



märkte | unteruns

Marktmeinung Juli 2017

Liebe Leserinnen und Leser,

in den letzten Jahren gab es für die Geldpolitik nur eine Richtung: je lockerer desto besser. Während und nach der Finanzkrise war vor allem die US-Notenbank um Schadensbegrenzung bemüht und hat sich bereits früh kreative Maßnahmen einfallen lassen. Negativzinsen und Anleihekäufe sind hier die prominentesten Beispiele. Die Auswirkungen dieser Politik waren lange Zeit vor allem an den Finanzmärkten zu spüren. Das implizite Versprechen der Notenbanken, die Märkte nicht allzu stark fallen zu lassen, hat zu einem Auspreisen von Risikoprämien geführt. Im Klartext: die Märkte sind teuer geworden.

In den letzten Tagen kamen nun Aussagen, die gänzlich ungewohnt waren. Die Inflationsschwäche der letzten Monate würde vorübergehen, die Wirtschaft erhole sich weiter, der Stimulus könne reduziert werden, und ähnliches war da von mehreren großen Notenbanken zu hören.

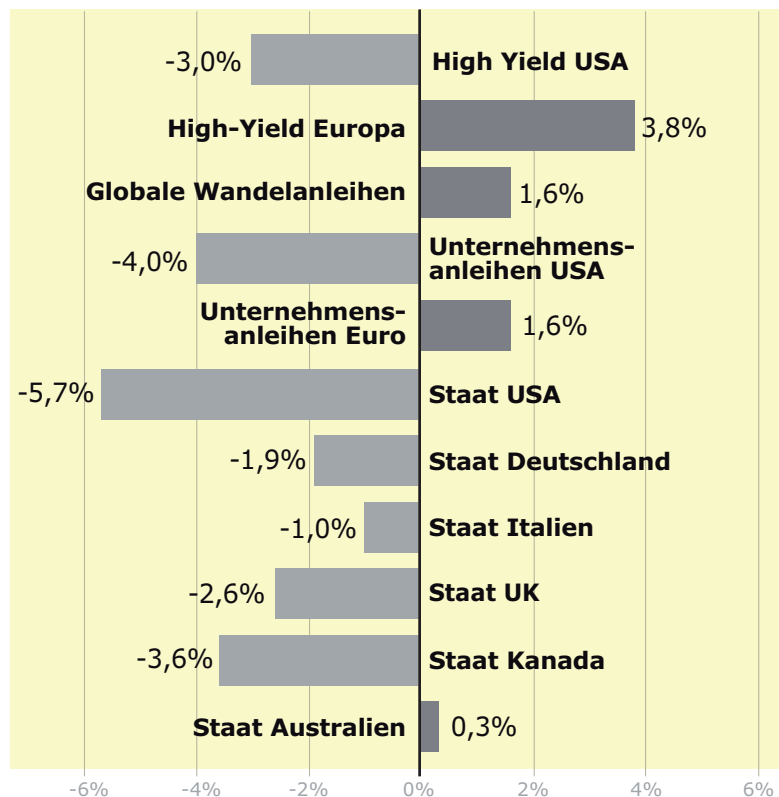
Vielleicht stehen wir also an der Schwelle zu einer neuen Phase im Zyklus, nämlich jener, in der die Geldpolitik nicht mehr Rückenwind sondern Gegenwind für die Märkte ist. In der Taktischen Asset Allocation stellen wir uns jedenfalls vorsichtiger auf als zuletzt, abzulesen etwa an der Reduktion der Aktienquote.

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 – Zinswende und starker Euro dämpfen Erträge

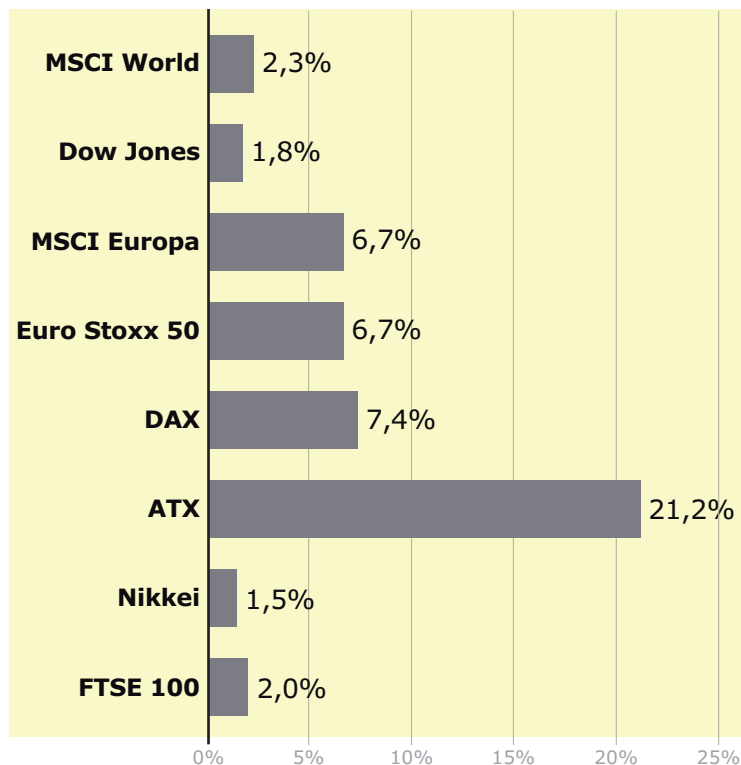


Mit allgemein nachlassenden Inflationserwartungen und dem Fehlen neuer politischer Risiken können sich die **Staatsanleihen** nach schwachem Jahresbeginn aktuell relativ gut behaupten. Die Renditen langlaufender Staatsanleihen sind in den letzten Monaten wieder gesunken, trotz einer – schon länger erwarteten – Leitzinserhöhung in den USA. Die US-Notenbank wird allerdings ihr Programm langsam steigender Leitzinsen fortsetzen und auch aus der EZB sind immer wieder Signale einer allmählichen geldpolitischen Straffung zu vernehmen. Diese Signale haben zum Monatsende die Renditen wieder ansteigen lassen.

Das ist das erwartete schwierige Umfeld für Staatsanleihen, und es wird sich kaum ändern. Auf deutlich höhere Wertentwicklung können hingegen **Anleihen mit höherem Bonitätsrisiko** (Unternehmensanleihen, High Yield) verweisen. Die Jagt nach Rendite lässt die Risikoaufschläge mittlerweile allerdings auf sehr niedrige Niveaus abschmelzen.

