

25 JAHRE

RAIFFEISEN-OSTEUROPA-AKTIE

25 JAHRE

Märkte im Wandel

Als eine der ersten Fondsgesellschaften hat die Raiffeisen KAG am 21. Februar 1994 einen Aktienfonds aufgelegt, der erstmals in die Märkte Zentral- und Osteuropas investierte: den Raiffeisen-Osteuropa-Aktien. Im Blickpunkt standen die damals noch als Transformationsstaaten bezeichneten Länder, die mit dem Fall des sogenannten Eisernen Vorhangs auch für Investoren aus dem Westen von immer größer werdendem Interesse waren. Heute, 25 Jahre später, lässt sich die Auflage des Raiffeisen-Osteuropa-Aktien als Erfolgsgeschichte bezeichnen. Wir nehmen das Jubiläum zum Anlass, die Fondsmanager über „ihre“ größten Märkte und deren Veränderungen erzählen zu lassen.

Zentraleuropa – András Szálkai

Parkethandel an der Budapester Börse

Vor 25 Jahren ... drehte sich auf dem ungarischen Aktienmarkt und auch an anderen Märkten CEEs (fast) alles um Privatisierungen. Viele Ungarn hatten nach dem Fall des Eisernen Vorhangs von der Regierung Entschädigungsscheine als Wiedergutmachung für Enteignungen während des Kommunismus erhalten. Diese konnten sie – mit großen Abschlägen – in Geld umtauschen, oder abschlagslos in Aktien privatisierter Staatsunternehmen investieren. So waren Anfang der 90er-Jahre viele Ungarn Aktionäre. Der Börsenhandel lief in dieser Frühphase noch sehr altmodisch ab. Private Investoren informierten sich direkt im Besucherraum der Börse über die Kursentwicklung, um ihre Orders an die Händler zu geben. Wer nicht gleich weiterverkaufte, sondern länger in einem Titel blieb, konnte mitunter hohe Profite erwirtschaften. Denn einige der privatisierten Unternehmen haben ihren Börsenwert innerhalb kurzer Zeit vervielfacht. Die professionellen Fondsmanager des Raiffeisen-Osteuropa-Aktien haben ihre Orders schon damals telefonisch von Wien aus an die Broker weitergeleitet.

Heute ... ist diese Art des Aktienhandels in allen zentral-europäischen Staaten, in die der Raiffeisen-Osteuropa-Aktien investiert, Geschichte. Der Handel von Wertpapieren läuft seit vielen Jahren elektronisch über Computerorders. Ungarn, Polen, Tschechien, die Slowakei, Rumänien und Bulgarien sind inzwischen Teil der EU, von der sie wirtschaftlich enorm profitieren – und umgekehrt. Waren die Märkte Ende der 90er-Jahre noch fast ausschließlich von den Exporten nach Russland abhängig, sind nun die Länder der EU die stärksten Handelspartner, allen voran Deutschland und Österreich. Der wirtschaftliche Erfolg – stark getrieben vom Strukturfonds der EU – aber auch vom Kreditwachstum in den Ländern, ist eine echte Erfolgsgeschichte. Von enormer wirtschaftlicher Bedeutung ist die Autoindustrie Deutschlands und Frankreichs, die von zahlreichen Unternehmen aus Polen, Ungarn, Tschechien und Rumänien mit Einzelkomponenten beliefert wird.

Am Management der zentral-europäischen Aktien fasziniert mich ... die enorme Transformation der Märkte. Unter massiven Anstrengungen sind viele der Länder, in die wir investieren, heute weiter als so manches entwickelte Land: moderne Infrastruktur, steigende Pro-Kopf-Einkommen, vielerorts herrscht Unternehmerrgeist. Die Menschen haben Ideen und Visionen.

Und wie geht es weiter? Die Region ist innerhalb der EU eine Erfolgsregion. Sie wächst schneller als der Westen. Der Motor der EU hat sich weiter in den Osten verschoben. Im Gegensatz zu anderen Emerging Markets sind diese Länder in Hinblick auf Pro-Kopf-Einkommen, Infrastruktur, Bildungsniveau etc. sehr gut entwickelt.

