



## Länder Zentral- und Osteuropas nehmen wieder Fahrt auf Anleger können von einem möglichen Comeback der Region profitieren.

**Die Zeichen für eine Erholung der zentral- und osteuropäischen Aktienmärkte mehren sich zusehends. Die unterdurchschnittliche Wertentwicklung der letzten Jahre gegenüber anderen Schwellenländern scheint vorüber, Vorlaufindikatoren sprechen für den Beginn einer künftig überdurchschnittlichen Performance. Mit Griechenlands Aktienmarkt wird künftig ein neuer Player in den regionalen Schwellenländerindex aufgenommen, welcher Investoren zusätzliche Ertragschancen in der Region bietet<sup>1</sup>.**

- Aktienmärkte Zentral- und Osteuropas (CEE) bieten zumeist attraktive oder sogar sehr attraktive Bewertungen und gleichzeitig eine zunehmend bessere Liquidität sowie relativ gesehen geringere Abwärtsrisiken als viele andere, weitaus teurere Märkte.
- Die verbesserte volkswirtschaftliche Situation der Region, ein weiter abwärts gerichteter Zinstrend und die immer wahrscheinlicher werdende Konjunkturerholung in der Eurozone sprechen für ein deutlich günstigeres Aktienmarktumfeld in Zentral- und Osteuropa in den kommenden Monaten und Quartalen.
- Griechenland wird neu in den regionalen Schwellenländerindex hinzukommen und bietet zusätzliche Chancen.
- Der *Raiffeisen-Osteuropa-Aktien* bietet Investoren einen erstklassigen Zugang zu der Region basierend auf jahrzehntelang erworbener Expertise und dank eines fundamental-wertorientierten Investmentansatzes. Bei den Gewichtungen des *Raiffeisen-EmergingMarktes-Aktien* wurden aufgrund dieser positiven Perspektiven für Zentral- und Osteuropa Umschichtungen vorgenommen. Der *Raiffeisen-Russland-Aktien* bietet extrem günstige Einstiegsmöglichkeiten.

### **Wirtschaftliche Erholung der Eurozone könnte die CEE-Märkte nach oben ziehen**

Nach mehreren Jahren unterdurchschnittlicher Wertentwicklung gegenüber anderen Schwellenländern sind die Bewertungen der allermeisten zentral- und osteuropäischen Aktienmärkte, relativ gesehen, „ausgebombt“ (mit Ausnahme der Türkei). Diese Entwicklung hat sich in den letzten Monaten jedoch nicht mehr fortgesetzt. Im Gegenteil: Vieles deutet auf einen langfristigen Trendwechsel hin, so dass die Region künftig wieder überdurchschnittlich abschneiden könnte. Die deutlich niedrigeren Bewertungen bieten eine erhebliche zusätzliche „Sicherheitsmarge“ verglichen mit den anderen, zumeist deutlich teureren Aktienmärkten. Viele der von Investoren bislang favorisierten Emerging Markets in Asien und Lateinamerika haben negative Leistungsbilanzen und sind damit recht stark von permanenten ausländischen Kapitalzuflüssen abhängig. Im Gegensatz dazu haben viele CEE-Staaten ihre Leistungsbilanzen stark verbessert und die einstige Abhängigkeit von Auslandskapital damit erheblich verringert. Gleichwohl werden auch sie aber weiterhin stark von der Geldpolitik und der Konjunktur in den USA sowie in der Eurozone beeinflusst. Nachdem die Euro-Staatschuldenkrise weitgehend entschärft ist und die staatlichen Sparprogramme ihren Höhepunkt überschritten haben, zeichnet sich für die Konjunktur der Eurozone ein zwar noch zaghafter, aber doch spürbarer Aufschwung für das kommende Jahr ab. Die CEE-Staaten sollten davon besonders profitieren. Und in der Tat ist beispielsweise auch in Tschechien das Ende der Rezession in Sicht und auch in Polen verbessern sich die volkswirtschaftlichen Daten bereits sichtlich. Mit Ausnahme Russlands dürften faktisch alle Staaten der Region zudem von den deutlich gefallen Rohstoffpreisen profitieren.

<sup>1</sup> Die nachfolgenden Einschätzungen 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 Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.



