

märkteunteruns

Marktmeinung 3/25

*Raiffeisen Capital Management steht für Raiffeisen Kapitalanlage GmbH



Einleitung

Kalkulierte Unberechenbarkeit

Die ersten zwei Monate des Jahres und insbesondere die Wochen seit der Machtübernahme von US-Präsident Trump hatten es wahrlich in sich und es kam so, wie es kommen musste, wenn man schon den Wahlkampf und die diversen Ankündigungen im Zuge der Siegesfeiern aufmerksam verfolgte. Für die Finanzmärkte besonders relevant sind die angekündigten Importzölle inklusive der ad-hoc-Reaktionen betroffener Länder und der damit verbundenen Gefahr eines globalen **Handelskrieges**. Die neuerliche Präsidentschaft von Donald Trump wurde von vielen gefürchtet und mit einer Reihe von Sorgen verbunden. Doch einmal mehr kann man die Börsenweisheit „sell the rumors, buy the facts“ bemühen, denn seit Jahresbeginn weisen mit **Europa und den Emerging Markets** gerade jene Regionen eine **Outperformance** auf, die vermeintlich besonders negativ von „Trump 2.0“ betroffen sind. Am Kapitalmarkt wird schon seit Wochen auf eine Verbesserung der Situation in der Ukraine spekuliert, was sich in der **Outperformance europäischer und vor allem osteuropäischer Aktien** seit Jahresbeginn niederschlägt – gleichzeitig wird auf die offensichtliche Notwendigkeit der militärischen Aufrüstung Europas gesetzt, was sich wiederum an der Outperformance von Rüstungsaktien zeigt.

Insgesamt notierten globale Aktien bis vor Kurzem noch nahe der Allzeithochs bei bislang unterdurchschnittlicher Volatilität. Ein Erklärungsversuch hierfür ist, dass für den Markt das hohe Ausmaß an Unberechenbarkeit längst zur Normalität geworden ist und das fundamentale Umfeld weiterhin eine moderat **wachsende Weltwirtschaft** bei **begrenzter Inflationsdynamik**, verbunden mit soliden, tendenziell sogar **besser werdenden Unternehmensgewinnen** aufweist. Dieses positive Szenario wird voraussichtlich immer wieder einem Stresstest unterzogen. Anzumerken ist auch, dass nach der langen Dominanz der hoch bewerteten MAG7-Aktien nun eine durchaus begrüßenswerte Tendenz der **Verbreiterung des Aufschwungs hinsichtlich Regionen, Sektoren und auch Einzeltitel** eingesetzt hat. Solange die geopolitischen Krisenherde nicht weiter eskalieren oder konkrete Anzeichen für eine Rezession gegeben sind, dürften Staatsanleihen durch die aktuell zunehmenden Risiken bei Inflation und Staatsverschuldung mehr belastet sein als Aktien. Mit dem erhöhten Maß an Unberechenbarkeit wird man am Kapitalmarkt auf absehbare Zeit wohl leben müssen - basierend auf unseren Indikatoren ist nach den jüngsten Marktkorrekturen wieder eine **Übergewichtung von Aktien versus Anleihen** angezeigt.

Unberechenbarkeit
längst zur
Normalität
geworden?