Türkei – Gregor Holec

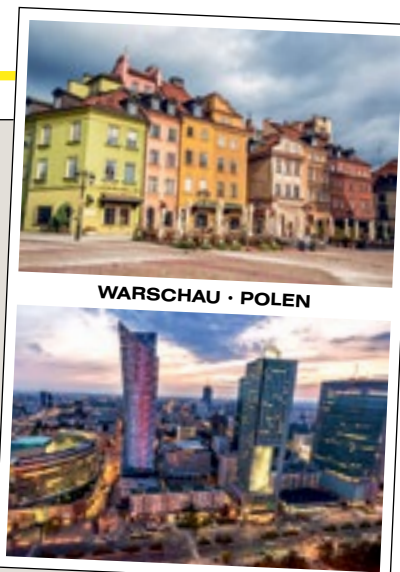
Selbstverständnis der Türkei und der Türken hat sich stark gewandelt

Vor 25 Jahren ... war die Börse Istanbuls gerade acht Jahre alt und die Türkei ein junger, wenig liquider Anlagemarkt. Auch der Raiffeisen-Osteuropa-Aktien war noch nicht in der Türkei investiert. Die türkische Wirtschaft war geprägt von Boom-Bust-Zyklen, also starken Auf- und Abwärtsbewegungen. Inflationsraten um die 75 % waren keine Seltenheit. Erst mit der Regierung der AKP im Jahr 2002 stabilisierte sich die Wirtschaft. Die Inflationsraten fielen auf einstellige Werte. Die Boom-Jahre der Türkei begannen und fanden 2005 mit der Aufnahme von Beitrittsverhandlungen mit der EU einen Höhepunkt. Die Wirtschaft brummt und mit ihr der Aktienmarkt. Die Türkei wurde zum Star internationaler Investoren und auch im Portfolio des Raiffeisen-Osteuropa-Aktien war die Türkei ein wichtiger Ertragsbringer. Immer mehr Unternehmen drängten an die Istanbuler Börse. Mehrere Börsengänge pro Jahr waren keine Seltenheit. Direktinvestitionen und Kreditwachstum schossen nach oben. Auch wenn die Finanzwirtschaftskrise 2008 einen Dämpfer mit sich brachte, konnte sich die Türkei in den Krisenjahren sehr gut halten.

Heute ... hat der Anlagemarkt Türkei aufgrund der politischen Lage viele Investoren verloren. Die Wirtschaft ist deutlich abgeschwächt, die Stimmung im Land gedrückt, denn die Währungsfrage ist nicht nur bei den internationalen Investoren angekommen, sondern natürlich auch bei den Türken selbst. Doch türkische Unternehmen haben gelernt, extrem gut mit Krisen umzugehen. Daher ist es auch wahrscheinlich, dass die Türkei – sofern sie die aktuellen politischen Unsicherheiten überwinden kann – wieder an ihre Erfolgsgeschichte anknüpfen wird.

Am Management türkischer Aktien fasziniert mich ... in erster Linie die Dynamik und Flexibilität der Akteure. Viele Türken sind fleißig und fokussiert und machen mit Leidenschaft und Freude Geschäfte. Sie sind sehr stolz auf die wirtschaftliche Entwicklung der Türkei.

Und wie geht es weiter? Die Türkei hat es selbst in der Hand. Wir gehen davon aus, dass sie schon bald wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren wird.



Russland – Angelika Millendorfer

Unternehmensanalyse der besonderen Art: Besichtigung von Ölfeldern in Sibirien

Vor 25 Jahren ... war der russische Markt weit weniger professionalisiert: Firmen, in die Anleger investieren konnten, verfügten oft nicht einmal über Präsentationsunterlagen. Aussagekräftige Bilanzdaten waren Mangelware. Die Buchhaltung-Standards hinkten den westlichen Anforderungen weit hinterher, sodass wir ausgewiesene Gewinnzahlen nicht eins zu eins auf unsere Bilanzierungsstandards umlegen konnten. Das galt es, in der Analyse der Unternehmen zu berücksichtigen. Eine valide finanzielle Einschätzung der Unternehmen gestaltete sich dadurch schwierig. Auch ließ die Behandlung von Minderheitsaktionären oft zu wünschen übrig. Die Börse hinkte als Investitionsmarkt den neuen Märkten Zentraleuropas hinterher und hat erst später enorm an Bedeutung gewonnen.

Heute ... ist Moskau eine moderne Metropole, die wenig mit der damals grauen und sowjetisch geprägten Großstadt zu tun hat. Der Kapitalmarkt ist mit Abstand der größte und wichtigste der Region. Die Standards sind jenen der westlichen Märkte angepasst. Der russische Aktienmarkt ist allerdings sehr an Rohstoffen orientiert. Daher spielt der Ölpreis für die Entwicklung der Moskauer Börse eine erhebliche Rolle. Das zeigt sich auch an den Marktausschlägen der vergangenen 25 Jahre: Als der Ölpreis über 100 US-Dollar pro Fass erzielte, erlebte der russische Aktienmarkt seine Boomjahre. Starke Einbrüche gab es während der russischen Krise im Jahr 1998 und während der globalen Finanzwirtschaftskrise 2008. Politische Themen sind für Russland-Anleger ebenfalls von großer Bedeutung. So drücken die Sanktionen der EU und den USA auf die eigentlich großen Potenziale des russischen Aktienmarktes.