## Russland bietet historisch günstige Bewertungen und hohe Dividenden

Russland wiederum ist inzwischen so niedrig bewertet, dass selbst noch weiter fallende Rohstoffnotierungen faktisch schon weitgehend eingepreist sind. Etliche Rohstoffe notieren inzwischen allerdings schon nahe ihrer Förder- bzw. Produktionskosten, was weiteren Preisrückgängen immer stärker entgegenwirkt. Auch wenn Russland historisch nahezu immer deutlich billiger war als andere Emerging Markets (politische und rechtliche Risiken, starke Anfälligkeit gegenüber niedrigen Öl- und Metallpreisen), so sind die Bewertungsunterschiede mittlerweile deutlich höher als im historischen Durchschnitt. Hinzu kommt, dass immer mehr Unternehmen hohe Dividenden ausschütten, die in manchen Fällen 7 % bis 9 % erreichen. Ein Trend, der sich noch verstärken könnte und der ebenfalls zur Investmentstory Russlands gehört. Hingegen sind wir bei den vergleichsweise teuren und für externe Schocks deutlich anfälligeren türkischen Aktien eher vorsichtig. Auch Polens Aktienmarkt ist in unserem Fonds, dem *Raiffeisen-Osteuropa-Aktien*, weniger stark vertreten als es seinem eigentlichen regionalen Gewicht entsprechen würde. Grund dafür ist die höhere Bewertung (rund 30 % teurer als der regionale Durchschnitt) und die zusätzlichen Risiken, die sich für den polnischen Aktienmarkt aufgrund der angekündigten Reformen des nationalen Pensionskassensystems ergeben. Sehr attraktiv ist auch Rumänien, das bis jetzt ein recht kleiner Markt war, aber durch Neuemissionen stark wächst.

## Griechenland kommt neu hinzu und bietet zusätzliche Ertragschancen bei wirtschaftlichem Aufschwung

In kurzer Zeit wird auch Griechenland zu den europäischen Schwellenländer hinzustoßen, nachdem es im Gegenzug aus dem entsprechenden Index der entwickelten Märkte herausgenommen wird. Da Griechenland im Schwellenländerindex aber voraussichtlich deutlich höher gewichtet sein wird als im alten Index der entwickelten Märkte, könnte diese Herabstufung paradoxerweise zusätzliches Kapital nach Griechenland ziehen, indem rein auf Aktienindizes orientierte Investoren ihren Griechenland-Anteil dann entsprechend aufstocken. Der Abschwung der griechischen Wirtschaft scheint sich derzeit zu verlangsamen. Für 2014 wird sogar wieder ein positives Wirtschaftswachstum prognostiziert. Die Aktienmärkte haben diese positive Entwicklung schon vorweggenommen – die Athener Börse gehört mit mehr als 30 % Performance seit Jahresbeginn zu den besten Aktienmärkten weltweit. Insbesondere defensive Titel im Konsum- und Telekommunikationsbereich konnten kräftig zulegen. In einer schwierigen Situation bleibt der Finanzsektor. Aus heutiger Sicht werden wir uns in dem noch immer sehr unsicheren Umfeld in Griechenland recht vorsichtig positionieren.

## Raiffeisen Capital Management<sup>2</sup> – mehrfach ausgezeichnete Emerging Markets-Expertise

Das Management-Team der Abteilung Emerging Markets Aktien bei Raiffeisen Capital Management verfügt über eine mehrfach ausgezeichnete, über Jahrzehnte hinweg erworbene Schwellenländer-Expertise. Es verfolgt einen fundamentalwertorientierten Investmentansatz, der sich seit vielen Jahren bewährt. Einer der Gründe dafür ist die immer noch geringere Informationseffizienz dieser Märkte, die gründliches fundamentales Research belohnt. Der *Raiffeisen-Osteuropa-Aktien* bietet Investoren einen erstklassigen Zugang zur Region. 2014 feiert der Fonds sein 20jähriges Bestehen, er war der erste Aktienfonds seiner Art, der von Standard & Poors im Jahr 2005 mit einem AAA ausgezeichnet wurde. Aufgrund der positiven Perspektiven für Zentral- und Osteuropa wurden auch bei den Gewichtungen des *Raiffeisen-EmergingMarktes-Aktien* Umschichtungen vorgenommen: so wurde Russland und Tschechien aufgestockt, China aber stark reduziert. Für Investoren, die – so wie Raiffeisen Capital Management – nach wie vor an das hervorragende Entwicklungspotenzial des russischen Aktienmarktes glauben, bietet der *Raiffeisen-Russland-Aktien* aktuell eine extrem günstige Einstiegsgelegenheit.

<sup>2</sup> Raiffeisen Capital Management steht für Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sowie Raiffeisen International Fund Advisory GmbH.



## Hinweis

Auch der renommierte kanadische Research Service Provider „BCA Research“ hat im Oktober den günstigen Bewertungen Zentral- und Osteuropas einen Spezialreport (European Investment Strategies) gewidmet. Details dazu unter: <http://www.bcaresearch.com>.

Der veröffentlichte Prospekt sowie das Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) der Fonds Raiffeisen-Osteuropa-Aktien, Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien und Raiffeisen-Russland-Aktien stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache zur Verfügung.

**Im Rahmen der Anlagestrategie des Raiffeisen-Osteuropa-Aktien, des Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien sowie des Raiffeisen-Russland-Aktien kann in wesentlichem Umfang in Derivate investiert werden. Aufgrund der Zusammensetzung der Fonds oder der verwendeten Managementtechniken weisen die Fonds eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können.**

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.

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 zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des Prospektes erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG. Redaktionsschluss: 05. November 2013, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Schwarzenbergplatz 3, 1010 Wien