

# Taktische Asset Allocation

Update zur Positionierung  
10.2.2016

# Gründe für jüngste Marktentwicklung

---

- Globale Wachstumsängste (beginnend in China, nun auch vermehrt in den USA)
- Frage inwieweit die schwache US-Industrie (ausgehend vom Rohstoffsektor) nun auch die bisher solide Dienstleistungsseite erfasst
- Stress im Bankensektor dem Herzmuskel der globalen Ökonomie
- Schwache Gewinnentwicklung des globalen Unternehmenssektors
- Sorge, dass die Margen der Unternehmen unter Druck kommen könnten
- Zweifel an der Wirksamkeit der Maßnahmen der Zentralbanken für Wachstum und Finanzmarktstabilität

# Ursprüngliche Annahmen für die Übergewichtung und Reality-Check

- 1. Grundsätzlich positives Makro-Basisszenario für 2016 trotz erhöhter Volatilität**
  - ausgehend von den Emerging Markets und Rohstoffmärkten zuletzt deutliche Eintrübung in zahlreichen Makro-Indikatoren auch in den USA u. Europa
- 2. Überverkaufte Marktsituation, negative Sentimentumfragen sowie starke technische Unterstützungslinie (Markttief 2015)**
  - nur kurze Gegenbewegung von Mitte bis Ende Jänner, dann Durchbrechen der technischen Unterstützung im MSCI-World (EUR)
- 3. Markt-Fokussierung auf Berichtssaison (nach China & Ölpreis)**
  - trotz mehrheitlich positiver Überraschungen können die Unternehmensnachrichten die Börsen nicht unterstützen – nach den Energietiteln richtet sich das negative Sentiment auf die Finanzwerte
- 4. Weitere expansive Schritte der Notenbanken**
  - seitens der PBOC, der BOJ und der EZB wurden Aktionen gesetzt oder angekündigt, die jedoch keinen nachhaltigen Effekt am Aktienmarkt bewirkt haben