Die unterschiedlichen Erträge zwischen amerikanischen und europäischen Indizes sind fast ausschließlich der **Währungsentwicklung** (relative Stärke des Euro) geschuldet.

Aktien – starkes erstes Halbjahr, nun etwas gedämpft



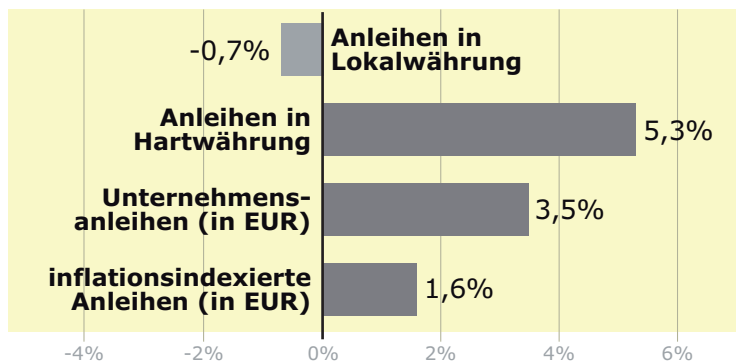
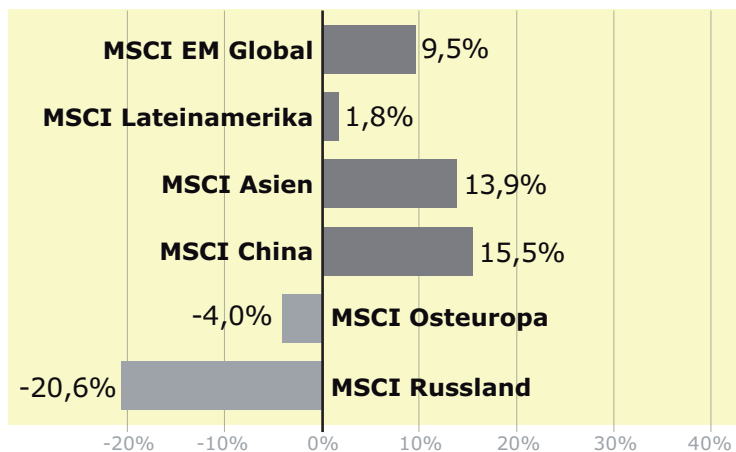
Auf ersten Blick haben die **globalen Aktienmärkte** im letzten Monat etwas nachgegeben, das liegt auch an der Währungskomponente, aber nicht nur.

Ein starkes erstes Halbjahr hat in einem eher unspektakulären Monat Juni geendet. Wir konnten zwar wieder **Allzeithochs** in den USA (in USD) und beim deutschen DAX sehen, aber in den internationalen Märkten (vor allem USA) wäscht der schwächere Dollar einen Großteil der Gewinne wieder weg.

Auch Europa hat, bei nach wie vor sehr guter Entwicklung, **etwas an Dynamik verloren**. Verstärkend kam hinzu, dass in den letzten Tagen Kommentare von Notenbanken das Aktienklima weltweit weiter getrübt haben.

Zuletzt noch eine Randnotiz: Der „periphere“ Markt Griechenland befindet sich weiter auf rasanter Aufholjagd, aber um wieder alte Höchststände zu erreichen, müsste er sich ab nun nochmals versechsfachen. Auch der heimische **ATX** kann auf eine sehr **starke Performance 2017** zurückblicken, zum alten Rekord ist es aber ebenfalls noch ein gutes Stück Weg.

Emerging Markets – sehr gut, aber mit Ausnahmen



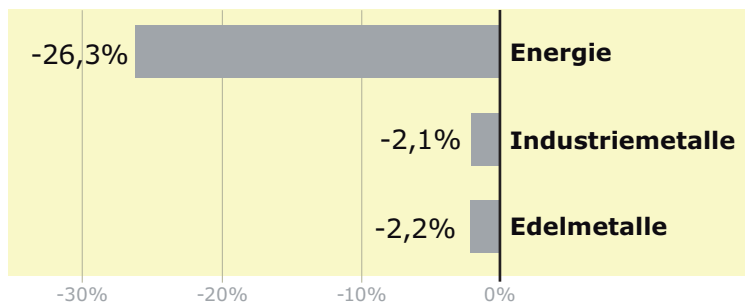
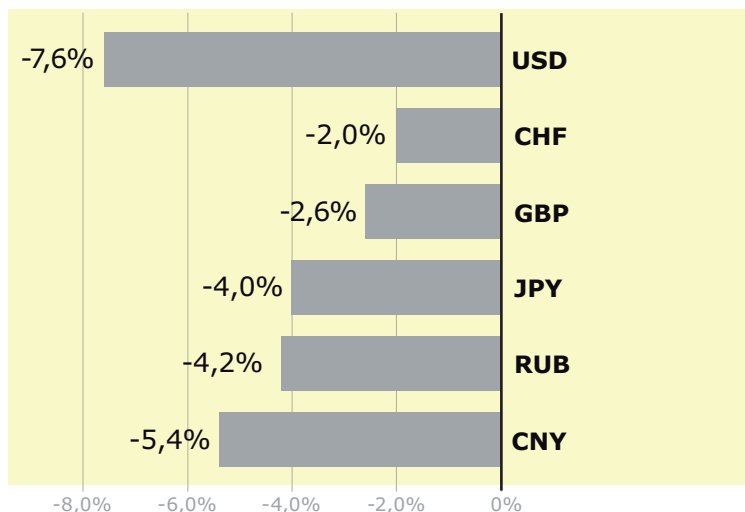
Emerging Markets-Aktien zählen generell **zu den Gewinnern** des laufenden Jahres 2017. China und damit Asien können den Schwung des Jahresbeginns mitnehmen und auch etwas schwächere Währungsentwicklungen kompensieren.

Lateinamerika leidet hingegen zunehmend unter Einzelereignissen (Brasilien) und schwächeren Währungen (z.B. Real –9 %), sodass in den letzten zwei Monaten die bis dahin sehr gute Wertentwicklung wieder abgegeben wurde. Noch schwächer ist die Entwicklung in **Osteuropa**, wobei diese jedoch einzig auf Russland zurückzuführen ist: niedrigere Rohstoffpreise, moderate Konjunktur und seit April auch wieder ein schwächerer Rubel.

Die zu Jahresbeginn noch recht ausgewogene **sektorale Aktien-Entwicklung** hat sich nun stark Richtung Technologie, gefolgt von Gebrauchsgütern verschoben.

