



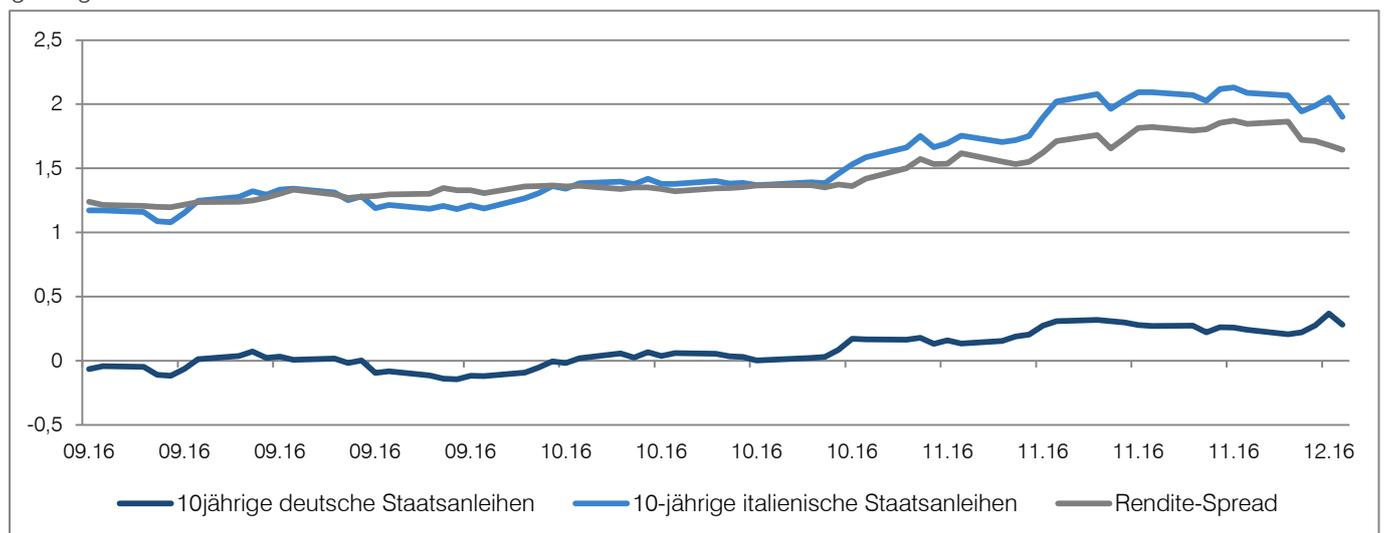
Italiener sagen „no“ zu Verfassungsänderung Was machen die Kapitalmärkte?¹



Die Mehrheit der Italiener (rund 60 % lt. Hochrechnung) will keine Verfassungsänderung. Regierungschef Matteo Renzi hat noch in der Nacht seinen Rücktritt angekündigt. Zwei weitere Nachrichten in 2016, die für Ausschläge an den Kapitalmärkten sorgen, auch wenn diese Entwicklung bereits von vielen Marktteilnehmern eingepreist wurde. Raiffeisen Capital Management² sieht die Marktreaktion aber nicht nur negativ – es könnten sich dadurch, kurz- bis mittelfristig, auch gute Kaufgelegenheiten ergeben.

Die Anleger sind in Alarmbereitschaft: Italienische Staatsanleihen wurden – wie nicht anders erwartet – heute früh, nach Feststehen des „Nein“ bei der Abstimmung über eine Verfassungsänderung, noch einmal getroffen. Aber auch die Anleiherenditen anderer europäischer Peripherieländer, wie beispielsweise Portugal, blieben nicht gänzlich verschont. Raiffeisen Capital Management hatte im Vorfeld seinen Bestand bei italienischen Staatsanleihen leicht reduziert und im Gegenzug deutsche Bund-Papiere zugekauft. Der durch das Referendum leicht schwächere Euro unterstützt unsere Veranlagungen in Fremdwährungen, vor allem jene im US-Dollar.

Der Rendite-Spread zwischen 10jährigen italienischen Staatsanleihen und 10jährigen deutschen Staatsanleihen zeigt das Ausmaß der Unsicherheit auf dem Markt. Dieser ist seit Anfang September bis Anfang Dezember um ca. 40 Basispunkte gestiegen.



Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P., eigene Berechnungen, 01. September - 02. Dezember 2016; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung von Anleihen bzw. Anleihe-Indizes zu.

¹Die nachfolgenden Einschätzungen und Positionierungen stellen eine Momentaufnahme dar und können sich jederzeit und ohne Ankündigung ändern. Sie sind keine Prognose für die künftige Entwicklung der Finanzmärkte oder der Fonds der Raiffeisen KAG.

²Raiffeisen Capital Management steht für Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

Bild: iStockphoto.com



Auch aktienseitig war Raiffeisen Capital Management auf das Abstimmungsergebnis vorbereitet: Das Unternehmen hat dabei in den letzten Wochen günstige Kaufgelegenheiten genutzt. Denn einige italienische Unternehmen wurden im Zuge der Diskussionen über die weitere Entwicklung Italiens zu Unrecht abgestraft. Ein Beispiel dafür ist das Energieunternehmen ENI, das seine Geschäftstätigkeit zu einem überwiegenden Teil außerhalb Italiens hat, aber offenbar von vielen anderen Anlegern gemeinsam mit anderen italienischen Unternehmen aus den Portfolios aussortiert wurde. Raiffeisen Capital Management hat die teilweise günstigen Preise italienischer Aktien genutzt und zugekauft, wobei die Konzentration auf Unternehmen lag, die – so wie ENI – im Kollektiv grundlos stark an Wert verloren haben. Am 02. Dezember 2016 beendete die Aktie den Handelstag mit einem Schlusskurs von 13,54 EUR.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., 05. Dezember 2016

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung der ENI-Aktie zu.

Auf die Raiffeisen-Kernfonds hat der Ausgang des Referendums indirekt Einfluss über die Entscheidungen der Subfondsmanager aus den einzelnen Anleihen- und Aktienteams sowie der taktischen Asset Allocation. Letztere hat derzeit Aktien leicht übergewichtet. Bei den Anleihen wurden über die Subfonds weiter italienische Staatsanleihen reduziert. Darüber hinaus wurde zuletzt in inflationsindexierte US-Staatsanleihen sowie High Yield-Anleihen investiert. An der grundsätzlichen strategischen Ausrichtung der Raiffeisen-Kernfonds ändert sich aufgrund des Referendums vorläufig nichts.

Das gestrige Votum, lässt leicht negative Auswirkungen auf Bankaktien (Raiffeisen Capital Management ist hier kaum investiert) und in geringerem Ausmaß auf italienische Staatsanleihen erwarten (aktuelle Rendite auf 10-jährige Papiere: 2 %). Doch die Abstimmung könnte indirekt jedoch Folgen von höherer Tragweite haben, denn das Land hat mehr als 2,2 Billionen Euro Schulden (133 % des BIP). Bei schnell ansteigenden Renditen italienischer Staatsanleihen wäre längerfristig ein Vertrauensverlust in die Zahlungsfähigkeit Italiens möglich. Italienische Staatsanleihen sind eine der größten Anlageklasse, die weltweit auf den Finanzmärkten gehandelt werden. Mit höheren Renditen steigt auch die Gefahr einer Herabstufung



durch die Ratingagenturen.

Bislang hatte Italien – nicht zuletzt auch aufgrund der Unterstützung durch die Europäische Zentralbank – kein Problem, seine hohen Schulden zu bedienen. Doch das Land hat strukturelle Schwächen, so dass seine Wirtschaft schon seit dreißig Jahren langsamer wächst als jene vergleichbarer Volkswirtschaften. Dennoch weist Italien seit Jahren – im Unterschied zu vielen anderen Ländern der EU – einen Primärhaushalt-Überschuss auf. Mit dem Rücktritt Renzi sind politische Unwägbarkeiten programmiert und vorgezogene Neuwahlen wahrscheinlich. Seine politischen und populistischen Gegner kokettieren bereits mit einem Ausstieg aus dem Euro. Was die Lage Italiens nicht verbessern würde. Ein kurzfristiger – und auch wahrscheinlicher – Ausweg wäre eine Expertenregierung, die sich in Italien in jüngerer Vergangenheit schon einmal bewährt hat. Und bis es zu Neuwahlen kommt, hat sich die Lage vermutlich wieder stabilisiert.

Raiffeisen Capital Management war für das gestrige „no“ der Italiener gut vorbereitet. Selbstverständlich wird der Markt noch eine Weile brauchen, um sich auf die neuen Gegebenheiten einzustellen. Die verschiedenen Managementteams von Raiffeisen Capital Management sind jedenfalls am Puls der Märkte und werden rasch auf neue Entwicklungen reagieren.

Der veröffentlichte Prospekt sowie das Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) der Raiffeisen-Kernfonds (Raiffeisenfonds-Konservativ, Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Wachstum und Raiffeisenfonds-Ertrag) stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache zur Verfügung.

Es ist die Anlagestrategie der oben angeführten Fonds, überwiegend in andere Investmentfonds anzulegen. Im Rahmen der Anlagestrategie der Raiffeisen-Kernfonds kann überwiegend (bezogen auf das damit verbundene Risiko) in Derivate investiert werden. Im Rahmen der Anlagestrategie des Raiffeisenfonds-Konservativ kann überwiegend in Einlagen investiert werden. Aufgrund der Zusammensetzung des Raiffeisenfonds-Wachstum oder der verwendeten Managementtechniken weist der 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. Die Fondsbestimmungen der Fonds Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag und Raiffeisenfonds-Wachstum wurden durch die FMA bewilligt. Die Fonds können mehr als 35 % des Fondsvermögens in Wertpapiere / Geldmarktinstrumente folgender Emittenten investieren: Deutschland, Frankreich, Italien, Schweiz, USA, Kanada, Australien, Japan, Österreich, Belgien, Finnland, Niederlande, Schweden, Spanien, Großbritannien.

Disclaimer

Dies ist eine Marketingmitteilung der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Die zur Verfügung gestellten 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 Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (KAG) ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der KAG im Zusammenhang mit diesen Informationen oder einer 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. Redaktionsschluss: 05. Dezember 2016, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Impressum

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung

Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Wien