Am Management russischer Aktien fasziniert mich ... unter anderem, dass ich im Rahmen von Unternehmensbesuchen an Schauplätze komme, die ich sonst sicherlich nie gesehen hätte: Wer kommt schon auf sibirische Ölfelder oder kann mehrere 100 Meter unter Tag eine Nickelmine besichtigen?

Und wie geht es weiter? Politik bleibt ein wichtiger Faktor für den russischen Aktienmarkt. Weitere Sanktionen – vor allem seitens der USA – könnten Anlegern zu schaffen machen. Auch im Konflikt mit der Ukraine gibt es keine Fortschritte. Ein Stopp der Zinsanhebungen in den USA ist für die Emerging Markets ganz allgemein und auch für Russland unterstützend.

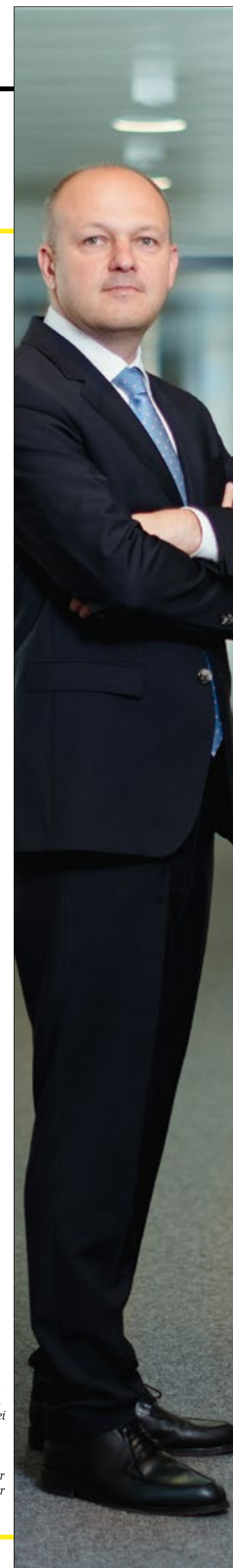
Raiffeisen
Capital Management



Pioniergeist und Marktführerschaft

Als einer der „first mover“ in den frühen 1990er-Jahren und als großer internationaler Player hat die Raiffeisen Bank International AG (RBI) die Finanzmärkte einzelner CEE-Länder stark geprägt und auch die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (Raiffeisen KAG) hat gemeinsam mit den Netzwerkbanken der RBI in einigen Ländern Pionierarbeit im Fondsvertrieb geleistet. Michal Kustra fungiert seit Mai 2017 als Geschäftsführer der Raiffeisen KAG. In dieser Position zeichnet er sowohl für den Fondsvertrieb in Osteuropa als auch für die Funktion der Raiffeisen KAG als Fonds-Competence Center für CEE verantwortlich. Er kennt die Fondslandschaft in CEE, wie kaum ein anderer¹⁾.

¹⁾ Bevor Michal Kustra der Geschäftsführung der Raiffeisen KAG beitrug, war er mehr als zwei Jahrzehnte bei der Tatra Banka in Bratislava, die letzten fünf Jahre (bis Mai 2017) als Vorsitzender des Vorstands der Tatra Asset Management und Leiter des Assets Managements des Center of Competence CEE der RBI-Group.



Herr Kustra, fast wäre sich ein gemeinsames Jubiläum ausgegangen: Der Raiffeisen-Osteuropa-Aktien wurde 1994 aufgelegt. Sie sind seit 1995 in der Branche. Was ist Ihre erste Assoziation, wenn Sie an Ihr Eintrittsjahr zurückdenken, welche Rolle haben Fonds damals im Bankenbereich in der Slowakei gespielt?

Michal Kustra: Ehrlich gesagt war damals das Wort „Fonds“ fast ein Schimpfwort. Die Öffentlichkeit hatte Anfang der 1990er-Jahre sehr negative Erfahrungen mit Privatisierungsfonds gemacht. Die Anlagefonds, wie wir sie heute kennen, wurden erst um die Jahrtausendwende herum lanciert, und es hat uns viel Arbeit und Mühe gekostet, das Vertrauen unserer Kunden zu gewinnen. Zweifellos haben uns dabei ein stabiles Umfeld, eine starke Wirtschaft und stetig sinkende Zinsen sehr geholfen. Die in Fonds verwalteten Vermögen waren natürlich nur langsam gestiegen, so dass aus Sicht des gesamten Bankensektors ihre Rolle damals sehr gering war.

Was hat sich seither im Fondsvertrieb in der Region getan?