Die oben beschriebenen Währungsentwicklungen schlagen sich auch auf die Ergebnisse der **Emerging Markets-Anleihen** nieder. Auch hier wird die gute Performance der ersten Monate 2017 durch die Währungsentwicklung wieder reduziert. Hingegen ist die weiter sehr gute Wertentwicklung der EM-Anleihen in Hartwährung in der (zusätzlichen) systematischen Währungsabsicherung des US-Dollars begründet!

Währungen & Rohstoffe – Euro beschleunigt Aufschwung



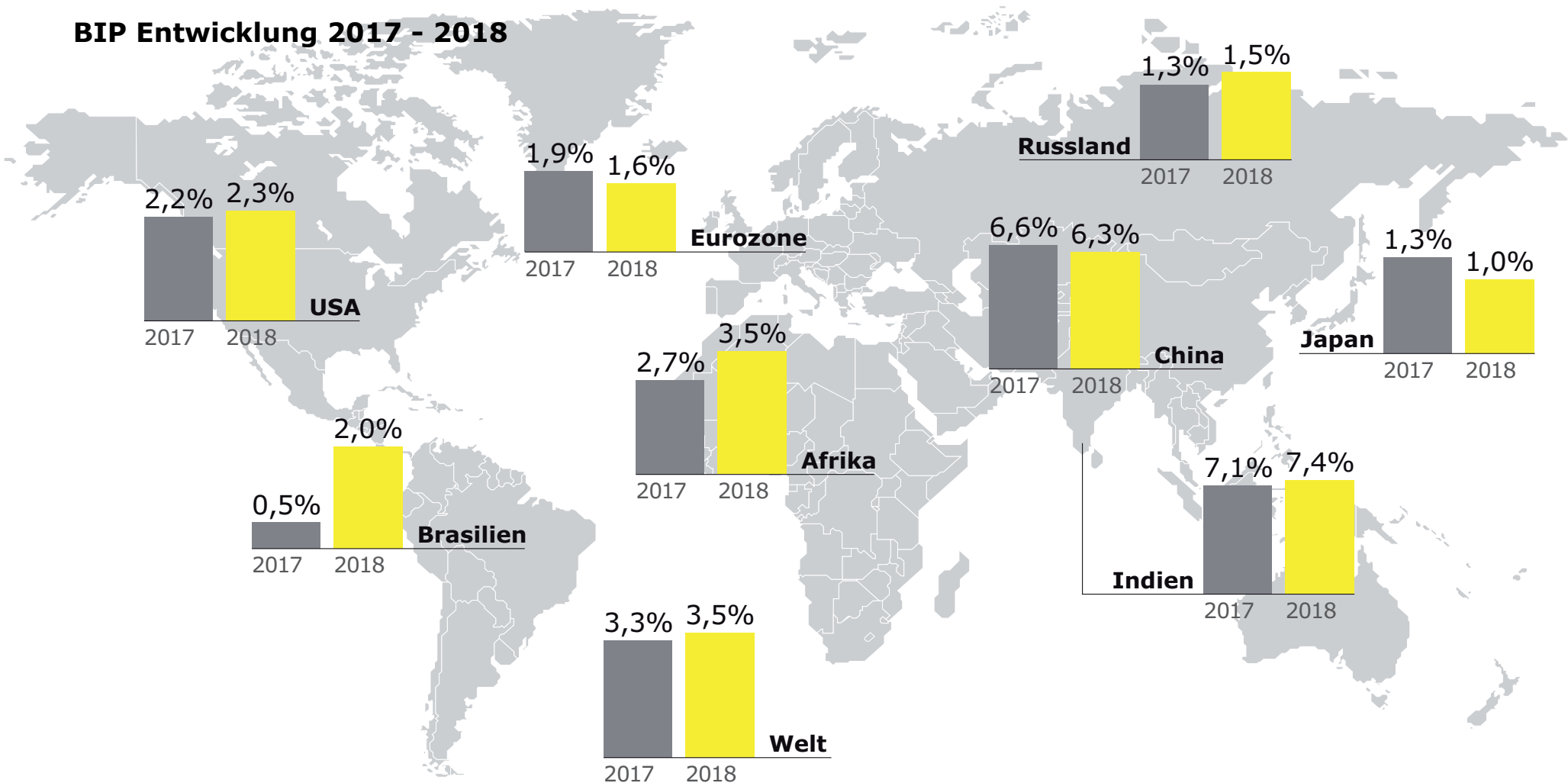
Steht der **Dollar am Ende seiner langjährigen Hausse**? Noch ist es für eine solche Einschätzung zu früh, aber seit Jahreswechsel wertet der Dollar kontinuierlich ab. Dem steht ein global steigender Euro gegenüber. Bis zum Erreichen des langjährigen Durchschnittswertes ist jedoch noch Platz nach oben.

Auch die meisten **Emerging Markets-Währungen** verlieren in den letzten Monaten gegen den Euro, am besten behaupten sich 2017 der Mexikanische Peso und aus den CEE-Ländern der Złoty.

Die **Rohstoffe** entwickeln sich zuletzt – bei aktuell sehr gutem Konjunkturmilieu – hingegen enttäuschend. Das liegt vor allem an den schwachen Energiepreisen (Öl, Gas) aber auch die Metall-Preise gingen in den letzten Monaten zurück. Die Währungsentwicklung des US-Dollars, der Handelswährung dieser Märkte, trägt noch Weiteres bei. Die stärksten Rohstoffe 2017 sind weiterhin Gold und v.a. Palladium. Im zyklischen Industriemetallbereich ist es zuletzt recht ruhig geworden.

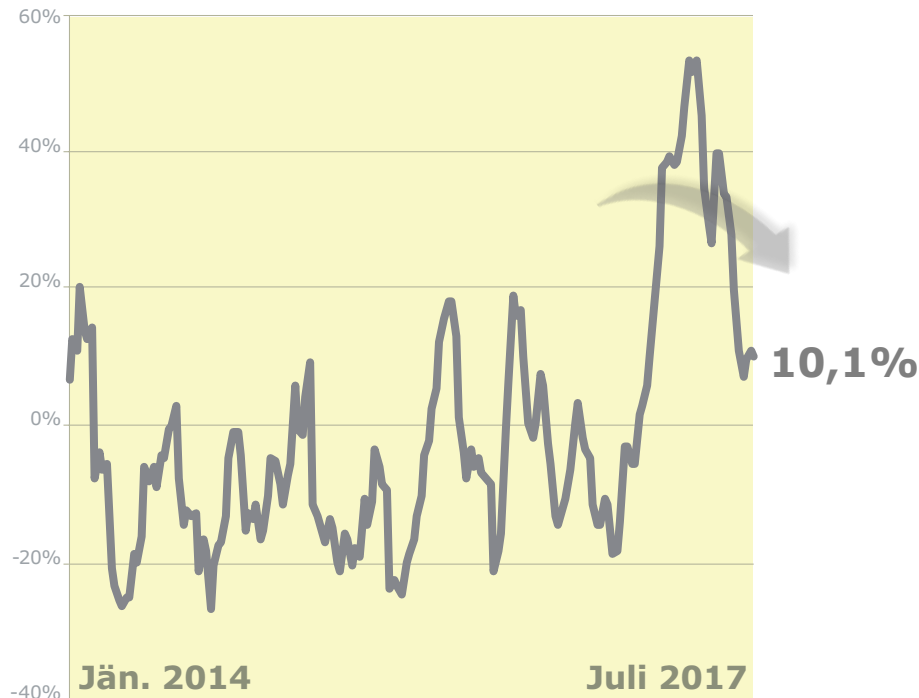
Globales Konjunkturbild

BIP Entwicklung 2017 - 2018



Globale Konjunktur – robust, aber lässt Dynamik nach?

**Citigroup Economic-Surprise-Index
Emerging Markets (neutral = 0)**



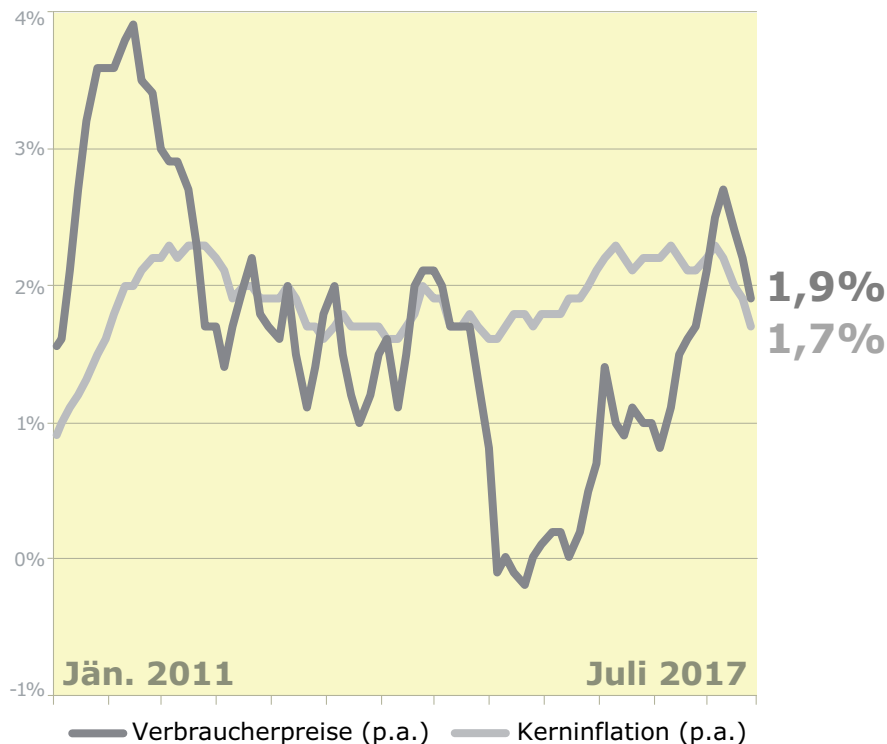
Das Bild einer **robusten Wirtschaftslage** ist **für die USA** weiterhin intakt. Konjunkturindikatoren bestätigen das positive Bild, z. B. Industrieproduktion und Arbeitslosigkeit. Besorgniserregend ist eher die Tatsache, dass die Veröffentlichungen in den letzten Wochen deutlich unter den Erwartungen liegen. Dies ist nicht unwesentlich, da es in den letzten Monaten einen Zusammenhang zwischen Konjunkturüberraschungen und einigen Finanzmärkten gegeben hat.

Unverändert **positive Signale** hingegen am Konjunkturhimmel in der **Eurozone**: Die Daten aus der Industrie weisen weiterhin auf eine gute wirtschaftliche Entwicklung hin, die Indizes weisen **klar nach oben**. Die anhaltenden Rückgänge der Arbeitslosenquoten sollten die gute Stimmung der Konsumenten und damit in weiterer Folge auch die Konjunktur unterstützen.

Das Wirtschaftswachstum zeigt sich auch in den **Emerging Markets** von der positiven Seite, wenngleich das Wachstum gebremst verläuft. Die Konjunkturüberraschungen befinden sich weiter im positiven Bereich (s. Grafik) und untermauern somit dieses Bild – aktuell im Gegensatz zu den etablierten Volkswirtschaften! Der Inflationsdruck, der aufgrund der Abwertung in manchen Ländern sehr hoch war, nimmt tendenziell weiter ab.

Geld-/Kapitalmarkt – alle Augen auf die Zentralbanken gerichtet

Inflation USA wieder im Sinken: Verbraucherpreise und Kerninflation (%)



Im zweiten Quartal sind die **Zinserwartungen in den USA** bis Dezember 2017 etwa gleich geblieben, für das Jahr 2018 jedoch reduziert worden. Dies läuft entgegen den Ankündigungen der Notenbank. Somit glaubt „der Markt“ also nicht, dass die Fed an ihrem Pfad festhalten will oder kann. Das Argument dafür könnte von der Inflationsentwicklung abgeleitet werden. Diese hat zuletzt enttäuscht. Dies betrifft nicht nur die allgemeine Inflationsrate, welche auch durch den niedrigen Ölpreis beeinflusst ist, sondern auch die Kernrate ohne Energie und Lebensmittel (siehe Grafik).

Die Chancen für eine **weitere Zinsanhebung** durch die Fed bis Dezember stehen aktuell bei 50/50. Vieles wird davon abhängen, wie die Daten (Konjunktur und Inflation) in den nächsten Monaten kommen.

Auch die **EZB** hat angekündigt, mit Zinsanhebungen so lange zuzuwarten, bis die **Kerninflation** einen klaren Aufwärtstrend zur anvisierten 2 % Marke erkennen lässt. Nur an einer – leicht – höheren Inflationsrate wie in Deutschland kann der Anstieg der Renditen in der Eurozone in den letzten Tagen nicht gelegen sein. Von den Rohstoffpreisen ist vorerst kein Beitrag zur Inflation zu erwarten. Auch die sinkenden Arbeitslosenquoten haben noch keinen nachhaltigen Lohndruck aufgebaut.

Staats- u. Unternehmensanleihen – teilweise sehr teuer

Tiefstand bei Risikoaufschlägen für US-Unternehmensanleihen (Bp)



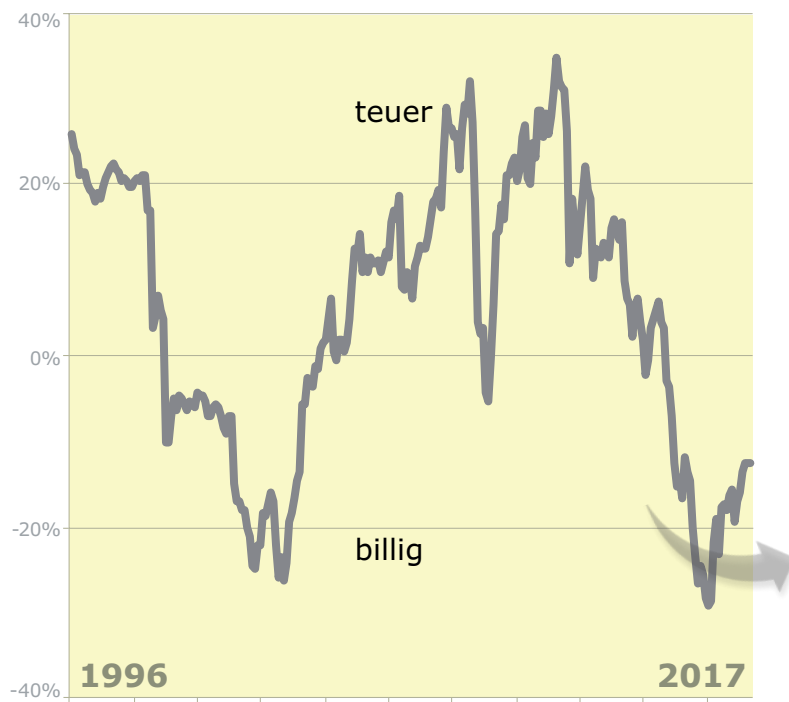
Der **US-Rentenmarkt** befindet sich auch nach der Leitzinserhöhung in guter Verfassung. Die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen guter Qualität haben zuletzt einen neuen Tiefststand erreicht (s. Grafik). Die Bewegung in den **Treasury-Renditen** hat in den letzten Wochen jedoch mehr Aufmerksamkeit auf sich gezogen. Immerhin haben in den ersten Monaten des Jahres viele mit steigenden Renditen gerechnet. Daher ist der Renditerückgang der letzten Wochen durchaus überraschend gekommen. Treiber waren niedrigere Inflationsraten, enttäuschende Konjunkturdaten und reduzierte Fed-Erwartungen. Vieles davon dürfte jedoch nicht nachhaltig sein, weshalb in den nächsten Monaten wieder höhere Renditen zu erwarten sind.

Etwas überraschend ist die Rendite der 10jährigen **deutschen Bundesanleihe** in den letzten Tagen um fast 0,20 % angestiegen. Investoren haben eine Rede von EZB-Präsident Mario Draghi als Hinweis zu strafferer Geldpolitik aufgefasst, Beschwichtigungsversuche nutzten wenig.

Markante Bewegungen hat es auch bei **Zinsabständen** zahlreicher anderer EU-Länder gegeben. Diese sind stark eingelaufen, so wie auch die **Risikoaufschläge** von Unternehmensanleihen zum Teil massiv **gesunken** sind. Im High Yield-Bereich befinden wir uns in der Nähe von Allzeit-Tiefständen und erachten dieses Marktsegment derzeit als sehr teuer.

Emerging Markets Anleihen – Währungskomponente beachten

Emerging Markets Währungen nach fundamentalen Kriterien günstig bewertet



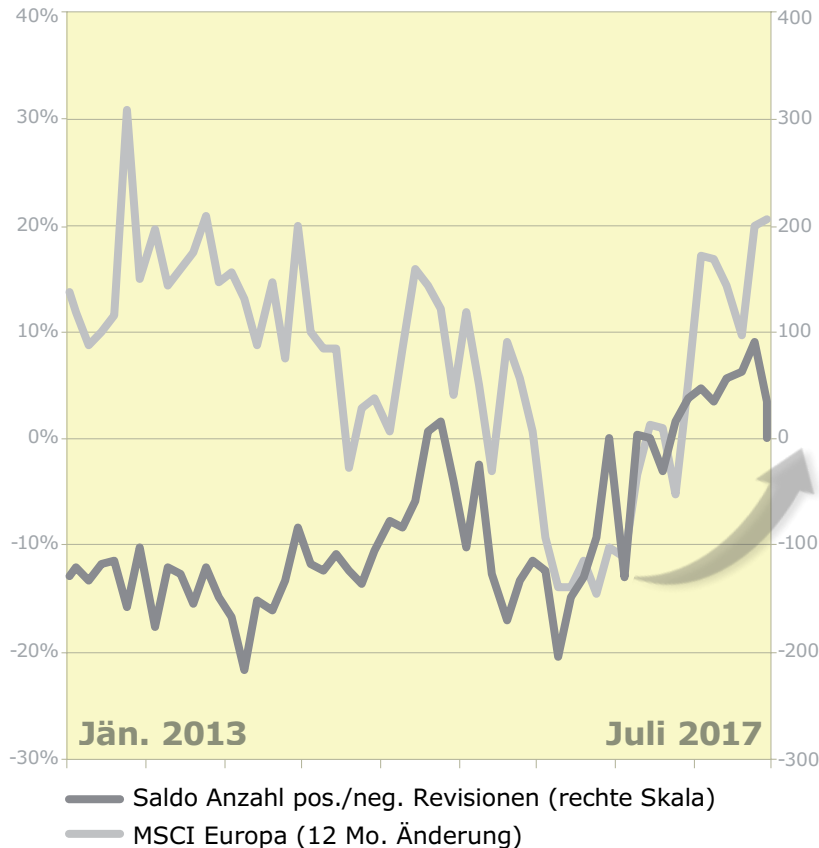
Vielfach wurde in den letzten Quartalen die Stimmung vermittelt, es gäbe keine Alternative zu US-Aktien. Dabei konnte eine Assetklasse ohne Probleme mithalten: **Emerging Markets Währungen**. Aus strategischer Sicht besonders beachtenswert ist die günstige Bewertung. Die erfreuliche Entwicklung bei EM-Währungen, bei der vielfach sogar eine nominelle Aufwertung gegenüber dem US-Dollar – der Leitwährung der Emerging Markets – stattfand, hat nun dazu geführt, dass sich die Unterbewertung etwas reduziert hat. Aus diesem Grund haben wir in unserer **strategischen Ausrichtung** das Gewicht in EM-Währungen etwas reduziert, sehen diese aber nach wie vor als attraktives Investment an.

