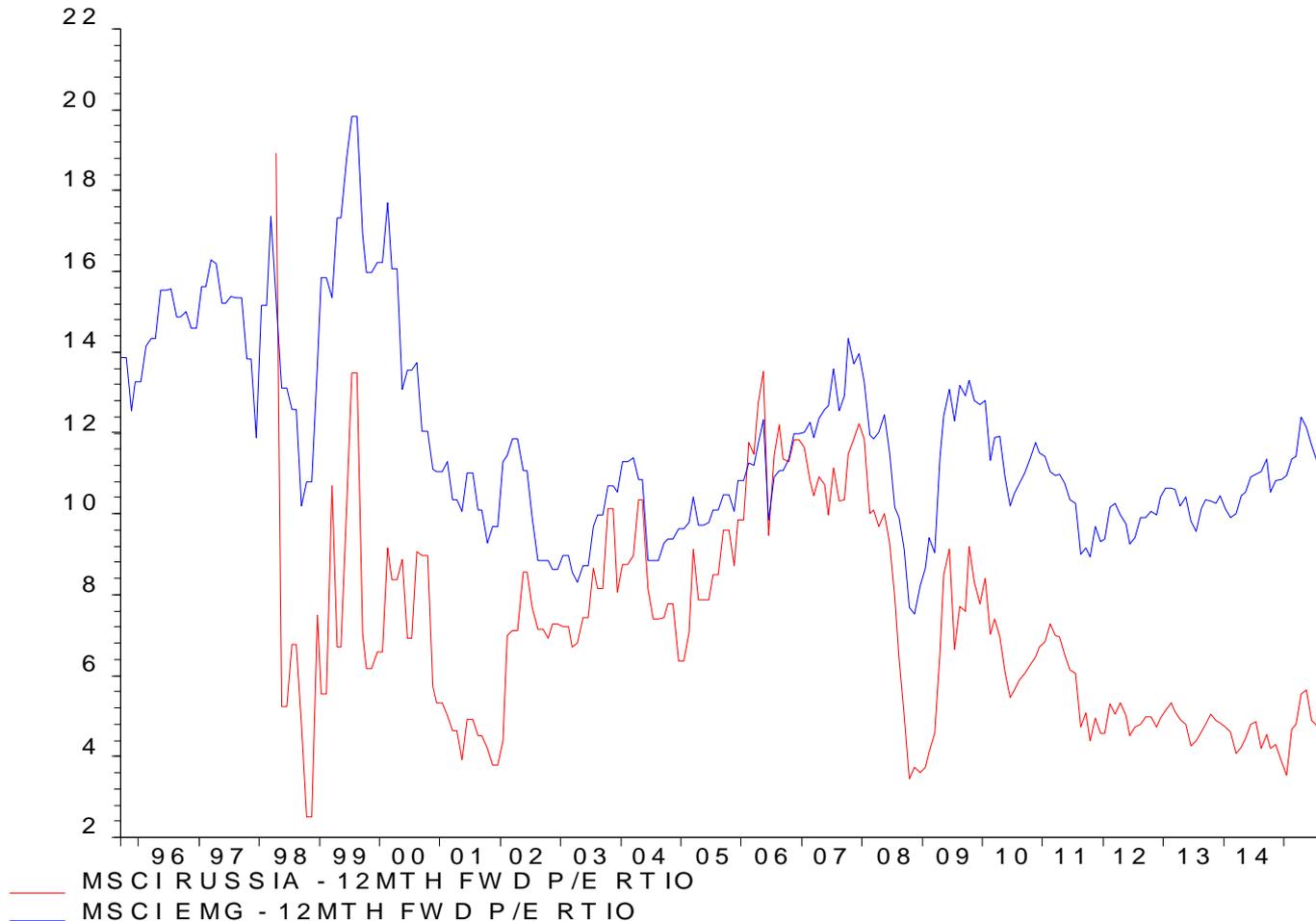
Source: Raiffeisen Research, August 2015