Kustra: In vielen Ländern wurden Fonds zu wirklich beliebten Produkten für Privatkunden. Wir schätzen, dass heute rund 12 % des gesamten persönlichen Geldvermögens aller Privatkunden der RBI Group in CEE in Raiffeisenfonds investiert sind. Das finde ich ziemlich bemerkenswert. Damit sind Raiffeisenfonds das mit Abstand beliebteste Anlageprodukt für Privatkunden in Zentral- und Osteuropa, da das Gesamtvolumen ihres in Raiffeisenfonds investierten Geldes höher ist als das aller anderen Anlageprodukte zusammen, darunter Anleihen, Aktien, Zertifikate und strukturierte Produkte. Mit anderen Worten: Wenn ein Privatkunde in CEE an ein Anlageprodukt denkt, denkt er in erster Linie an einen Raiffeisenfonds.

Als Competence Center für CEE steuert die Raiffeisen KAG insgesamt 13 Fondsmanagement- und Pensionskassengesellschaften in Zentral- und Osteuropa. Was wollen Sie bewirken?

Kustra: Unser Hauptziel ist es, Privatkunden unserer Netzwerkbanken ein umfassendes Angebot an Raiffeisenfonds anzubieten und diese bestmöglich zu verwalten. Gleichzeitig haben wir natürlich auch geschäftliche und finanzielle Ziele. Im Hinblick auf das Competence Center sind wir in der Raiffeisen KAG primär für die Steuerung zuständig. Dazu gehört auch die Entscheidung über die Strategie des Group Asset Managements, die Definition von Konzernstandards und die Beratung von Banken bei verschiedenen Markteintritts- oder Exit-Strategien. Im Produktbereich und

im Fondsmanagement arbeiten wir sehr eng mit den Netzwerkbanken zusammen, zum Beispiel durch die Einführung von sogenannten Master-Feeder-Programmen im gesamten CEE-Raum. Darüber hinaus ist die Förderung des grenzüberschreitenden Erfahrungsaustauschs ein wesentlicher Teil unserer Rolle.

Was sind die größten Herausforderungen?

Kustra: CEE ist eine eher heterogene Region im Fondsgeschäft, so dass eine Fondsmanagementgesellschaft in Tschechien anderen Herausforderungen gegenübersteht als eine Fondsmanagementgesellschaft in – sagen wir – Russland. Dennoch sehe ich zwei große Herausforderungen, die in den meisten CEE-Ländern aufgetreten sind. Das ist zum einen der Rückgang der Zinsen und Renditen in den letzten Jahren, der natürlich das Ertragspotenzial unserer Pensionsfonds verringert hat. Dies ist eine besondere Herausforderung, wenn man bedenkt, dass Rentenfonds seit vielen Jahren unser Brot-und-Butter-Geschäft sind, und wir mit ihnen groß geworden sind. Obwohl die Zinssätze in den meisten Ländern seit kurzem wieder steigen, ist das Niveau immer noch relativ niedrig. Die zweite Herausforderung ist MiFID2, die wir in den letzten zwei Jahren in unserer Gruppe gut bewältigt haben. Ich bin sehr stolz darauf, dass unsere lokalen Vermögensverwaltungsgesellschaften in mehreren Ländern einen sehr wichtigen Beitrag zum Retail-Ergebnis der Netzwerkbanken leisten. Aus Marktsicht sind wir in vier Ländern die Nummer eins und in drei weiteren Ländern, in denen wir derzeit vertreten sind, unter den Top drei.

Wie geht es weiter?

Kustra: Wir betrachten das Vermögensverwaltungsgeschäft als integralen Bestandteil der RBI Group und die Raiffeisenfonds als Kernstück unseres Produktangebots in ganz CEE. In sieben Ländern sind wir derzeit Marktführer oder gehören zu den Marktführern. Leider ist dies nicht der Fall für Ungarn und Tschechien, die für uns die größten CEE-Märkte sind, nachdem wir als Gruppe Polen verlassen haben. Aus Sicht der Segmente wollen wir uns weiterhin auf Privatkunden konzentrieren, von denen wir glauben, dass sie uns weiterhin die vielversprechendsten Wachstumsmöglichkeiten bieten werden. Unser Ziel ist es, im Jahr 2022 ein Volumen von 16 Milliarden Euro an Assets unter Management zu erreichen und einen Umsatz von 130 Millionen Euro zu erzielen. Vor allem aber ist es uns wichtig, dass sich Kunden und Berater voll auf uns und unsere Produkte verlassen können.

Rechtliche Hinweissätze:

Veranlagungen in Fonds sind mit höheren Risiken verbunden, bis hin zu Kapitalverlusten. Die veröffentlichten Prospekte bzw. die Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG sowie die Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen) der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Kundeninformationsdokumente zusätzlich auch in englischer Sprache) zur Verfügung. Der Raiffeisen-Osteuropa-Aktien weist eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können. Im Rahmen der Anlagestrategie kann überwiegend (bezogen auf das damit verbundene Risiko) in Derivate investiert werden.

Das ist eine Marketingmitteilung der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien. Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Stand: Februar 2019