Die Zuflüsse in **Emerging Markets-Assetklassen** sind stark durch die Suche nach Rendite begründet sowie von einem durchaus attraktiven ökonomischen Umfeld unterstützt. Dabei liefert die globale Wachstumsdynamik weiterhin Rückenwind.

Dennoch sollten Investoren nicht davon ausgehen, dass diese Stimmung unbegrenzt anhalten wird. Eine sich wieder verstärkende Zinsdiskussion in den USA könnte für Irritationen im Speziellen bei Emerging Markets sorgen. Auch die oben beschriebene **Währungskomponente** wird **für Euro-Investoren** durch die Dollarabwertung **aktuell zunichte** gemacht.

Aktien USA und Europa – Korrekturpotenzial nach Höchstständen

Gewinndynamik (Gewinnrevisionen) Europa: breite Basis des Aufschwungs



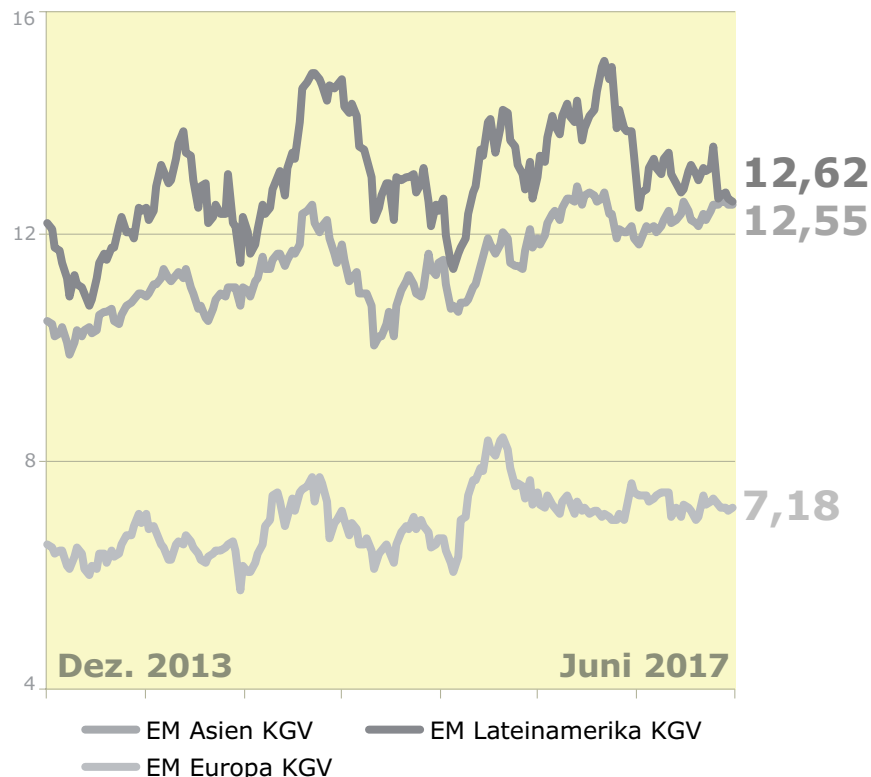
Der **US-Markt scheint weiterhin sehr robust** zu sein. Unter der Oberfläche gibt es jedoch einige Warnzeichen, die auf eine bevorstehende **Korrektur** hindeuten. So sinkt die Breite (der Anteil der Sektoren, die sich in einem Aufwärtstrend befinden) ebenso wie die Anzahl der neuen Höchststände. Überdies ist die Stimmung unter den Anlegern zu optimistisch, was ein negatives Zeichen ist. So liegt etwa der „Stressindikator“ VIX (ein US-Volatilitätsindex) auf dem tiefsten Stand seit Jahren, mit der Deutung, dass die Anleger recht sorglos sind.

Die konjunkturelle Erholung der letzten Quartale spiegelt sich in **Europa** in einer **besseren Gewinndynamik** bei den Unternehmen wider. Der Blick auf die Gewinnrevisionen (s. Grafik) zeigt in den letzten Monaten ein positives Bild. Die Gewinnerwartungen für das Gesamtjahr 2017 werden nach oben genommen, wobei diese Entwicklung erfreulicher Weise für einen Großteil der Sektoren beobachtet werden kann.

Nach den starken Kursanstiegen seit Jahresbeginn setzte an den europäischen Aktienmärkte in den letzten Wochen eine Konsolidierung ein. Kurzfristig scheint das **Potenzial** für weitere Kursanstiege **jedenfalls beschränkt** zu sein.

Emerging Markets Aktien – weiter relativ günstig bewertet

Bewertung (KGV) Emerging Markets-Aktien weiter günstig



Auch wenn sich die **Emerging Markets Aktien** in der letzten Woche der globalen Kurskorrektur nicht entziehen konnten, zeigten sie sich dennoch im bisherigen Jahresverlauf erstaunlich fest. In einer relativen Bewertung sind sie gegen die traditionellen Aktienmärkte, allen voran die USA – nach deren Anstiegen 2017 – weiter günstig bewertet (s. Grafik). Auch die **Gewinnentwicklung** kann man durchaus als vergleichsweise robust und breit (über alle EM-Regionen mit einzelnen Ausnahmen) bezeichnen. Somit bleibt eine relative Übergewichtung dieser Märkte gegen die „entwickelten“ Märkte gerechtfertigt.

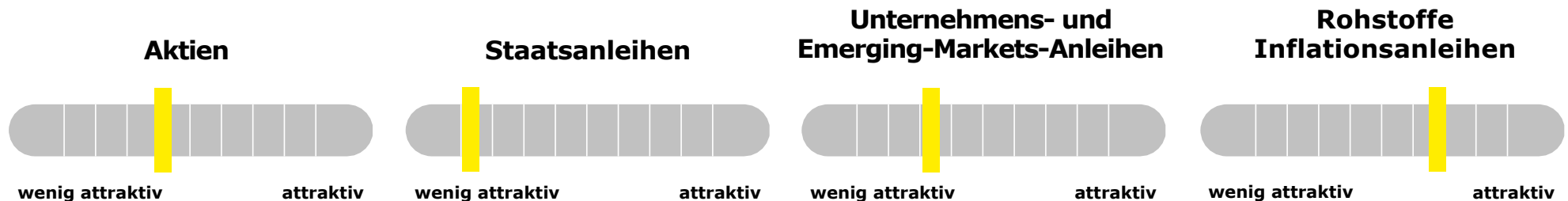
Aber die Fülle von Argumenten, die EM-Aktien unterstützen und von Investoren entsprechend aufgegriffen werden, erhöht auch die Gefahr einer kurzfristigen Korrektur.

In einer **sektoralen Betrachtung** wirkt aktuell die überdurchschnittliche Performance des Technologie-Sektors, ebenfalls als Stütze, die globale Rohstoffschwäche hat bisher eher geringe Auswirkung.

Auf die schon früher beschriebene **Währungskomponente für Euro-Investoren** (Dollarabwertung im ersten Halbjahr 2017) sei abschließend nochmals hingewiesen.

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 insbesondere Emerging Markets Aktien sind nach wie vor fair bewertet.

Die Renditen der wichtigsten Staatsanleihenmärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus.

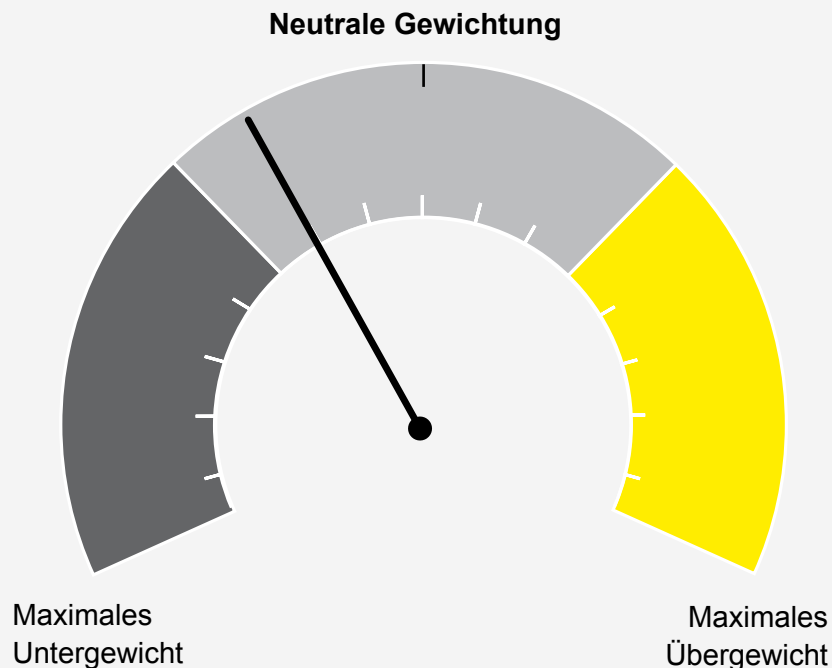
Auf Sicht der nächsten 5 Jahre erwarten wir sehr niedrige (bzw. zum Teil negative) Erträge. Wir haben Ende Juni das Zinsrisiko nochmals reduziert

Im Bereich der Unternehmensanleihen sehen wir die Bewertungen (Renditeaufschläge vs. Staatsanleihen) zunehmend kritisch (vor allem im High Yield Segment). Wir halten noch Positionen in Investment Grade Anleihen, EM-Anleihen und EM-Währungen. Unsere Positionierung bei den EM-Währungen haben wir Ende Juni reduziert.

Nach deutlichen Anstiegen bei Rohstoffen und Inflationserwartungen im Jahr 2016 präsentierte sich zuletzt vor allem der Energiesektor wieder deutlich schwächer. Wir mittelfristig, dass die Maßnahmen auf der Angebotsseite Wirkung zeigen und eine weitere Normalisierung in Richtung höherer Preise eintritt. Wir haben die Preisschwäche in den letzten Wochen zu einem Zukauf im Energiebereich genutzt.

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

Aktuelle Aktiengewichtung in Strategiefonds*



- *Konjunktur:* Wirtschaft global weiter positiv, USA verliert aber an Dynamik
Wirtschaftliche Überraschungen („Surprise-Indices“) nunmehr global rückläufig bzw. negativ
- *Unternehmensdaten:* Globales Gewinnwachstum für 2017 bleibt unterstützend
Hohe US-Gewinn/Umsatz-Erwartungen für Q2/2017; steigende Profitabilität, positive Gewinnrevisionen
- *Markt-Sentiment:* US-Anlegerstimmung seit Okt. 2016 durchgehend positiv, Risiko-/Financial Stress-Indikatoren nahe Tiefststand
Fund Manager Survey zeichnet optimistisches Bild
- *Markttechnik:* Globale Aktien auf Eurobasis weiter in Konsolidierung; hohe Anzahl an Aktienmärkte übergekauft
- *Positionen:* NEU: Aktien untergewichtet vs. Rohstoffe; größte Abweichungen Substrategien: Emerging Markets Aktien (+), globale Aktien (-); bisherige Staatsanleihen-Untergewichtung zurückgeführt

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

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

Performance ausgewählter Fonds I

Strategiefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisenfonds-Konservativ	0,73 %	2,14 %	1,82 %	p.a.	2,88 %	p.a.	-		3,42 %	p.a.	08/2011
Raiffeisenfonds-Sicherheit	0,32 %	2,33 %	3,38 %	p.a.	4,36 %	p.a.	3,17 %	p.a.	3,99 %	p.a.	06/1998
Raiffeisenfonds-Ertrag	1,02 %	8,31 %	6,12 %	p.a.	6,13 %	p.a.	2,94 %	p.a.	4,09 %	p.a.	07/1998
Raiffeisenfonds-Wachstum	2,33 %	14,88 %	8,55 %	p.a.	7,81 %	p.a.	2,39 %	p.a.	3,76 %	p.a.	06/1998

Nachhaltigkeitsfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide	-0,60 %	0,84 %	-		-		-		0,83 %	p.a.	06/2015
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix*	0,75 %	5,91 %	6,22 %	p.a.	6,53 %	p.a.	4,02 %	p.a.	5,35 %	p.a.	08/1986
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Aktien**	2,86 %	13,86 %	9,22 %	p.a.	10,51 %	p.a.	0,89 %	p.a.	1,79 %	p.a.	05/2002

Portfoliofonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Portfolio-Solide	0,52 %	3,08 %	-		-		-		1,64 %	p.a.	11/2015
Raiffeisen-Portfolio-Balanced	2,79 %	10,63 %	-		-		-		3,49 %	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, 30/6/2017, 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.

Performance ausgewählter Fonds II

Anleihefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Global-Rent	-3,62 %	-4,97 %	4,73 %	p.a.	2,01 %	p.a.	4,60 %	p.a.	5,33 %	p.a.	06/1988
Raiffeisen-Global-Fundamental-Rent	-0,76 %	-0,68 %	3,38 %	p.a.	0,53 %	p.a.	-		2,46 %	p.a.	04/2011
Raiffeisen-EmergingMarkets-Rent	4,27 %	0,99 %	1,54 %	p.a.	2,63 %	p.a.	4,68 %		5,87 %	p.a.	11/2003
Raiffeisen-Osteuropa-Rent	2,39 %	1,81 %	1,88 %	p.a.	3,17 %	p.a.	3,97 %	p.a.	6,07 %	p.a.	05/2000
Raiffeisen-Euro-Corporates	0,72 %	1,57 %	2,51 %	p.a.	3,98 %	p.a.	4,56 %	p.a.	4,52 %	p.a.	05/2001
Raiffeisen-Europa-HighYield	2,88 %	8,17 %	3,50 %	p.a.	6,86 %	p.a.	6,03 %	p.a.	5,77 %	p.a.	05/1999

Aktienfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Global-Aktien	1,86 %	15,89 %	7,64 %	p.a.	11,42 %	p.a.	2,88 %	p.a.	5,76 %	p.a.	10/1986
Raiffeisen-TopDividende-Aktien	6,30 %	17,16 %	3,74 %	p.a.	10,92 %	p.a.	1,11 %	p.a.	3,66 %	p.a.	07/2005
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	4,30 %	15,58 %	3,04 %	p.a.	3,56 %	p.a.	2,99 %	p.a.	5,36 %	p.a.	05/1999
Raiffeisen-Eurasien-Aktien	1,03 %	11,41 %	5,45 %	p.a.	5,36 %	p.a.	1,74 %	p.a.	4,69 %	p.a.	05/2000
Raiffeisen-Europa-Aktien	8,57 %	26,59 %	6,26 %	p.a.	12,48 %	p.a.	0,42 %	p.a.	6,13 %	p.a.	06/1996
Raiffeisen-Österreich-Aktien	20,95 %	46,72 %	10,89 %	p.a.	13,60 %	p.a.	-1,18 %	p.a.	5,28 %	p.a.	10/1989
Raiffeisen-MegaTrends-Aktien*	7,30 %	17,84 %	10,42 %	p.a.	12,86 %	p.a.	-0,53 %	p.a.	1,10 %	p.a.	09/1999
Raiffeisen-Energie-Aktien	-16,24 %	-2,60 %	-13,59 %	p.a.	-4,09 %	p.a.	-5,81 %	p.a.	0,82 %	p.a.	02/2002

Spezialprodukte	YTD	1 Jahr	3 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		seit Auflage		Auflage
Raiffeisen-Dynamic-Assets	-0,62 %	0,52 %	-		-		-		-1,85 %	p.a.	04/2015
Raiffeisen-Income	1,79 %	3,63 %	-		-		-		3,68 %	p.a.	05/2016
Raiffeisen-Active-Commodities	-4,46 %	0,13 %	-15,42 %	p.a.	-10,07 %	p.a.	-		-7,64 %	p.a.	08/2009

*Der Raiffeisen-MegaTrends-Aktien wurde unter dem Namen Klassik Mega Trends aufgelegt. Der Name wurde per 15. Februar 2017 geändert.

Quelle: Raiffeisen KAG, eigene Berechnungen, 30/6/2017, 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.

Übersicht Marktentwicklung

30.06.2017		Änderung YTD	Änderung YTD	5 Jahre p.a.
AKTIENINDIZES		Lokalwährung, in %	EUR, in %	EUR, in %
MSCI World	4.084	+8,3 %	+2,3 %	+13,8 %
Dow Jones	21.350	+10,2 %	+1,8 %	+18,8 %
Nasdaq	5.647	+16,8 %	+7,9 %	+20,6 %
EuroStoxx 50	3.442	+6,7 %	+6,7 %	+11,8 %
DAX	12.325	+7,4 %	+7,4 %	+13,9 %
ATX	3.107	+21,2 %	+21,2 %	+12,4 %
FTSE 100	7.313	+4,7 %	+2,0 %	+7,8 %
Nikkei	20.033	+5,8 %	+1,5 %	+13,9 %
Hang Seng	25.765	+19,5 %	+9,7 %	+11,8 %
MSCI EM	518	+14,8 %	+9,5 %	+6,2 %

DEISENKURSE				
EUR/USD	1,14	-7,6 %	-	+2,1 %
EUR/JPY	128,23	-4,0 %	-	-4,7 %
EUR/GBP	0,88	-2,6 %	-	-1,7 %
EUR/CHF	1,09	-2,0 %	-	+1,9 %
EUR/RUB	67,48	-4,2 %	-	-9,5 %
EUR/CNY	7,74	-5,4 %	-	+0,8 %

ROHSTOFFE				
Gold	1.242	+7,8 %	-0,4 %	-0,3 %
Silber	17	+4,7 %	-3,2 %	-5,2 %
Kupfer	5.927	+7,3 %	-0,8 %	-0,5 %
Rohöl	48	-13,0 %	-19,6 %	-8,9 %

	30.06.2017	Änderung YTD
ANLEIHERENDITEN	10 Jahre, in %	in BP
Vereinigte Staaten	2,30 %	-14
Japan	0,09 %	4
Großbritannien	1,26 %	2
Deutschland	0,47 %	26
Österreich	0,71 %	29
Schweiz	-0,02 %	16
Italien	2,16 %	34
Frankreich	0,82 %	13
Spanien	1,54 %	16

GELDMARKTSÄTZE	3M, in %	in BP
Vereinigte Staaten	1,30 %	30
Euroland	-0,33 %	-1
Großbritannien	0,31 %	-6
Schweiz	-0,73 %	0
Japan	0,00 %	5

LEITZINSSÄTZE der Zentralbanken	in %	in BP
US-Fed Funds	1,25 %	50
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 Anlageoder 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. Durchschnitt 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.

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