# Economic Surprise Index Global



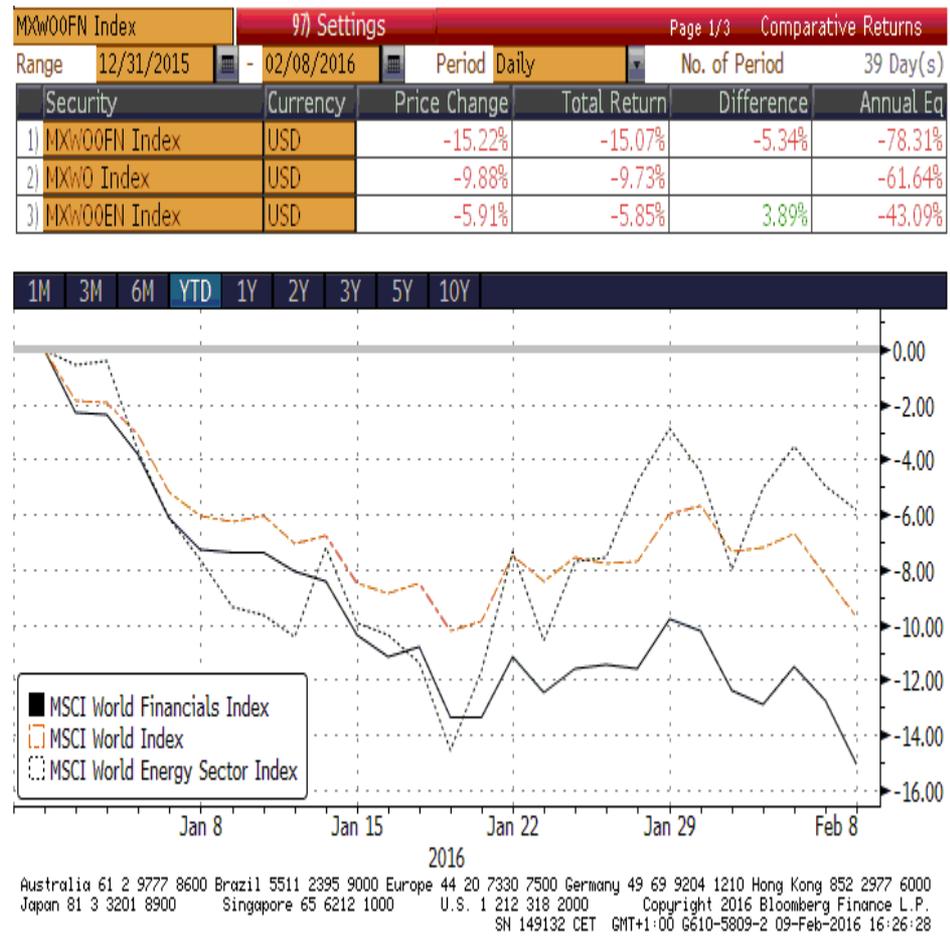
Quelle: Bloomberg

# MSCI World in Euro



Quelle: Bloomberg

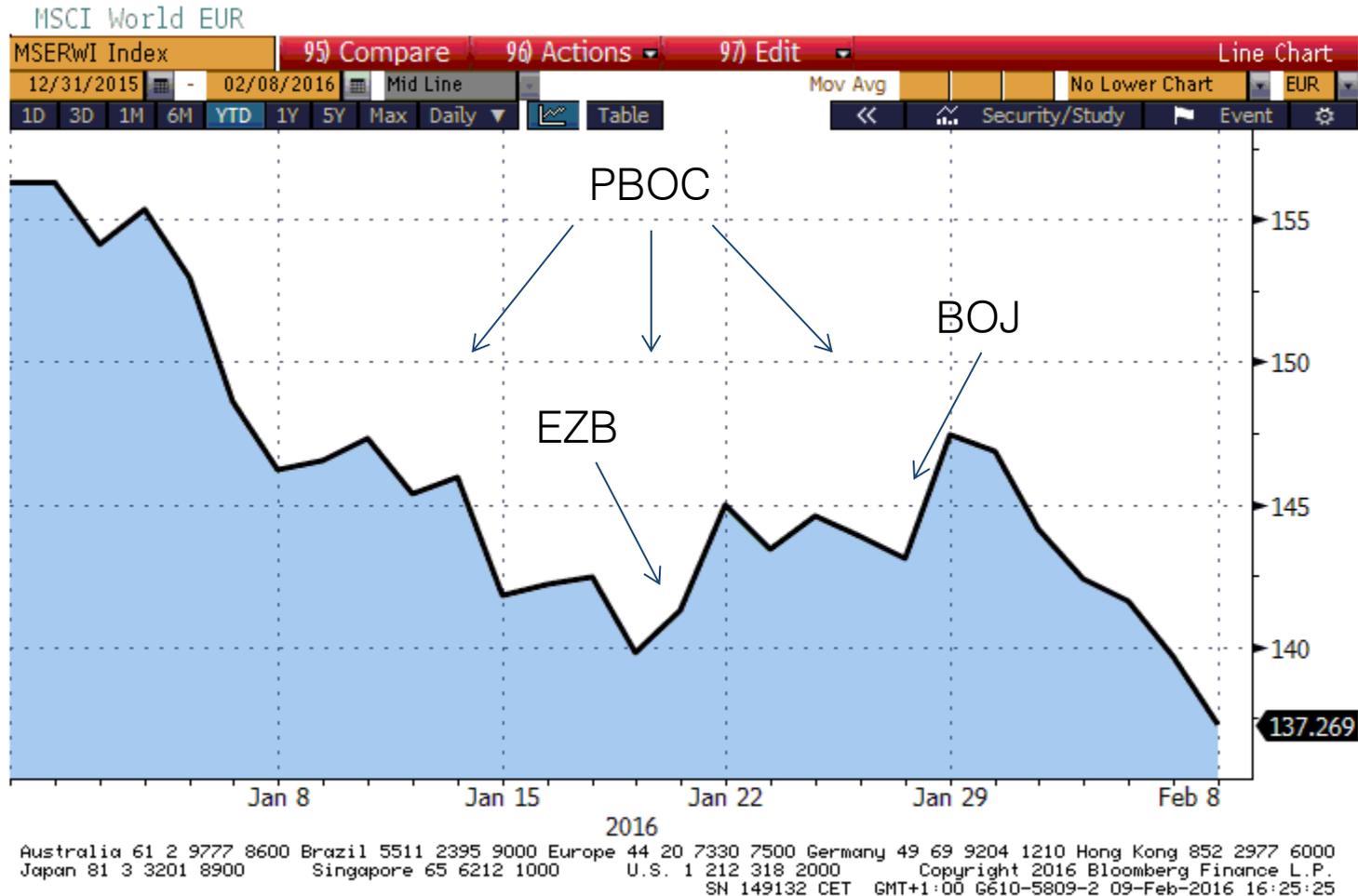
# Aktienmarkt Berichtssaison / Underperformer YTD



Quelle: Bloomberg

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

# MSCI World in Euro YTD / central bank action



Quelle: Bloomberg

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

# Wie sehen wir die zukünftige Entwicklung?

---

- Stimmungsindikatoren sowie technische Faktoren deuten auf aktuell stark überverkauftes Niveau hin
- Zentralbanken werden einmal mehr gezwungen sein ihre Anstrengungen massiv zu verstärken; die offene Frage dabei ist allerdings, ob die risky Assets wie in den letzten Jahren positiv reagieren
- Kurzfristige Gegenbewegung wird erwartet. Ob diese in eine nachhaltige Aufwärtsbewegung übergeht, wird jedoch bezweifelt, weil sich das fundamentale Bild spürbar eingetrübt hat
- Aufgrund dessen wird die Aktienquote in der TAA auf das neutrale Niveau reduziert

# Taktische Asset Allocation (TAA) - Modellportfolio

ASSETKLASSE	Investment Komitee	Aktien Strategie	Anleihen Strategie	TAA Gesamt	TAA zuletzt
<b>Geldmarkt</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anleihen Deutschland			-0,5%	-0,5%	-3,8%
Anleihen EMU ex Deutschland			2,0%	2,0%	3,8%
Anleihen EMU			-1,5%	-1,5%	-1,5%
Anleihen Inflationsindexiert			1,0%	1,0%	1,0%
Anleihen Non-Euro Global			-1,5%	-1,5%	-3,0%
<b>Anleihen Staat</b>	0,0%	0,0%	-0,5%	-0,5%	-3,5%
Anleihen Corporates					
Anleihen High Yield			0,5%	0,5%	0,5%
Anleihen EM					
<b>Anleihen Spread</b>	0,0%	0,0%	0,5%	0,5%	0,5%
Aktien Nordamerika		-1,0%		-1,0%	-1,0%
Aktien Europa		-0,5%		-0,5%	-0,5%
Aktien Pazifik		0,3%		0,3%	0,3%
Aktien DM Global		1,0%		1,0%	3,6%
Aktien EM		0,2%		0,2%	0,6%
<b>Aktien</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%
Rohstoffe					
Edelmetalle					
<b>Rohstoffe</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Die Taktische Asset Allocation (TAA) steuert marktorientierte Multi Asset Fonds (wie z. B. die Raiffeisen Kernfonds) auf kurze bis mittlere Sicht. Dabei werden Allokationsentscheidungen auf drei Ebenen getroffen. Aufgabe des Investment Komitees ist die Festsetzung der Aktienquote. Darüber hinaus werden die regionale Aktienallokation sowie die Anleihenallokation nach Emittenten und Laufzeiten bestimmt. Alle Werte in der Tabelle sind als Abweichungen von der strategischen Ausrichtung des jeweiligen Mischfonds zu verstehen.

Stand 10.2.2016

## 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 1 711 70-0  
Fax +43 1 711 70-761092

[www.rcm.at](http://www.rcm.at)  
[www.rcm-international.com](http://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](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Kundeninformationsdokumente zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://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](http://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.

---

## Raiffeisen Capital Management is the brand of:

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

Mooslackengasse 12  
1190 Vienna, Austria  
Tel. +43 1 711 70-0  
Fax +43 1 711 70-761092

[www.rcm.at](http://www.rcm.at)  
[www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

# Disclaimer

This document was prepared and designed by Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" or "Raiffeisen KAG"). Although all information contained therein has been carefully researched, it is for information purposes only, non-binding, based on the current state of knowledge of the persons responsible for its preparation at the time of its completion and subject to change by Raiffeisen KAG at any time without further notice. Raiffeisen KAG is exempted from all liability in connection with this document and the associated oral presentation, in particular with regard to the updated status, correctness and completeness of the included information/sources of information and the actual occurrence of the forecasts contained therein. Furthermore, no forecasts or simulations of an historical performance in this document constitute a reliable indicator of future performance. In addition, investors whose domestic currency differs from the fund's currency or the portfolio's currency respectively should bear in mind that the yield may also rise or fall due to currency fluctuations.

The contents of this document constitute neither an offer nor a buying or selling recommendation nor an investment analysis. In particular, it shall not serve as a replacement for individual investment advisory services or other types of advisory services. If you are interested in a specific product, together with your account manager we shall be pleased to provide you with the prospectus or the information for investors pursuant Section 21 AIFMG for this product prior to any purchase. Concrete investments should not be made until after a meeting has taken place and subject to discussion and inspection of the prospectus or the information for investors pursuant Section 21 AIFMG. We should like to point out in particular that securities transactions are sometimes subject to a high degree of risk and that the tax treatment depends on the investor's personal situation and may be subject to future changes.

Raiffeisen KAG – or, for real estate funds, Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH – calculates investment fund performances using the method developed by OeKB (Österreichische Kontrollbank AG), on the basis of data provided by the custodian bank (in case of a suspension of payment of the redemption price, available indicative values are used). Individual costs – such as the subscription fee and any redemption fee in particular – as well as taxes will not be taken into consideration in the performance calculation. Depending on their concrete value, they will reduce a performance accordingly. Please refer to the key investor information (key investor document) or the simplified prospectus (real estate funds) for the maximum subscription fee or any redemption fee. Raiffeisen KAG calculates portfolio performances using the time-weighted return (TWR) or money-weighted return (MWR) method [please refer to the specific details in the presentation section] on the basis of the most recent stock exchange prices, foreign exchange rates and market prices as well as securities information systems. Past performance results do not permit any inferences as to the future performance of an investment fund or portfolio. Performance is shown as a percentage (excl. charges) while considering reinvestment of dividends. The published prospectuses, information for investors pursuant to § 21 AIFMG, and customer information documents (Key Investor Information Documents) for the investment funds of Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. are available in German at [www.rcm.at](http://www.rcm.at) (and for some funds the customer information documents are additionally available in English) or, if the fund shares are sold abroad, in English (if applicable in German) or in your national language at [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com).

The information and data contained in this document, in particular texts, parts of texts and picture material, may not be reproduced without Raiffeisen KAG's prior approval.