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

18

KGV: Russland vs GEM

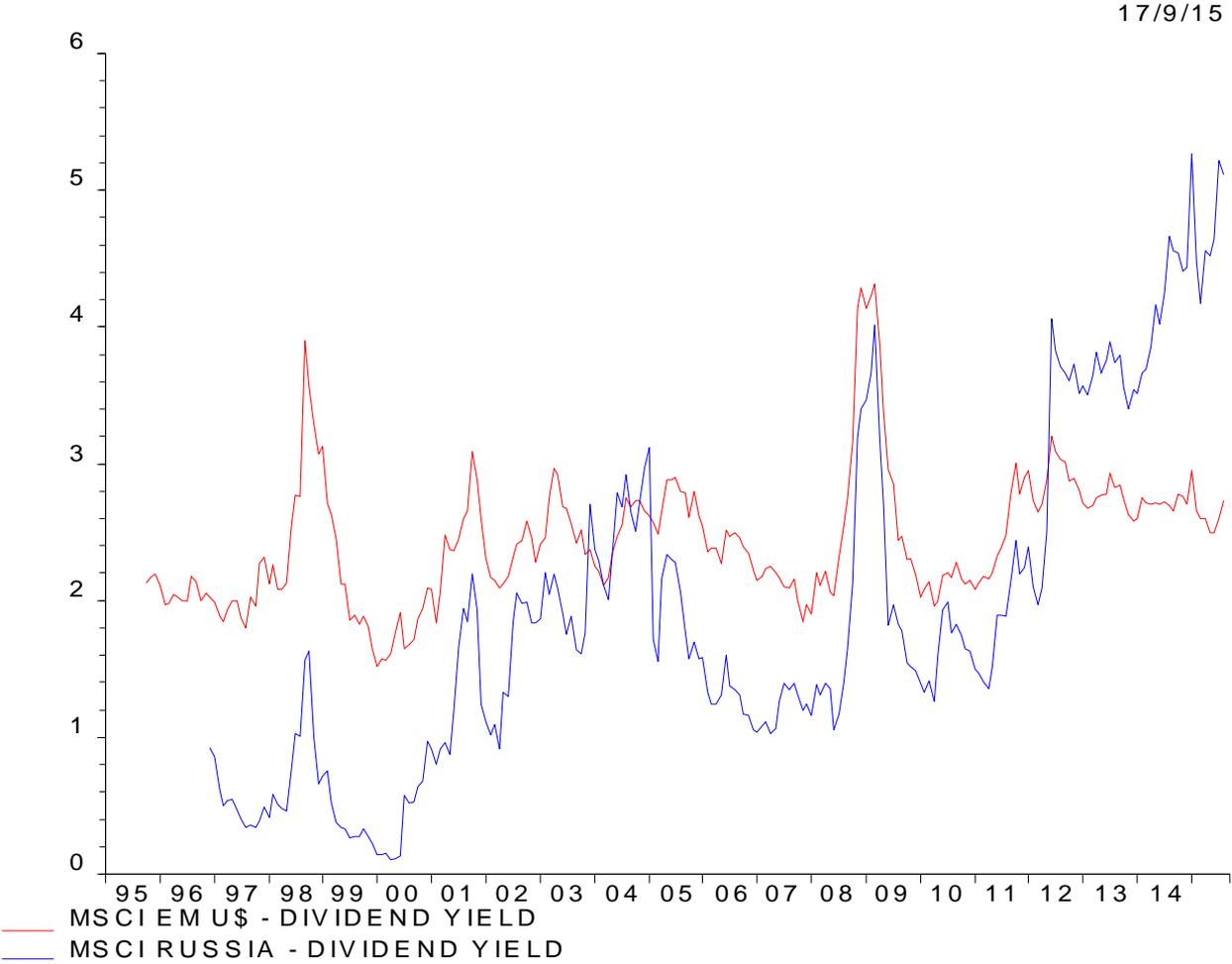
17/9/15



Source: Thomson Reuters Datastream



Dividendenrendite: Russland vs GEM



Source: Thomson Reuters Datastream



Zentral und Osteuropa

- Polen, Ungarn und die Tschechische Republik wachsen deutlich über EU-Durchschnitt. Unser Focus liegt auf Industriewerten und Investments mit hoher Dividendenrendite (zB: Versorger). Banken bleiben wir vorsichtig (Fremdwährungskredite!)
- Türkei: Politische Unsicherheit belastet den Markt. Bewertungen sind nach dem "Sell-off" wieder attraktiv
- Griechenland bleibt ein sehr schwieriger Markt. Das wichtigste zum jetzigen Zeitpunkt ist politische Stabilität und die Umsetzung des Reformpakets. Wir halten einige defensive Titel im Telekom und Konsumbereich. Keine Investments in griechischen Banken!

Raiffeisen Capital Management ist die Dachmarke der Unternehmen:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H
Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH

Mooslackengasse 12
1190 Wien
Tel. +43 1 71170-0
Fax +43 1 71170-1092

www.rcm.at
www.rcm-international.com

Disclaimer

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 bzw. Portfoliowährung 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 bzw. die Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des Prospektes bzw. der Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG 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 bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH 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 sowie Steuern 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) bzw. dem vereinfachten Prospekt (Immobilien-Investmentfonds) entnommen werden. Die Performance von Portfolios wird von der Raiffeisen KAG zeitgewichtet (Time Weighted Return, TWR) oder kapitalgewichtet (Money Weighted Return, MWR) [siehe die genaue Angabe im Präsentationsteil] auf Basis der zuletzt bekannten Börse- und Devisenkurse bzw. Marktpreise bzw. aus Wertpapierinformationssystemen berechnet. 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. Die veröffentlichten Prospekte bzw. die Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG sowie die Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen) der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter www.rcm-international.com in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in Ihrer Landessprache zur Verfügung. Die veröffentlichten Verkaufsprospekte des in dieser Unterlage beschriebenen Immobilienfonds stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache zur Verfügung.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG.