



märkte | unteruns

Marktmeinung Mai 2017

Liebe Leserinnen und Leser,

in den letzten Wochen haben sich einige Marktbewegungen eingestellt, die aus kurzfristiger taktischer Sicht beachtenswert sind. Seit Anfang März treten globale Aktienindizes auf Eurobasis mehr oder weniger auf der Stelle. Zudem hat die Marktdynamik nach der deutlichen Aufwärtsentwicklung seit November etwas nachgelassen und der Euro entgegen der Erwartung vieler aufgewertet. Dies ging zu Lasten global ausgerichteter Portfolios mit Übergewichtungen in Fremdwährungen.

Auf der Rentenseite hat sich nach vorherigem Anstieg das Renditeniveau – insbesondere von sicheren Häfen wie US-Treasuries und deutschen Bundesanleihen – wieder merkbar verringert. Der breite Rohstoffindex, der sich seit Anfang 2016 nach langjähriger Talfahrt im Erholungsmodus befindet, scheiterte in den letzten Wochen mehrfach daran, mit einem neuen Hoch seinen Aufwärtstrend zu bestätigen.

Wie passen diese markttechnischen Beobachtungen mit den guten Fundamentaldaten zusammen? Nach einigen Quartalen mit tendenziell immer besser werdenden Wirtschafts- und Unternehmensdaten hat sich die Erwartungshaltung der Marktteilnehmer deutlich erhöht. Die bis dato guten Fundamentaldaten scheinen also schon weitgehend am Markt eingepreist zu sein.

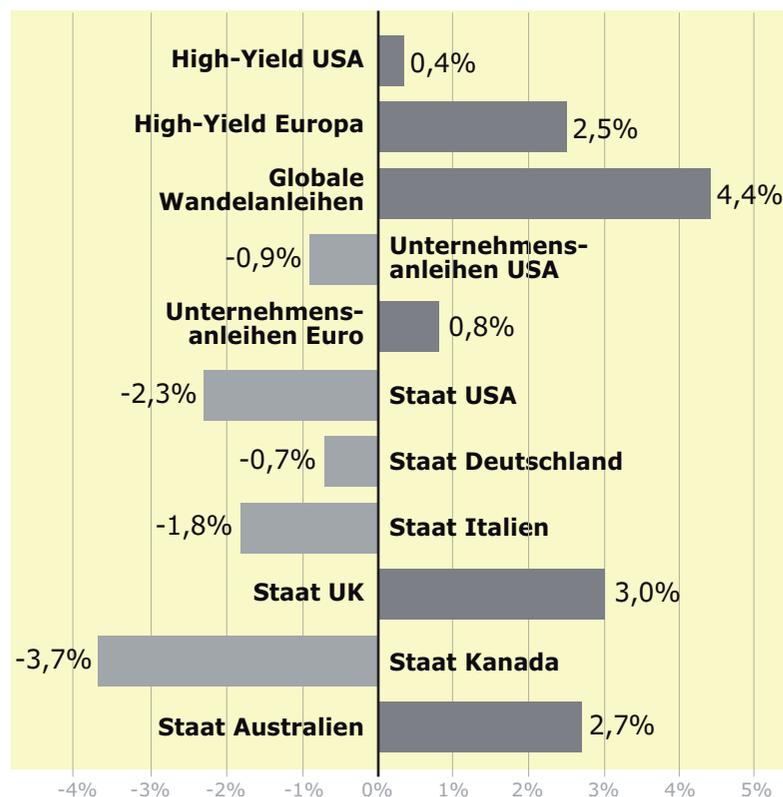
Dass die Stimmungsindikatoren, die gemessene Risikoaversion und auch die Positionierungen nach wie vor hohen Optimismus anzeigen, mahnt uns ein wenig zur Vorsicht.

Ihr **märkte**|unteruns Team

märkte | unteruns

Marktumfeld	Kapitalmarktumfeld 2017	4
Ausblick	Globale Konjunktur	8
	Geld-/Kapitalmarkt	10
	Anleihen	11
	Aktien	13
Asset Allocation	Strategische Asset Allocation	15
	Taktische Asset Allocation	16
Kennzahlen	Performance ausgewählter Fonds	17
	Übersicht Marktentwicklung	19

Anleihen - Entspannung nach den Wahlen



2017 erweist sich bislang als das erwartete schwierige Rentenjahr. Die Staatsanleihen der **Eurozone**, besonders jene der Peripherie, starteten schwächer ins Jahr (z.B. Italien). Neben **höheren Wachstums- und Inflationserwartungen** belasteten vor allem **politische Sorgen in Europa** die Anleihenmärkte.

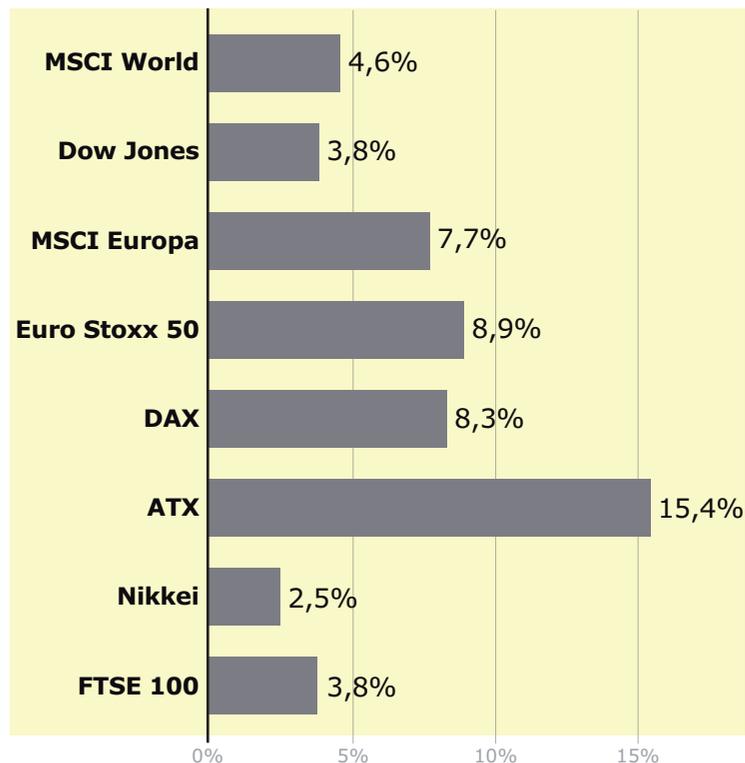
Die Ergebnisse der Parlamentswahl in den Niederlanden sowie der ersten Präsidentschaftswahlrunde in Frankreich sorgten aber für Beruhigung und leiteten eine leichte Erholung ein.

Unternehmensanleihen, insbesondere Hochzinsanleihen, weisen eine deutlich bessere Performance auf. Nach einer zunächst schwächeren Wertentwicklung sind sie durch die Kurssteigerungen seit Februar aktuell bereits teuer.

Die an sich gute Performance der **US-Anleihen** wird vom schwächeren US-Dollar für Euro-basierte Investoren bislang völlig aufgezehrt.

Die gute Performance der **britischen** Staatsanleihen ist hingegen in erster Linie der Währung geschuldet.

Aktien - Allzeithochs in den USA, Europa stark im Aufwind

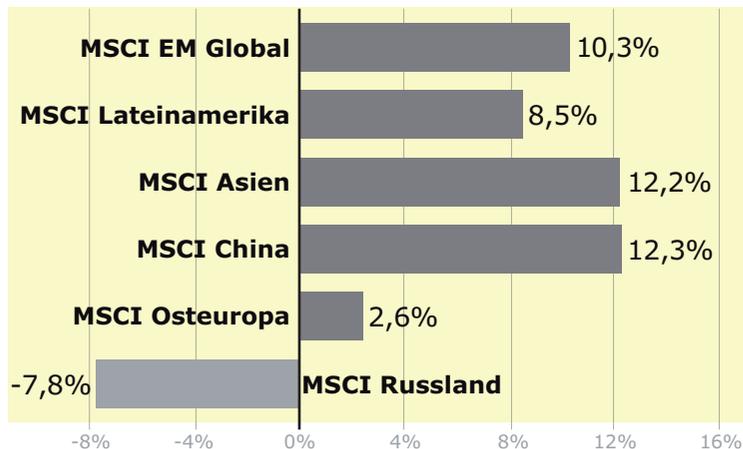
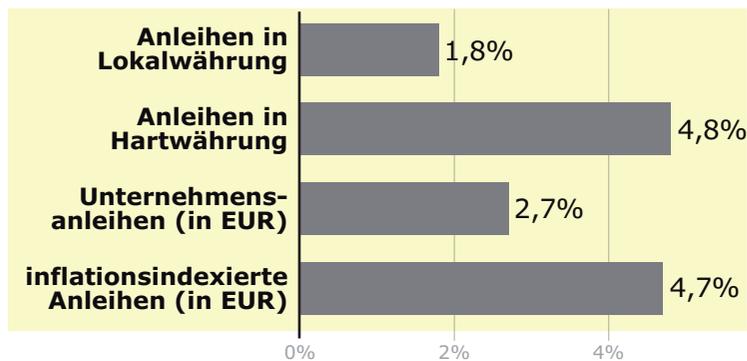


2017 ist bisher ein sehr gutes Jahr für Aktieninvestoren. Nach etwas zähem Beginn nahmen vor allem **US-Aktien** im Februar richtig Fahrt auf und erreichten im DowJones und S&P500 Anfang März neue Höchststände.

Die **europäischen Aktienmärkte** (inkl. UK) blieben zu Jahresbeginn etwas hinter der globalen Rallye zurück. Während jedoch im März der etwas überhitzte US-Markt korrigierte, zog Europa nach. Der deutsche **DAX** erreichte im April ein neues Rekordhoch, und auch andere Märkte (darunter der ATX, s. Grafik) zeigten exzellente Performance.

Die Investoren suchen **attraktive Bewertungen** und finden sie vor allem in **Europa** und in den **Emerging Markets**. Mittlerweile notieren aber auch die US-Indizes wieder auf oder nahe ihrer Höchststände.

Emerging Markets - Value for money!



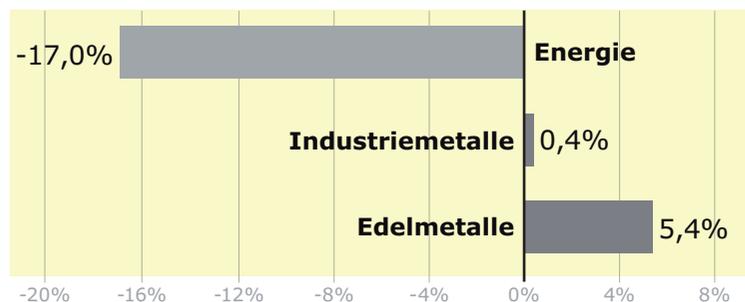
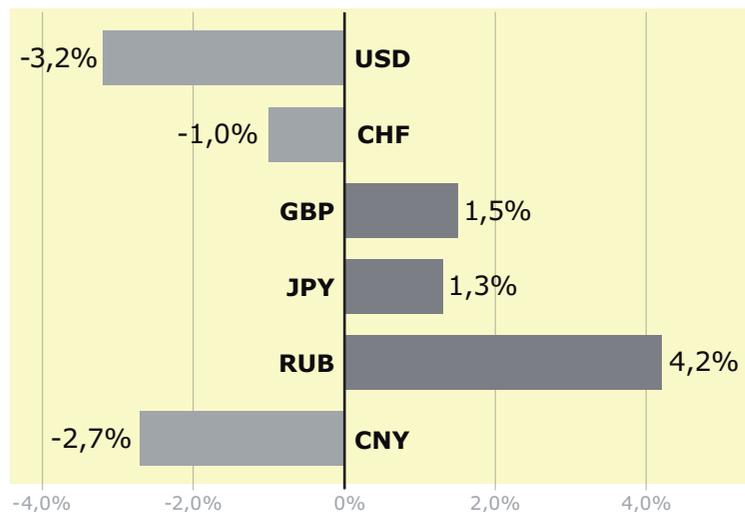
Emerging Markets-Anleihen starteten exzellent ins Jahr, sowohl in Hartwährung (v.a. Dollar) als auch in lokaler Währung. Der Ertrag stammt größtenteils aus der jeweiligen **Wechselkursentwicklung** - auch wenn einige Währungen im April gegen den erstarkenden Euro wieder Gewinne abgeben mussten.

Aktien aus den **Emerging Markets** knüpfen an ihre gute Wertentwicklung des Vorjahres an, vor allem in Lateinamerika und Asien. Insgesamt zeigen sie sich weiterhin deutlich stärker als die entwickelten Aktienmärkte.

Weiterhin schwach ist die Wertentwicklung des Osteuropa-Index, was jedoch ausschließlich der schlechten Entwicklung russischer Aktien seit Jahresbeginn geschuldet ist. Polen oder auch die Türkei zum Beispiel weisen - bei geringerem Indexgewicht - kräftige Kurszuwächse auf.

Auch die **sektorale Aktienperformance** ist - abgesehen von den Energieaktien - innerhalb der Emerging Markets relativ ausgeglichen. Ebenso entwickeln sich die Regionen Lateinamerika und Asien bislang im Gleichklang.

Rohstoffe & Währungen - Euro zuletzt stark, Öl schwach



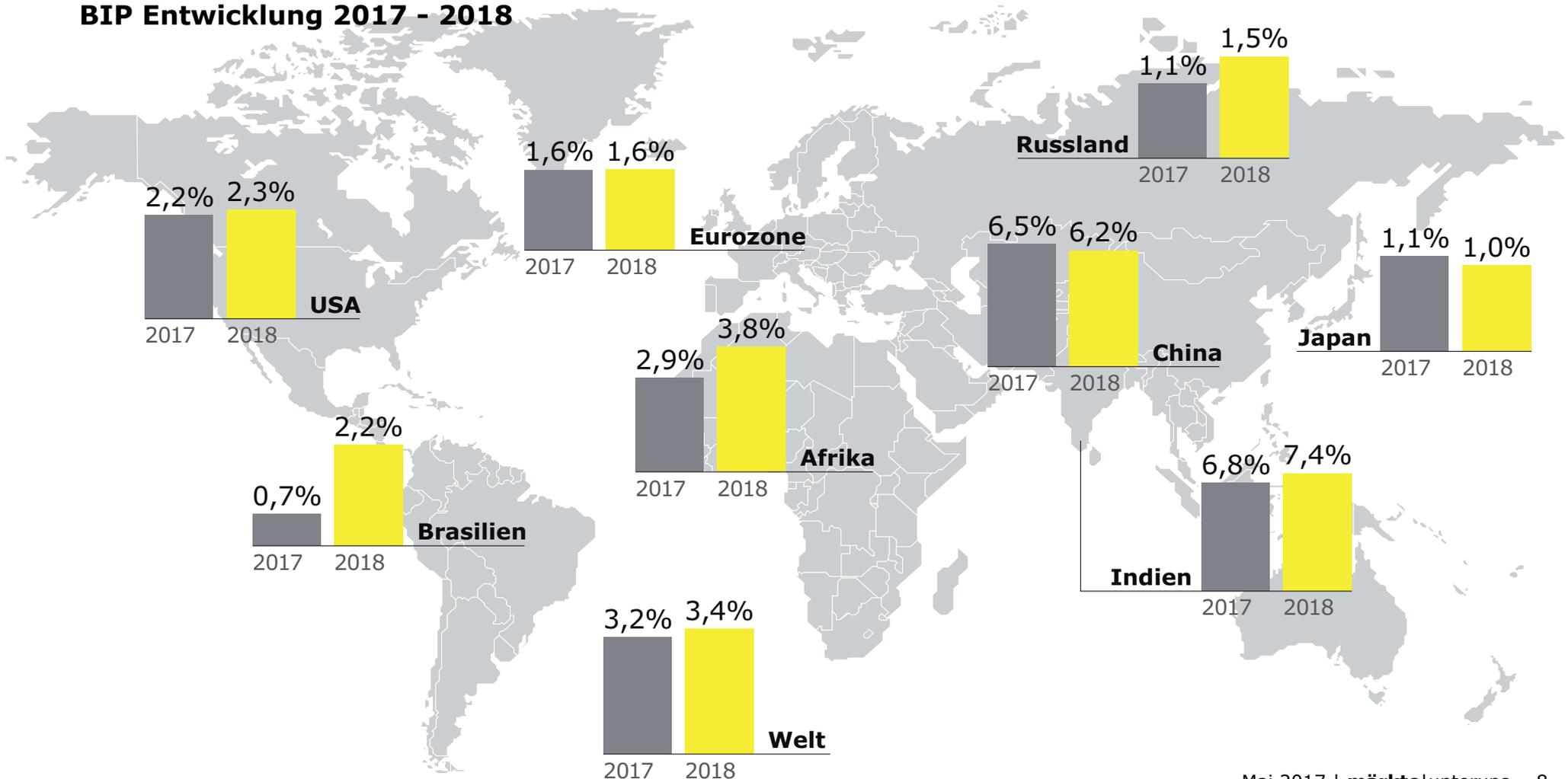
Der handelsgewichtete „Dollar-Korb“ hatte Ende 2016 einen langjährigen Höchststand erreicht. Seither schwächte sich der **Dollar** jedoch leicht, aber kontinuierlich ab. Im ersten Quartal verlor er vor allem gegenüber EM-Währungen, zuletzt aber zunehmend auch gegenüber Euro und Yen.

Gewinner der letzten Wochen waren der **Euro** und das **Britische Pfund**. Die stärksten Währungen seit Jahresbeginn 2017 kamen allesamt aus Emerging Markets: Peso, Rubel und Złoty. Im April gaben fast alle Währungen gegenüber dem Euro nach. Bislang der Verlierer 2017, trotz zuletzt deutlicher Erholung: die Türkische Lira.

Die **Rohstoffmärkte** zeigten 2017 eine gemischte Entwicklung: **starke Edelmetalle** (Palladium, Gold, Silber) und nach wie vor gute, zyklische **Industriemetalle**. Hier unterstützten die Maßnahmen der letzten beiden Jahre auf der Angebotsseite (stark reduzierte Investitionen). **Energierohstoffe** (Öl, Gas) verloren hingegen bislang deutlich, obwohl die OPEC-Förderpolitik Wirkung auf das Angebot zeigte.

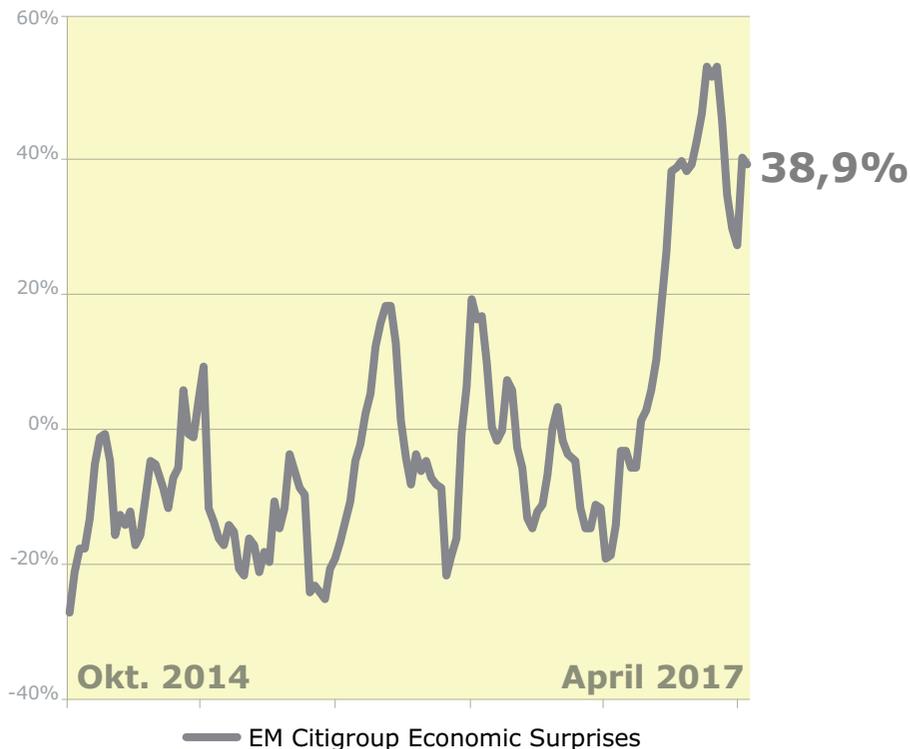
Globales Konjunkturbild

BIP Entwicklung 2017 - 2018



Globale Konjunktur – Aufwärtstrend

Emerging Markets: Konjunktur-Überraschungen zeigen nach oben



Die Daten zur **US-Konjunktur** zeichnen weiterhin ein positives Bild. Allerdings erscheinen Frühindikatoren, die oftmals auf Umfragen basieren und dadurch mitunter auch stimmungsgetrieben sind, sehr optimistisch in Relation zu den harten Realdaten. Umfragen unter den Einkaufsmanagern und Konsumenten dürften das Gesamtbild doch etwas überzeichnen. Dadurch ist nun mit ein wenig Ernüchterung zu rechnen, sowohl bei den Daten als auch bei der unmittelbaren Umsetzbarkeit angekündigter Maßnahmen.

Auch in **Europa** zeigen die guten Vorlaufindikatoren weiter den Aufwärtstrend an und werden auch durch "harte" Daten wie die Industrieproduktionszahlen bestätigt. Mit einer voraussichtlich anhaltend expansiven EZB sollte für zusätzlichen Rückenwind gesorgt sein, der sich hoffentlich auch in steigenden BIP-Wachstumsraten niederschlagen wird. Die Entspannung an den europäischen Arbeitsmärkten geht weiter.

Weiterhin verbesserte ökonomische Bedingungen herrschen in den **Emerging Markets**. Neben dem Binnenkonsum, der ohnehin die meiste Zeit recht stabil war, zieht nun auch das verarbeitende Gewerbe nach. Dieses Bild wird durch die **Konjunktur-überraschungen** (siehe Grafik), die deutlich im positiven Bereich liegen, untermauert.

Geld-/Kapitalmarkt – Zinswende auf sanften Pfoten

Euro-Inflationserwartung – gedämpft (Swap Forward 5Y5Y)



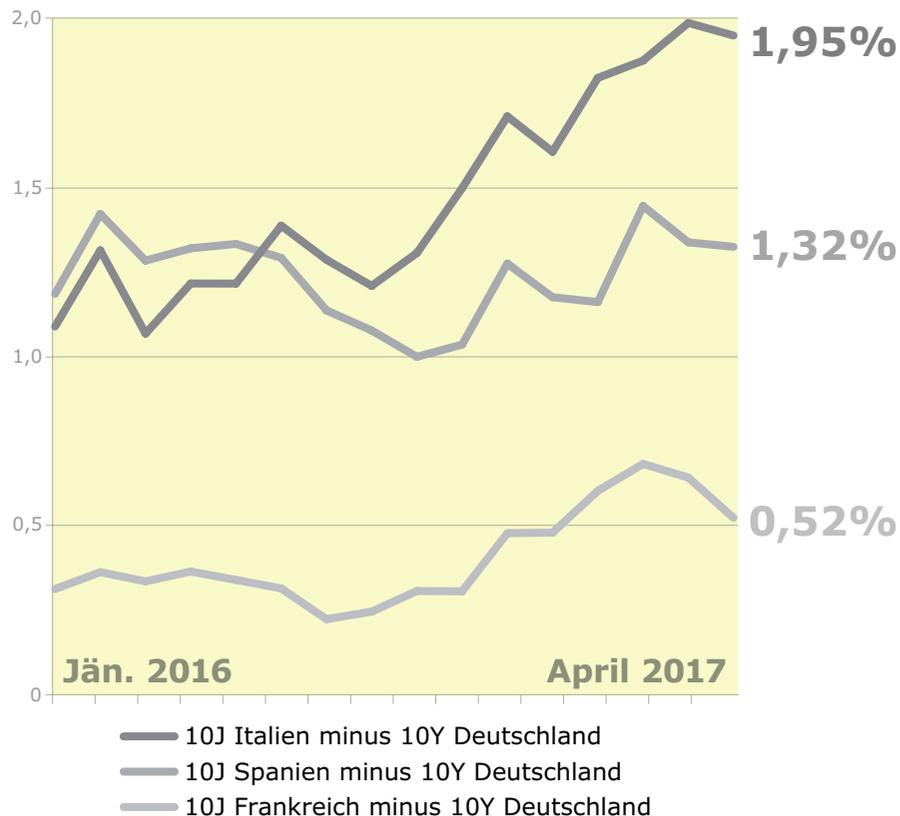
Der Pfad der **US-Geldpolitik** sieht 2017 noch zumindest zwei Leitzinserhöhungen vor. Seitens der Inflation ist festzuhalten, dass sich die jüngste Aufwärtstendenz etwas abgeschwächt hat - insbesondere bei der weniger zyklischen Kerninflation. Das 2%-Ziel der Notenbank wurde allerdings schon erreicht bzw. überschritten, wodurch eine nächste Leitzinsanhebung schon im Juni als relativ wahrscheinlich gilt.

Die Inflationsrate bleibt das Sorgenkind der **EZB**. Mario Draghi hat auf der letzten Pressekonferenz nach der EZB-Sitzung den Inflationsdruck als "gedämpft bleibend" bezeichnet. Am Tag danach sprang der Wert für die Kerninflation jedoch - für viele Marktteilnehmer überraschend - auf den höchsten Wert seit 2013. Ein saisonaler "Oster-Effekt"? Aber vielleicht entfalten die Maßnahmen der EZB, d.h. die negativen Leitzinsen, die Liquiditätsspritzen und massiven Anleihekäufe ja doch endlich Wirkung und bewirken eine Aufwärtsdynamik.

Die langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer haben eine solche in den letzten Wochen noch nicht widergespiegelt.

Staats- u. Unternehmensanleihen – Entspannung

Entspannung bei EMU-Länderspreads (Zinsabstand zu dt. Bundesanleihen)



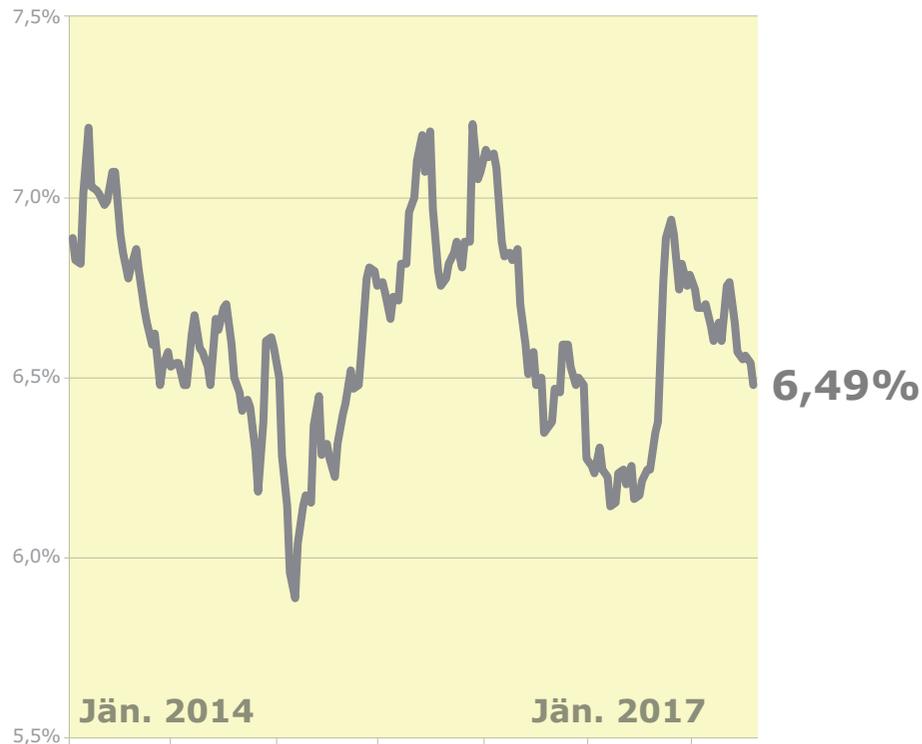
Die wieder rückläufigen Inflationserwartungen unter die immer wieder seitens der FED genannte 2%-Zielmarke haben am **US-Rentenmarkt** ihren Niederschlag gefunden. Nicht nur hat sich die Zinskurve weiter abgeflacht, auch die Rendite für 10jährige US-Staatsanleihen ist vom Hoch bei 2,6% auf unter 2,2% zurückgefallen. Damit verblasst der oft zitierte und mit der Wirtschaftspolitik von Donald Trump verbundene "reflation trade" (Erwartung steigender Inflation und Wachstum) zumindest am US-Rentenmarkt zusehends.

Die riskanteren Anleiheklassen (Unternehmens- bzw. Hochzinsanleihen) stellen sich bis dato, sowohl was ihre Marktperformance als auch die Risikoaufschläge betrifft, gut unterstützt dar. Aus taktischer Sicht sind diese Marktsegmente weiterhin attraktiv.

Das europäische Wahljahr (NL, FR, DE, IT?) warf zu Jahresbeginn seine Schatten voraus. Die Angst, dass sogar zwei EU-kritische Politiker in die Stichwahl kommen könnten, ließ die **EMU-Länderspreads** gegenüber Deutschland stark ansteigen. Da Macron nunmehr als haushoher Favorit gilt, liefen die Risikoaufschläge bei Staats- und Unternehmensanleihen stark ein – besonders der Frankreich-Länderspread (s. Grafik). Spannend wird die Zeit nach der Entscheidung, denn: "Nach der Wahl (in Frankreich) ist vor der Wahl (u.a. in Deutschland)."

Emerging Markets Anleihen – Positive Fundamentaldaten

EM-Anleihen (lokale Währungen): weiter rückläufige Renditen (%)



Emerging Markets Anleihen sind aktuell weiterhin die relativen Gewinner des Jahres 2017. Sowohl Währungen – voran Peso, Zloty, Rubel – als auch Anleihen liegen deutlich im Plus. Der scharfe Anstieg der Renditen (s. Grafik) nach der US-Wahl war nur von vorübergehender Natur. Dennoch sollten Investoren nicht davon ausgehen, dass die Eitel-Wonne-Stimmung unbegrenzt anhalten wird.

Eine sich wieder verstärkende Zinsdiskussion in den USA könnte für Irritationen bei Emerging Markets sorgen. Dennoch sollte die positive fundamentale Entwicklung beachtet werden, die durchaus für Emerging Markets Anleihen wie Währungen spricht.

Aktien USA und Europa – Höchststände

US-Aktienmarkt: Gewinnwachstum



Der **US-Aktienmarkt** (S&P 500, NASDAQ) hat nach einer kurzen Konsolidierung zuletzt ein weiteres mal Höchststände erreicht. Diese Entwicklung ist von einer entsprechenden Marktbreite begleitet und von der positiven Stimmung auch durch das wiedergewonnene Wachstum bei den Unternehmensgewinnen getragen. Die Fokussierung auf (wieder mehr) Wachstum zeigt sich auch in der relativen Stärke von Growth- vs. Value-Aktien. Die Euphorie bei US-Small-Caps – also den Aktien von kleineren, von der Binnenwirtschaft abhängigen Unternehmen – hat sich ein wenig relativiert.

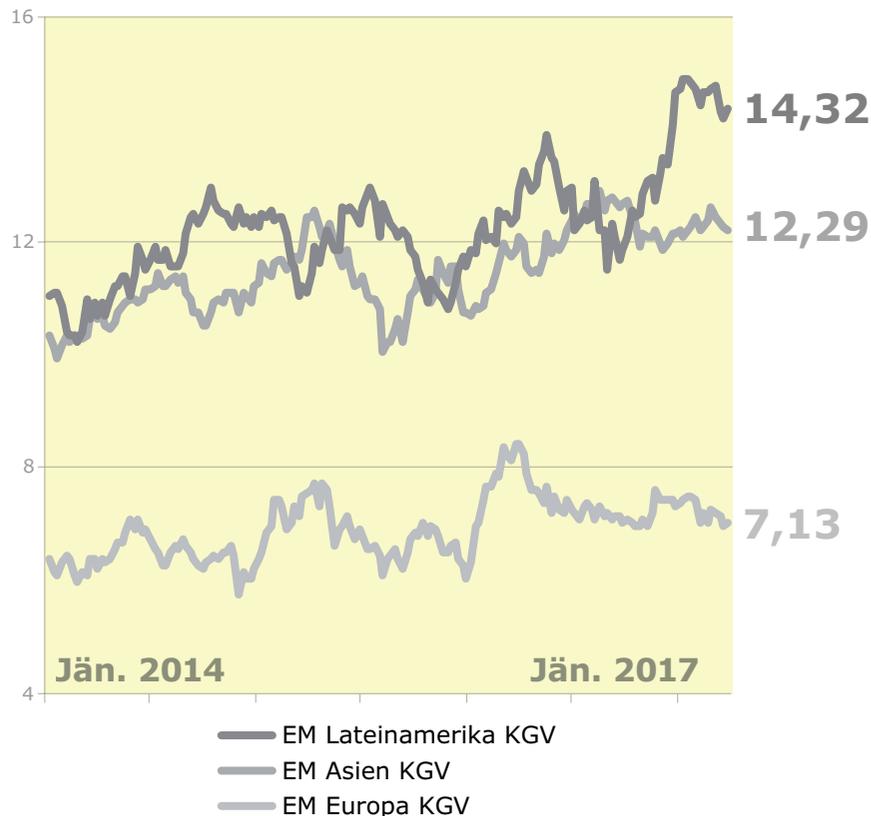
Der als Angstindikator geltende **Volatilitätsindex** (VIX), der die am Optionsmarkt eingepreiste erwartete Volatilität darstellt, befindet sich weiter nahe einem Rekordtief. Er signalisiert somit sehr geringe Risikoaversion und mahnt als Kontraindikator zur Vorsicht.

In **Europa** zeigt der Blick auf die Gewinnrevisionen ein positives Bild. Die Gewinnerwartungen für das Gesamtjahr 2017 werden nach oben genommen, erfreulicher Weise für einen Großteil der Sektoren.

Angesichts der in den letzten Jahren gestiegenen Bewertungen (schwache Gewinnentwicklung in den letzten Jahren) ist diese **Gewinnerholung** aber auch dringend notwendig, um Raum für weitere Kursanstiege zu schaffen.

Emerging Markets Aktien – Bewertung & Gewinndynamik

Bewertung Emerging Markets nach Regionen (Index-KGV)



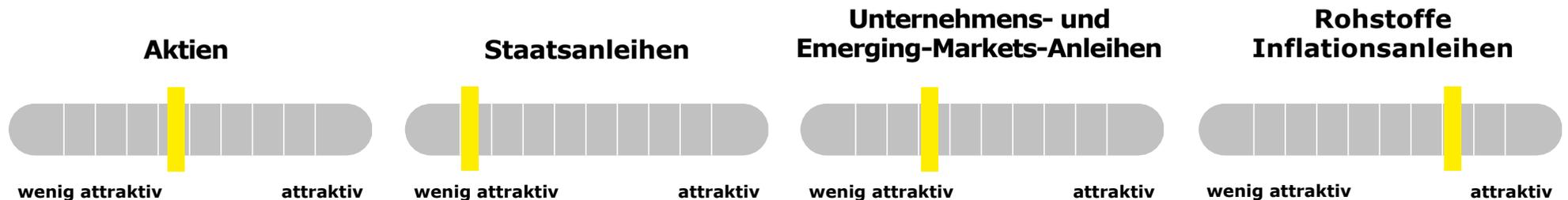
Emerging Markets Aktien kamen infolge der Trumponomics-Diskussionen zum Jahreswechsel etwas unter Druck und mussten etwas Performance an die sog. Entwickelten Märkte abgeben. Spätestens seit März hat sich die Situation deutlich gedreht.

Die Performance wird aktuell auch von der Währungsentwicklung unterstützt, wesentlich ist jedoch die weiterhin attraktive Bewertung und die wieder verbesserte Gewinnentwicklung. Das gilt vor allem für Lateinamerika und EM-Europa. Diese Regionen mussten eine mehrjährige Gewinnrezession überwinden.

Die **sektorale Differenzierung** zeigt die überdurchschnittliche Performance zyklischer Sektoren (IT, Industriegüter, dauerhafte Konsumgüter); hingegen ist der Energie-Sektor auch hier aktuell unter Druck.

Strategische Asset Allocation

Unter der Strategischen Asset Allocation verstehen wir die mittel- bis langfristige (3 bis 5 Jahre) Beurteilung der verschiedenen Anlageklassen.



Wir sehen vor allem den wichtigen US-Aktienmarkt im historischen Vergleich als bereits sehr teuer bewertet.

Europäische Aktien sowie Emerging Markets Aktien sind nach wie vor attraktiv bewertet.

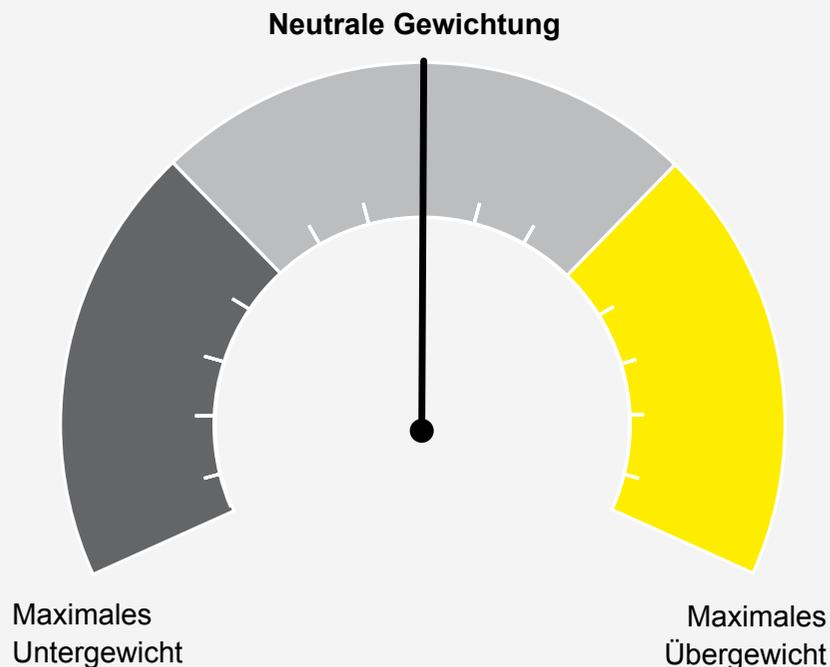
Die Renditen der wichtigsten Staatsanleihemärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten 5 Jahre erwarten wir sehr niedrige (bzw. zum Teil negative) Erträge. Nach den Renditeanstiegen im Anschluss an die US-Wahl haben wir unsere Position in US-Staatsanleihen aber leicht erhöht.

Im Bereich der Unternehmensanleihen sehen wir die Bewertungen (Renditeaufschläge vs. Staatsanleihen) zunehmend kritischer. Während wir unsere Position in Investment Grade Anleihen vorerst noch aufrecht halten, haben wir die Position in High Yield Anleihen im September vollständig abgebaut. Wir halten weiters noch Positionen in EM-Anleihen und EM-Währungen.

Die Inflationserwartungen sind in den letzten 6 Monaten im Einklang mit der Erholung bei den Rohstoffpreisen angestiegen. Wir haben daher unsere Gewichtung im Bereich der realen Assets reduziert, auch wenn wir auf mittelfristige Sicht eine weitere Normalisierung in Richtung höherer Preise erwarten.

Die Taktische Asset Allocation steuert marktorientierte Mischfonds wie die Raiffeisen-Kernfonds auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z.B. Raiffeisen RESEARCH) unterscheiden.

Aktuelle Aktiengewichtung in Kernfonds*



- Konjunktur: Frühindikatoren und Wirtschaftsdaten weiter positiv
- Unternehmensdaten: Berichtssaison erstes Quartal 2017 hat sehr positiv begonnen
- Nach oben revidierte Analystenschätzungen aber weitgehend eingepreist, somit Kursreaktionen nach den Zahlen eher verhalten
- Stimmungsumfragen zeigen weiter hohen Optimismus
- Implizite Volatilitäten nach erster Frankreich-Wahl wieder nahe Rekordtief
- Markttechnik: Globale Aktien auf Eurobasis weiter in Konsolidierung; Erholung am Euro-Rentenmarkt hat sich fortgesetzt
- Positionen: derzeit keine Übergewichtung von Aktien
Größte Abweichungen: Emerging Markets Aktien (+)
bzw. Euro-Renten (-)

Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

*Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum

Performance ausgewählter Fonds I

Kernfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisenfonds-Konservativ	0,69 %	3,05 %	2,47 %	p.a.	2,93 %	p.a.	-		3,51 %	p.a.	08/2011
Raiffeisenfonds-Sicherheit	0,55 %	3,29 %	4,47 %	p.a.	4,37 %	p.a.	3,23 %	p.a.	4,04 %	p.a.	06/1998
Raiffeisenfonds-Ertrag	1,83 %	9,17 %	7,78 %	p.a.	6,15 %	p.a.	3,19 %	p.a.	4,17 %	p.a.	07/1998
Raiffeisenfonds-Wachstum	3,46 %	14,82 %	10,64 %	p.a.	7,82 %	p.a.	2,72 %	p.a.	3,85 %	p.a.	06/1998

Nachhaltigkeitsfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide	0,71 %	3,27 %	-		-		-		1,61 %	p.a.	06/2015
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix*	2,57 %	8,51 %	8,30 %	p.a.	6,99 %	p.a.	4,34 %	p.a.	5,45 %	p.a.	08/1986
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Aktien**	5,41 %	16,64 %	11,97 %	p.a.	9,78 %	p.a.	1,61 %	p.a.	2,02 %	p.a.	05/2002

Portfoliofonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Portfolio-Solide	0,74 %	4,40 %	-		-		-		1,98 %	p.a.	11/2015
Raiffeisen-Portfolio-Balanced	3,12 %	10,41 %	-		-		-		4,13 %	p.a.	11/2015

*Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix wurde unter dem Namen Raiffeisen-Global-Mix aufgelegt. Der Name sowie das Veranlagungskonzept wurden per 30. September 2014 geändert.

**Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Aktien wurde unter dem Namen Raiffeisen-Ethik-Aktien aufgelegt. Der Name sowie das Veranlagungskonzept wurden per 01. Oktober 2014 geändert.

Quelle: Raiffeisen KAG, eigene Berechnungen, 30/4/2017, total return indexiert netto, berechnet von der ältesten, verfügbaren Tranche.
Die Performance wird von der Raiffeisen KAG entsprechend der OeKB-Methode, basierend auf Daten der Depotbank, berechnet.
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung des Fonds zu.

Performance ausgewählter Fonds II

Anleihefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Global-Rent	-0,52 %	1,89 %	6,75 %	p.a.	3,61 %	p.a.	4,86 %	p.a.	5,48 %	p.a.	06/1988
Raiffeisen-Global-Fundamental-Rent	1,17 %	2,53 %	4,65 %	p.a.	1,21 %	p.a.	-		2,86 %	p.a.	04/2011
Raiffeisen-EmergingMarkets-Rent	3,91 %	2,88 %	2,45 %	p.a.	2,63 %	p.a.	4,50 %		5,92 %	p.a.	11/2003
Raiffeisen-Osteuropa-Rent	3,26 %	3,30 %	3,45 %	p.a.	3,47 %	p.a.	4,07 %	p.a.	6,19 %	p.a.	05/2000
Raiffeisen-Euro-Corporates	0,77 %	2,75 %	3,07 %	p.a.	3,96 %	p.a.	4,46 %	p.a.	4,58 %	p.a.	05/2001
Raiffeisen-Europa-HighYield	1,91 %	6,75 %	3,72 %	p.a.	6,77 %	p.a.	5,87 %	p.a.	5,77 %	p.a.	05/1999

Aktienfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Global-Aktien	4,58 %	16,23 %	10,80 %	p.a.	11,26 %	p.a.	3,43 %	p.a.	5,88 %	p.a.	10/1986
Raiffeisen-TopDividende-Aktien	6,82 %	9,47 %	5,06 %	p.a.	10,46 %	p.a.	1,15 %	p.a.	3,76 %	p.a.	07/2005
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	7,52 %	17,03 %	6,65 %	p.a.	2,82 %	p.a.	4,40 %	p.a.	5,59 %	p.a.	05/1999
Raiffeisen-Eurasien-Aktien	5,87 %	17,27 %	11,04 %	p.a.	5,37 %	p.a.	3,07 %	p.a.	5,03 %	p.a.	05/2000
Raiffeisen-Europa-Aktien	9,18 %	18,02 %	7,18 %	p.a.	10,47 %	p.a.	0,66 %	p.a.	6,21 %	p.a.	06/1996
Raiffeisen-Österreich-Aktien	14,86 %	27,89 %	9,42 %	p.a.	10,09 %	p.a.	-1,49 %	p.a.	5,12 %	p.a.	10/1989
Raiffeisen-MegaTrends-Aktien*	8,89 %	19,53 %	13,29 %	p.a.	12,26 %	p.a.	0,25 %	p.a.	1,20 %	p.a.	09/1999
Raiffeisen-Energie-Aktien	-8,90 %	7,12 %	-8,97 %	p.a.	-5,23 %	p.a.	-4,42 %	p.a.	1,39 %	p.a.	02/2002

Spezialprodukte	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Dynamic-Assets	0,91 %	1,43 %	-		-		-		-1,26 %	p.a.	04/2015
Raiffeisen-Income	1,73 %	-	-		-		-		3,94 %	p.a.	05/2016
Raiffeisen-Active-Commodities	-1,17 %	4,91 %	-13,59 %	p.a.	-11,01 %	p.a.	-		-7,30 %	p.a.	08/2009

*Der Raiffeisen-MegaTrends-Aktien wurde unter dem Namen Klassik Mega Trends aufgelegt. Der Name wurde per 01. März 2017 geändert.

Quelle: Raiffeisen KAG, eigene Berechnungen, 30/4/2017, total return indexiert netto, berechnet von der ältesten, verfügbaren Tranche. Die Performance wird von der Raiffeisen KAG entsprechend der OeKB-Methode, basierend auf Daten der Depotbank, berechnet. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung des Fonds zu.

Übersicht Marktentwicklung

31.03.2017		Änderung YTD	Änderung YTD	5 Jahre p.a.
AKTIENINDIZES		Lokalwährung, in %	EUR, in %	EUR, in %
MSCI World	4.023	+6,6 %	+4,6 %	+14,2 %
Dow Jones	20.941	+7,3 %	+3,8 %	+19,4 %
Nasdaq	5.584	+15,2 %	+11,4 %	+21,5 %
EuroStoxx 50	3.560	+8,9 %	+8,9 %	+10,8 %
DAX	12.438	+8,3 %	+8,3 %	+12,4 %
ATX	3.010	+15,4 %	+15,4 %	+9,8 %
FTSE 100	7.204	+2,3 %	+3,8 %	+8,4 %
Nikkei	19.197	+1,2 %	+2,5 %	+13,6 %
Hang Seng	24.615	+12,5 %	+8,5 %	+12,0 %
MSCI EM	497	+10,3 %	+10,3 %	+5,4 %
DEWISENKURSE				
EUR/USD	1,09	-3,2 %	-	+4,1 %
EUR/JPY	121,46	+1,3 %	-	-1,9 %
EUR/GBP	0,84	+1,5 %	-	-0,2 %
EUR/CHF	1,08	-1,0 %	-	+2,1 %
EUR/RUB	62,00	+4,2 %	-	-8,7 %
EUR/CNY	7,52	-2,7 %	-	+2,2 %
ROHSTOFFE				
Gold	1.267	+9,9 %	+6,3 %	+0,3 %
Silber	17	+8,8 %	+5,2 %	-6,6 %
Kupfer	5.711	+3,4 %	+0,0 %	-2,1 %
Rohöl	51	-8,2 %	-11,2 %	-11,3 %

	31.03.2017	Änderung YTD
ANLEIHERENDITEN	10 Jahre, in %	in BP
Vereinigte Staaten	2,28 %	-16
Japan	0,02 %	-3
Großbritannien	1,09 %	-15
Deutschland	0,32 %	11
Österreich	0,61 %	18
Schweiz	-0,11 %	7
Italien	2,28 %	47
Frankreich	0,84 %	15
Spanien	1,65 %	26

GELDMARKTSÄTZE	3M, in %	in BP
Vereinigte Staaten	1,17 %	17
Euroland	-0,33 %	-1
Großbritannien	0,33 %	-4
Schweiz	-0,73 %	0
Japan	0,00 %	5

LEITZINSSÄTZE der Zentralbanken	in %	in BP
US-Fed Funds	1,00 %	25
EL: Refi-Satz	0,00 %	0
GB: Base-Rate	0,25 %	0
CH: Target Rate	-0,75 %	0
JP: Diskont	-0,10 %	0

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 Anlageodersonstige 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 Projektes 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. Performance ergebnisse 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.

Quelle MSCI: Die MSCI-Informationen sind ausschließlich für Ihre interne Nutzung bestimmt. Sie dürfen weder in irgendeiner Weise vervielfältigt oder verbreitet werden, noch dürfen sie als Grundlage für Finanzinstrumente oder Produkte oder Indizes oder als ein Bestandteil derselben verwendet werden. Die MSCI-Informationen stellen keinerlei Anlageberatung oder eine Empfehlung für (oder gegen) eine Anlageentscheidung dar und dürfen nicht als Grundlage für eine solche Entscheidung herangezogen werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Anhaltspunkt oder Garantie für künftige Analysen, Vorhersagen oder Prognosen hinsichtlich der Wertentwicklung dienen. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr bereitgestellt, und der Nutzer dieser Informationen trägt das gesamte Risiko für jedwede Verwendung dieser Informationen. MSCI, seine verbundenen Personen und alle anderen Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI- Parteien“), schließen ausdrücklich sämtliche Gewährleistungen (insbesondere jedwede Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen aus. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei unter keinen Umständen für direkte, indirekte, besondere oder beiläufig entstandene Schäden, Schäden mit Strafcharakter, Folgeschäden (insbesondere entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. www.msci.com

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 ist die Dachmarke der Unternehmen:

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

Mooslackengasse 12
1190 Wien, Österreich

t +43 1 71170-0

f +43 1 71170-1092

www.rcm.at | info@rcm.at