Ihr **märkteunteruns** Team

Inhalt

Marktumfeld

4

Anleihemärkte

5

Aktienmärkte

6

Rohstoffe und Währungen

Ausblick

7

Globale Konjunktur

8

Globale Wirtschaft

9

Inflation und Notenbanken

10

Anleihemärkte

11-12

Aktienmärkte

Asset Allocation

13

Strategische Asset Allocation

14

Taktische Asset Allocation

Kennzahlen

15

Übersicht Marktentwicklung

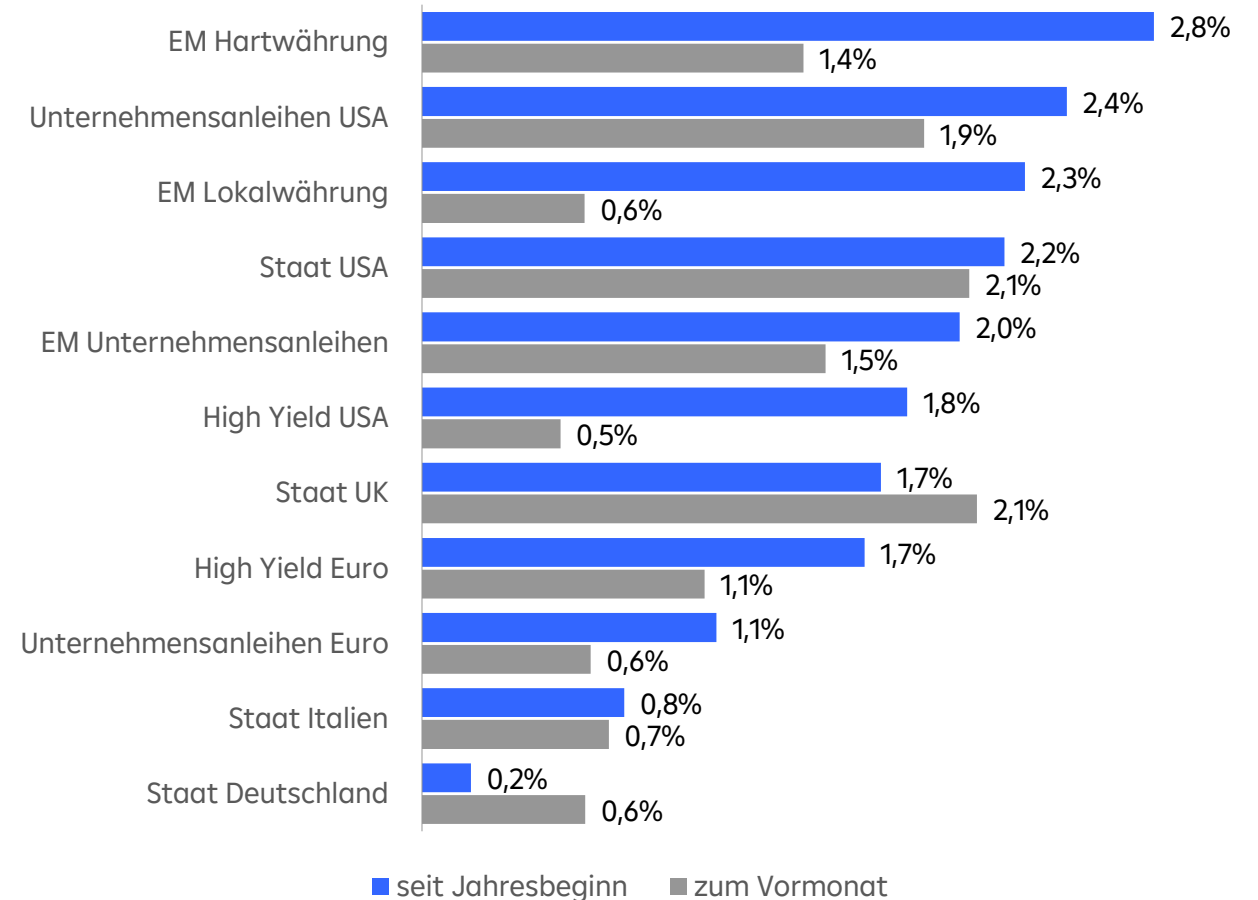
Marktumfeld – Anleihemärkte

Anleihemärkte mit schönem Kursplus

Auch wenn eine weitere Eskalation des Handelskrieges in weiterer Folge den Inflationsdruck erhöhen würde: derzeit scheint sich der Anleihemarkt in erster Linie um den potenziellen konjunkturellen Schaden dieser Politik zu sorgen. Dementsprechend kam es im vergangenen Monat Februar – bei weitgehend unveränderten Inflationszahlen – zu einem deutlichen **Renditerutsch** nach unten und damit schönem **Kurszuwachs**.

Besonders ausgeprägt in den **USA** (+2,1 % im Februar), deutlich weniger in **Europa** (deutsche Staatsanleihen +0,6 %). Denn in Europa wirken eine absehbar neue Regierung in Deutschland und die Aussicht auf erhöhte Rüstungsausgaben in ganz Europa dem Konjunkturpessimismus entgegen. Von EUR/USD (seitwärts) gab es auch im Februar keinen Performancebeitrag. Da gleichzeitig die Risikoaufschläge von **Unternehmensanleihen** recht stabil blieben (vor einer Rezession fürchtet man sich vorerst offensichtlich auch in den USA noch nicht) brachten gleichzeitig auch Unternehmensanleihen eine gute Performance

Auch Anleihen aus den **Schwellenländern** (sowohl in Lokalwährung als auch in Hartwährung) zählen seit Jahresbeginn zu den stärksten Anleihemärkten.



Erträge in %

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2024 – 28/02/25; Stand: 04/03/25

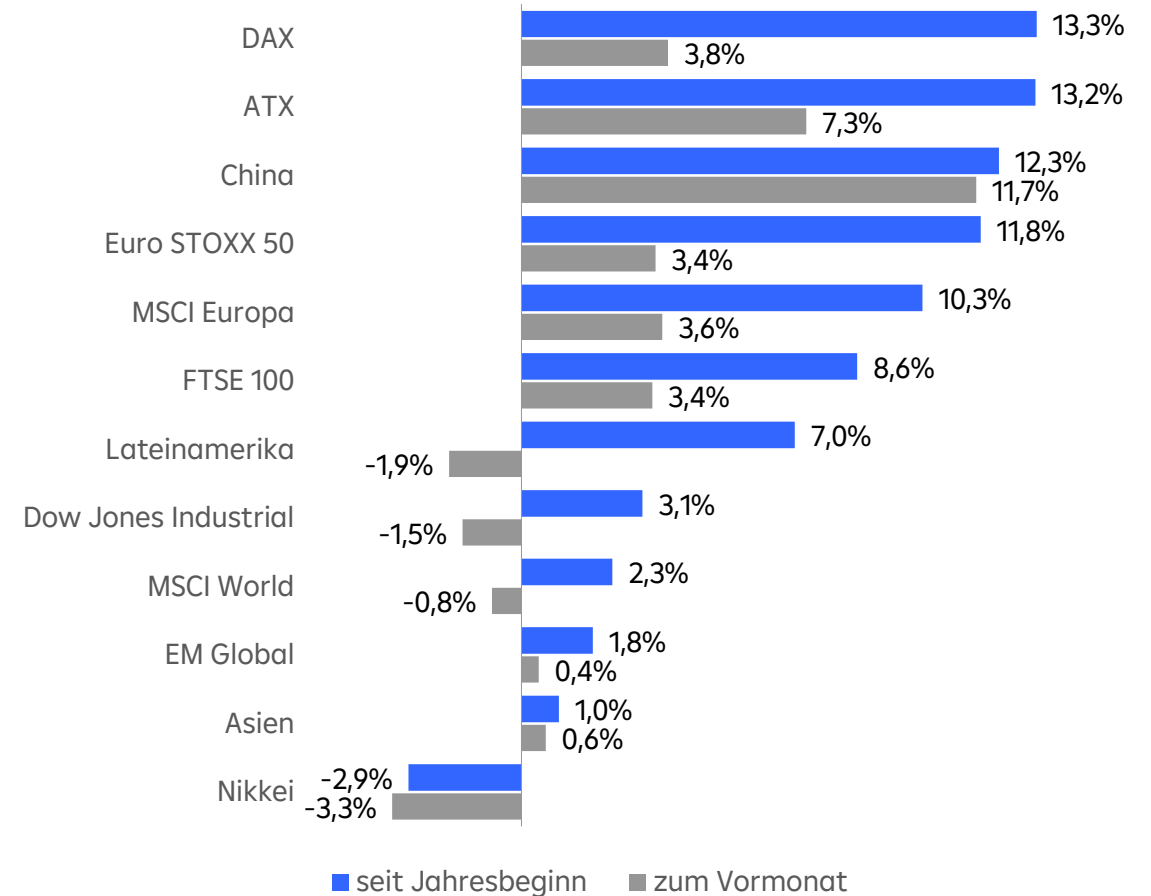
Marktumfeld – Aktienmärkte

Starker Jahresbeginn an den Börsen

Auch im Februar standen – wie schon seit Jahresbeginn – **europäische Aktienmärkte und China ganz vorne im Performance-Ranking**. Angesichts des zunehmend heißer werdenden US-Handelskriegs gegen die genannten Länder mag das überraschen; aber ein Handelskrieg schadet eben allen (auch den USA) und im Unterschied zu den USA war der Ausgangspunkt für Europa und v.a. China eine weit günstigere Bewertung.

Konkret legte der **chinesische Markt** mit 11,7 % am stärksten zu, getrieben durch positive Wirtschaftsdaten und staatliche Konjunkturmaßnahmen. Der **ATX** stieg um 7,3 %, unterstützt durch starke Unternehmensgewinne. Der **DAX** und der Euro STOXX 50 verzeichneten Zuwächse von 3,8 % bzw. 3,4 %, bedingt durch eine verbesserte wirtschaftliche Stimmung in der Eurozone (deutsche Wahlen und potenziell höhere Rüstungsausgaben). Der Dow Jones Industrial und der MSCI World (letzterer zu rund 2/3 ident mit USA) fielen dagegen um 1,5 % bzw. 0,8 %.

Seit Jahresbeginn 2025 zeigt sich ein ähnliches Bild. Der DAX und der ATX führten die Gewinne mit 13,3 % bzw. 13,2 % an. Der chinesische Markt stieg um 12,3 %, während der Euro STOXX 50 um 11,8 % zulegte. Der Lateinamerika-Index legte um 7,0 % zu, während der Dow Jones Industrial und der MSCI World nur geringfügige Zuwächse von 3,1 % bzw. 2,3 % verzeichneten.



Erträge in %, Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2024 – 28/02/25; Stand: 04/03/25

Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Historische Daten und Analysen dürfen nicht als Hinweis auf oder als Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Vorhersagen oder Prognosen herangezogen werden. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko ihrer Nutzung. MSCI, ihre verbundenen Unternehmen und alle andere Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (unter anderem jegliche Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere oder beiläufige Schäden, für Strafschadenersatz oder für Folgeschäden (unter anderem für entgangenen Gewinn) oder für sonstige Schäden. (www.msci.com)

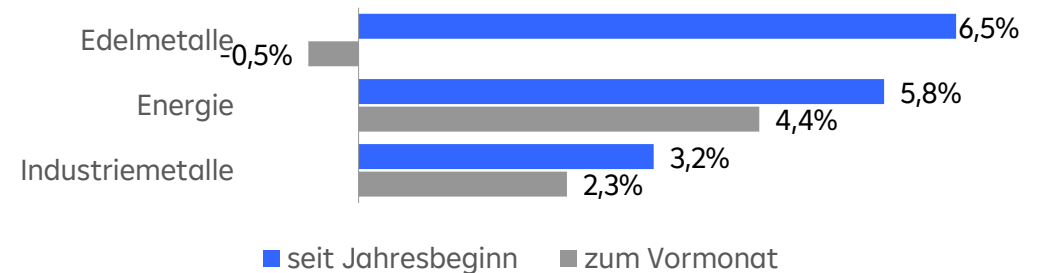
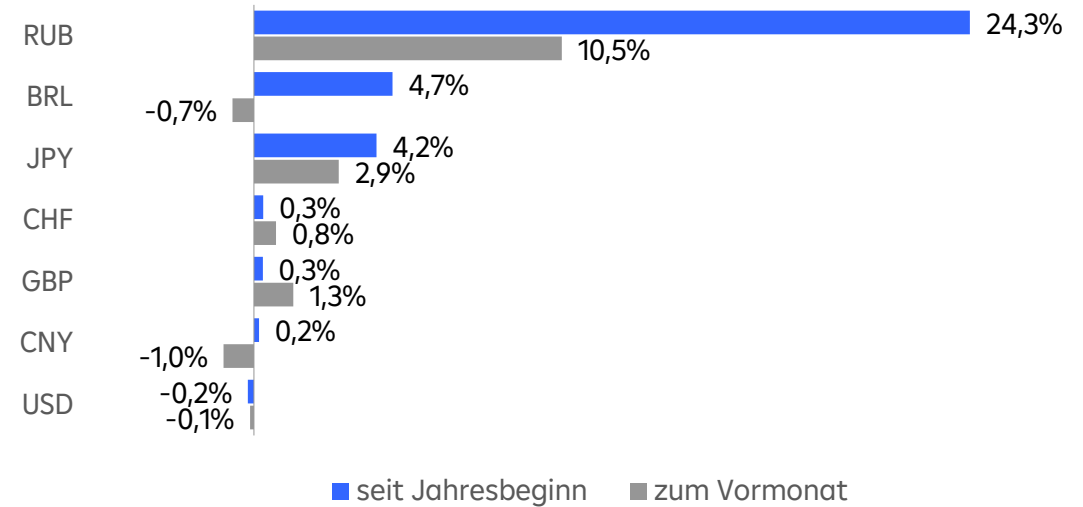
Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

Gold: Neues Rekordhoch auch im Februar

Der **Goldpreis** erreichte auch im Februar ein neues Allzeithoch, gab dann aber gegen Monatsende leicht nach. Seit Jahresbeginn sind Edelmetalle trotzdem mit einem Plus von 6,5 % nach wie vor die beste Rohstoffklasse. Industriemetalle und Energie konnten aber mit einem soliden Monatsplus im Februar zumindest aufholen.

Auf der Währungsseite war auch im Februar der **Top-Performer** der **russische Rubel**: Nach 14 % Kurssprung im Jänner legte er im Februar noch einmal rund 10 % zu! Da sich die Wirtschaftsdaten aus Russland (soweit unabhängig verfügbar) in diesem Zeitraum nicht verbessert haben, dürfte der Hintergrund offensichtlich die Spekulation sein, dass die neue US-Regierung in Kürze ein Ende des Kriegs in der Ukraine erzwingen wird – und zwar zu Russlands Gunsten und Bedingungen. Gefolgt von einer Lockerung (Aufhebung?) der US-Sanktionen.

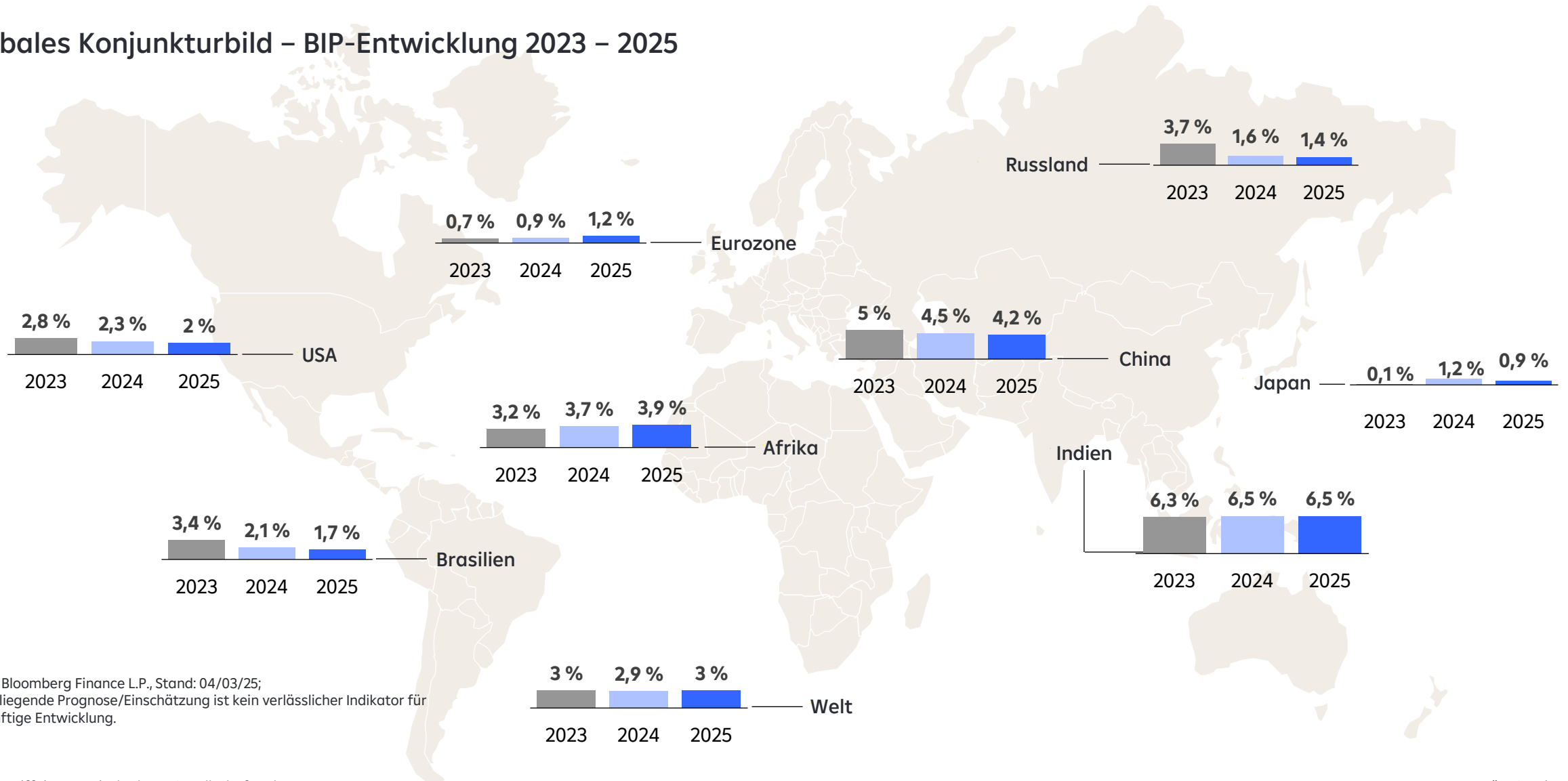
Wenig Bewegung dagegen bei den anderen Währungspaaren – insbesondere bei **EUR/USD** hielten sich auch im Februar positive und negative Einflussfaktoren die Waage.



Erträge in %
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2024 – 28/02/25; Stand: 04/03/25

Ausblick – Globale Konjunktur

Globales Konjunkturbild – BIP-Entwicklung 2023 – 2025



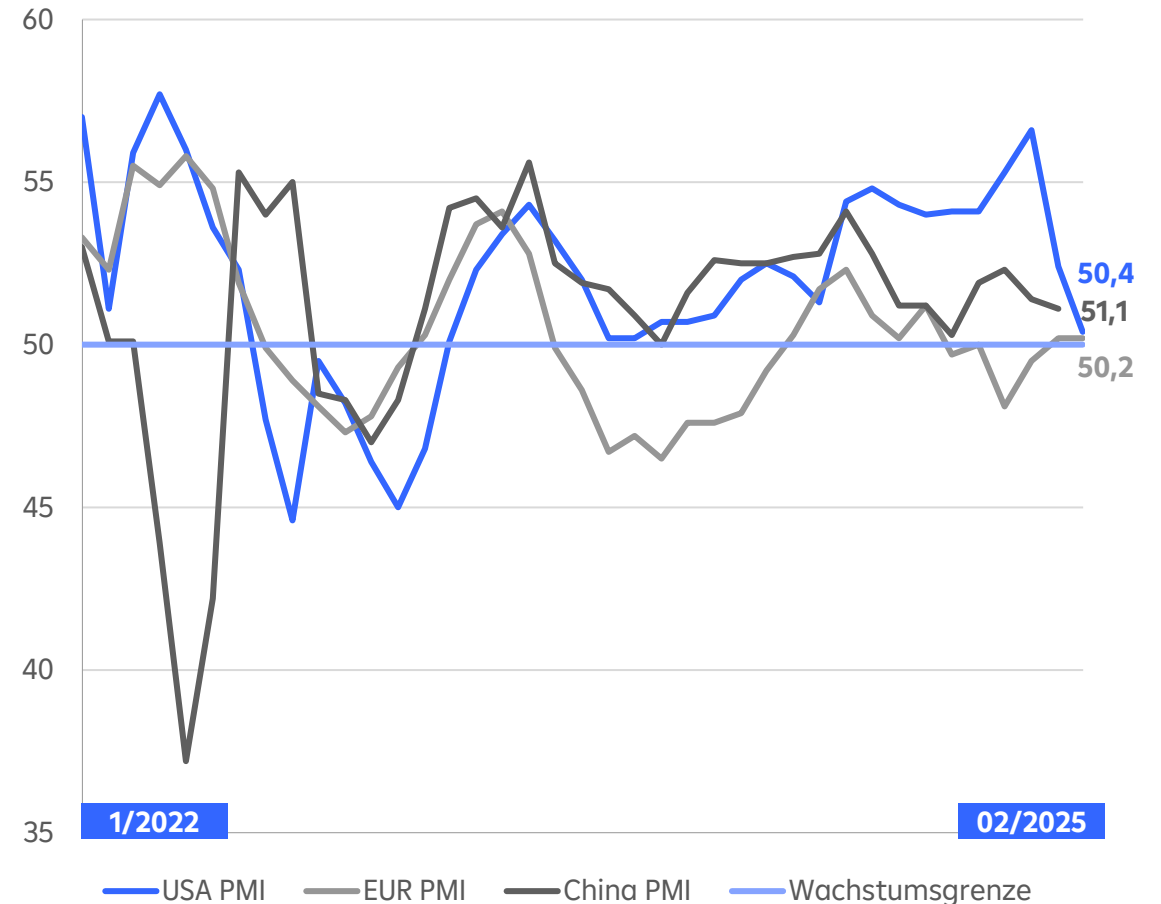
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 04/03/25;
Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Ausblick – Globale Wirtschaft

Geht die Industrie-Rezession langsam zu Ende?

Das Wirtschaftswachstum war in letzter Zeit in den meisten Industrieländern vor allem vom Dienstleistungssektor getragen, während der Industriesektor eine überdurchschnittlich lange Rezession durchlitt. In Regionen mit hohem Industrieanteil (und strukturellen Problemen), wie z. B. AT und DE, führte das die letzten zwei Jahre zu einer in Summe schrumpfenden Wirtschaft. Inzwischen mehren sich aber die Anzeichen, dass ein weit fortgeschrittener Lagerabbau, der Investitionsbedarf und nicht zuletzt der langsam spürbare Effekt tieferer Zinsen den **Ausblick für die Industrie langsam wieder verbessert**. In den USA liegt der entsprechende Vorlaufindikator für die Industrie bereits im Wachstumsbereich. Und in der Eurozone bewegt er sich zumindest wieder nach oben. Bleibt zu hoffen, dass der Handelskrieg nicht so weit eskaliert, dass er dieses Wachstums-Pflänzchen wieder erstickt. Jüngste Daten aus den USA (z. B. Konsumentenvertrauen) reagierten zuletzt bereits negativ auf die wachsende Verunsicherung.

Dank anhaltendem Wachstum im Dienstleistungssektor ist der Konjunkturausblick für die **globale Wirtschaft** heuer in Summe unverändert robust: Erwartet wird ein (reales) Wachstum von gut **3 %** – ähnlich wie 2024 und im langjährigen Schnitt. In **China** scheint nach der jüngsten Runde an Konjunkturpaketen das Wachstum wieder etwas zuzulegen.

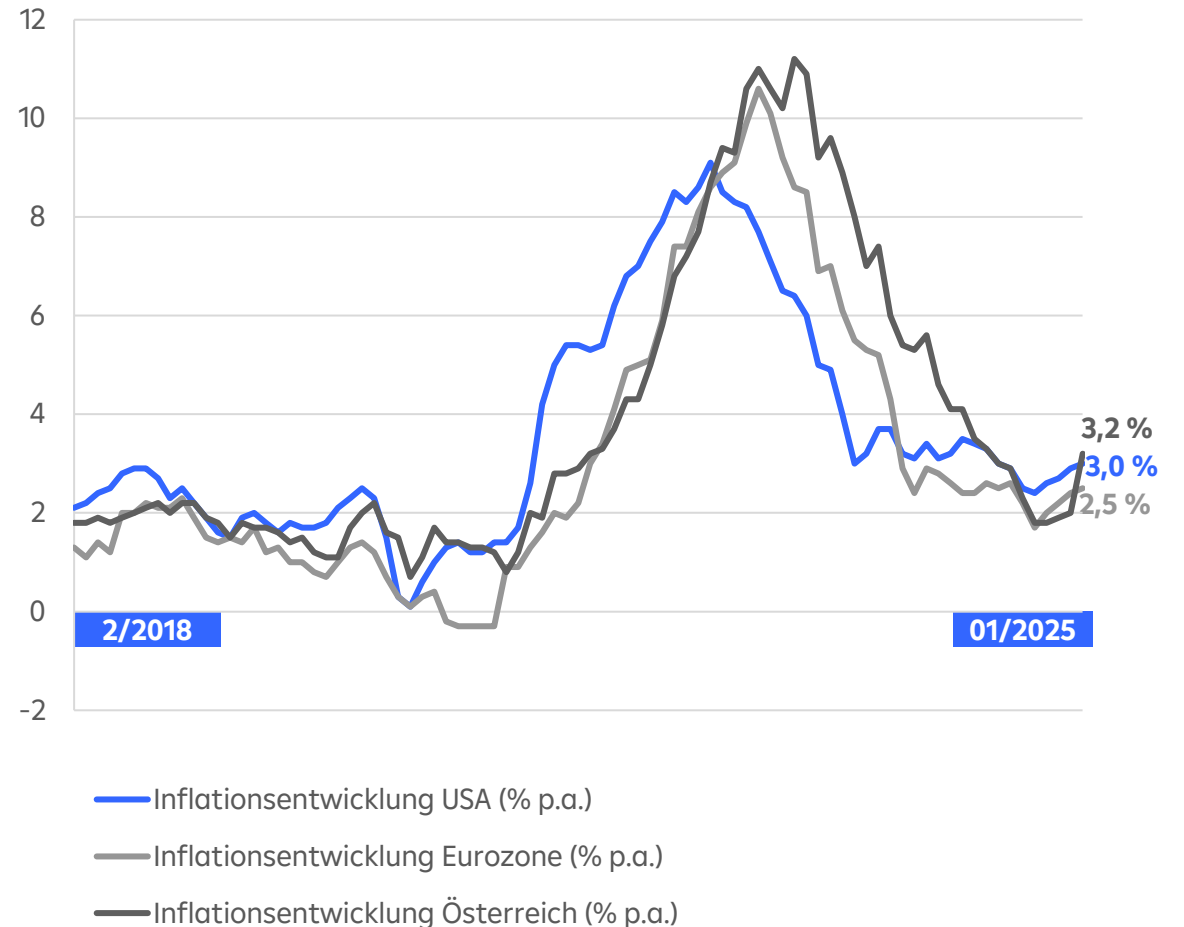


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/02/25; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Ausblick – Inflation und Notenbanken

Inflationsrückgang vorerst zu Ende?

Um die Jahreswende hat der steile Inflationsrückgang der beiden Vorjahre eine Pause eingelegt. Der Grund dafür ist aber (noch) nicht besorgniserregend: Wie zu erwarten, **fallen jetzt** nach einem Jahr die **steilen Energiepreiserückgänge aus der Berechnung der Jahresrate heraus**. Ohne zusätzliche Energiepreiserückgänge 2025 nähert sich die Inflation damit jetzt wieder der „Kern-“Inflation (ohne Energiepreise) an, die in der Eurozone seit vielen Monaten bei rund 2,7 % p. a. liegt. Besonders ausgeprägt war der Inflationsprung in **Österreich**, wo mit Jänner auch der Strompreisdeckel wegfiel. Ein neuerlicher Inflationstrend nach oben ist nicht zu erwarten, im Gegenteil: Die schwache Konjunkturlage 2024 (und 2025) sollte nachlaufend die Inflationsrate 2025 im Lauf des Jahres wieder leicht nach unten drücken in Richtung EZB-Ziel von 2,0 %. Entsprechend hat die **EZB** Ende Jänner den **Leitzins** neuerlich auf **2,75 %** abgesenkt. Weitere Zinssenkungen auf rund 2,0 % bis Mitte 2025 werden unverändert erwartet – sowohl vom Markt als auch von uns. Ganz anders in den **USA**, wo man seit den Wahlen und angesichts Trumps Ankündigungen einen vorübergehenden Inflationsauftrieb für 2025 erwartet. Bereits jetzt ist die US-Inflation von einem Tief bei 2,4 % im September auf zuletzt 3,0 % gestiegen. Trotzdem hat der Zinsmarkt angesichts der Konjunktursorgen jetzt wieder zusätzliche US- Zinssenkungen eingepreist: von aktuell 4,25 % auf fast 3,5 % bis Ende 2025.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/02/25; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Ausblick – Anleihemärkte

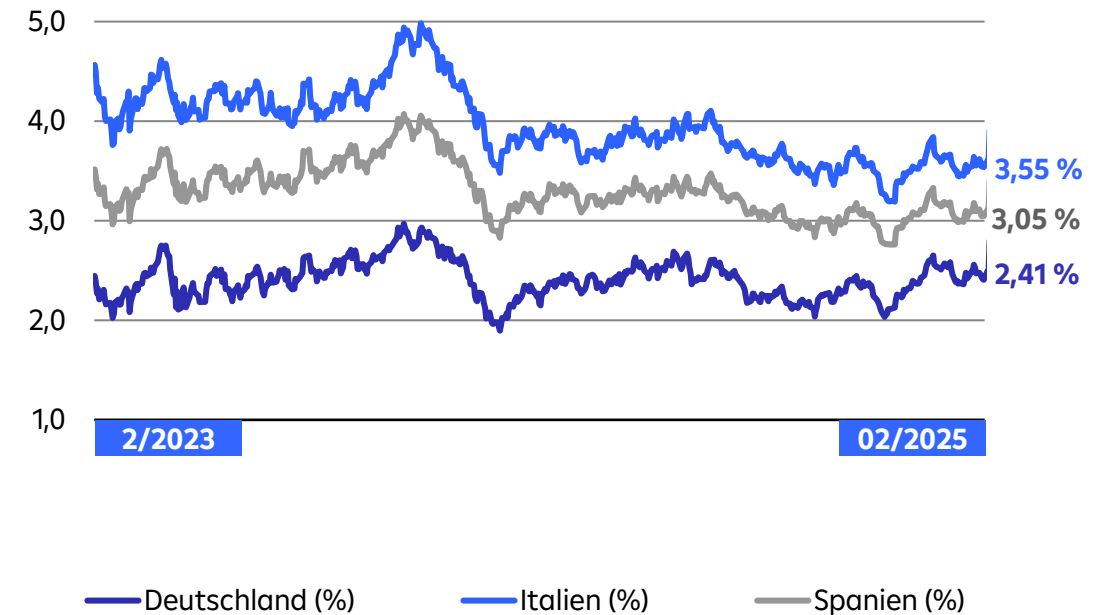
Unternehmensanleihen blieben kfr. untergewichtet

Nach zwei ausgezeichneten Jahren für „riskantere“ Anleiheklassen (wie **Unternehmensanleihen** und **Anleihen aus den Schwellenländern**) haben sich die Renditeaufschläge in diesem Bereich inzwischen stark eingengt. Der Spielraum wird damit zunehmend geringer für eine weitere Reduktion dieser Risikoprämien (und damit für in Summe Renditerückgänge und dementsprechend Kursgewinne). So liegen zum Beispiel die Renditeaufschläge für Unternehmensanleihen inzwischen nahe ihrer Allzeit-Tiefstände.

Nachdem wir diese Anleiheklassen lange übergewichtet hatten (v. a. EUR IG Corporate Bonds), hatten wir vor einem Monat dementsprechend in eine (leichte) Untergewichtung gedreht und bleiben für März bei dieser Positionierung: Diese **Untergewichtung** gilt dabei insbesondere für **USD High-Yield-Unternehmensanleihen**, deren Risikoprämien mit dem allgemeinen wirtschaftlichen Umfeld sowie dem teuren Refinanzierungsumfeld nicht mehr im Einklang stehen. Ähnlich das Bild bei **Hartwährungsanleihen aus den Schwellenländern**, dementsprechend sind wir dort ebenfalls kurzfristig untergewichtet.

Übergewichtet sind wir dagegen in ausgewählten Staatsanleihen wie USA, UK, FR, IT.

Renditen 10-jähriger Euro-Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/02/25; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Ausblick – Aktienmärkte global

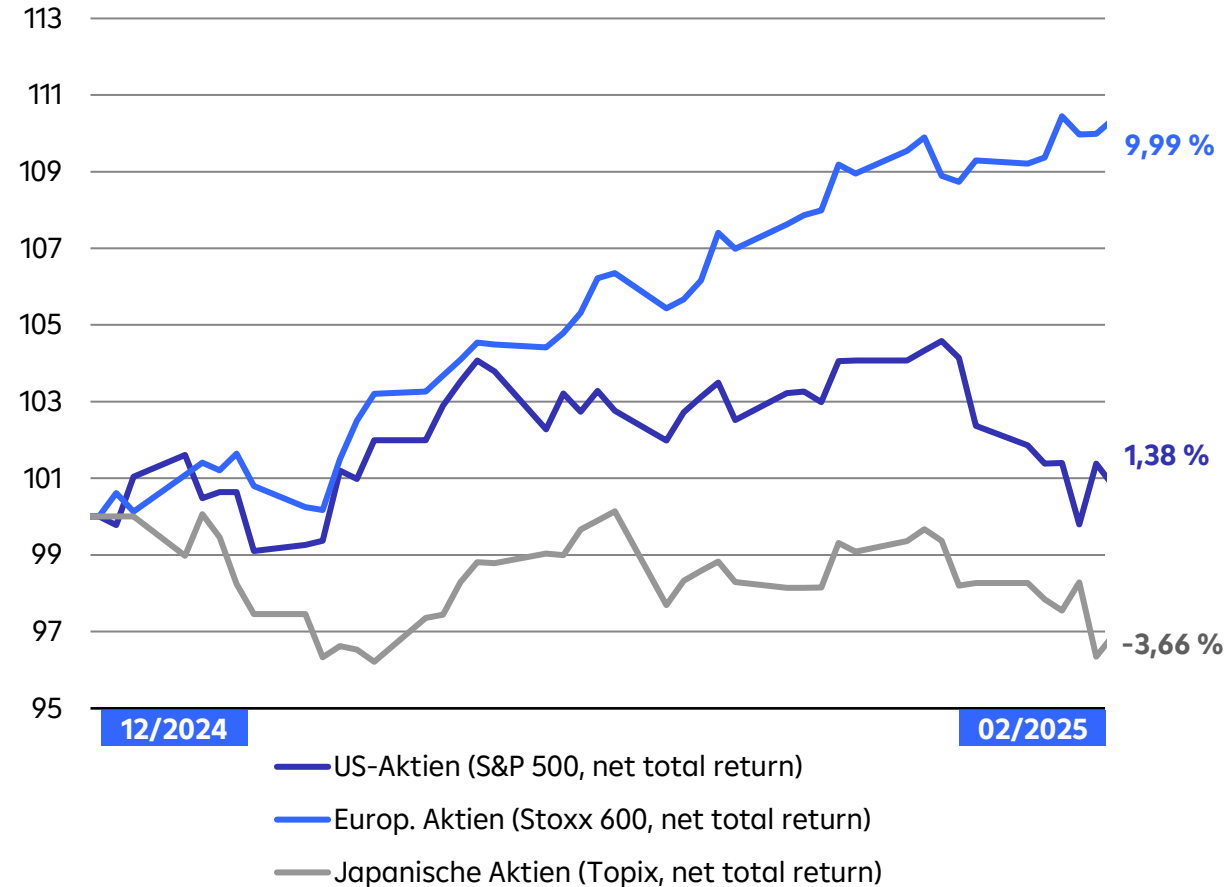
Nach Korrektur kurzfristig Übergewichten

Noch vor einigen Wochen waren (insbesondere US-)Aktienmärkte kurzfristig überkauft und die Marktstimmung angesichts des drohenden Handelskriegs zu entspannt. Inzwischen ist der Handelskonflikt aber angelaufen und der US-Markt hat auch deutlich korrigiert. Das **kurzfristige Risiko-Ertrags-Verhältnis** hat sich damit aus unserer Sicht deutlich **zugunsten der Ertragschance verschoben**. Zumal sich die „harten“ Fundamentaldaten in den letzten Wochen ebenfalls sehr gut entwickeln: von Konjunkturdaten (bessere Vorlaufindikatoren) bis hin zu guten Quartalsergebnissen der Unternehmen. Im Rahmen der **kurzfristigen Taktischen Asset Allocation** stufen wir entsprechend **globale Aktien auf Übergewichten** hoch.

Die **größte kurzfristige Gefahr** bleibt aus unserer Sicht die Geopolitik: Schaukelt sich der **Handelskrieg** zu sehr auf und zwingt die Realwirtschaft in die Knie, hätten Aktienmärkte noch einiges Abwärtspotenzial (insbesondere auch in Europa, das zuletzt die USA sogar outperformte). Wir gehen aber weiterhin davon aus, dass daran (auch) eine US-Regierung kein Interesse hat. Übertreibt man dort den Handelskonflikt und gibt der Aktienmarkt in weiterer Folge zu stark nach, würden wir ein entsprechendes Rückrudern der Regierung (und entsprechende Markterholung) erwarten. Also sehen wir eher kurzfristige Kaufgelegenheiten als eine Veränderung des fundamentalen Ausblicks.

Für das **Gesamtjahr 2025** bleibt unser Aktienmarkt-Ausblick **konstruktiv**.

Aktienmarktentwicklung in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/02/25; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Ausblick – Aktienmärkte regional

Selektive taktische Über- und Untergewichtungen

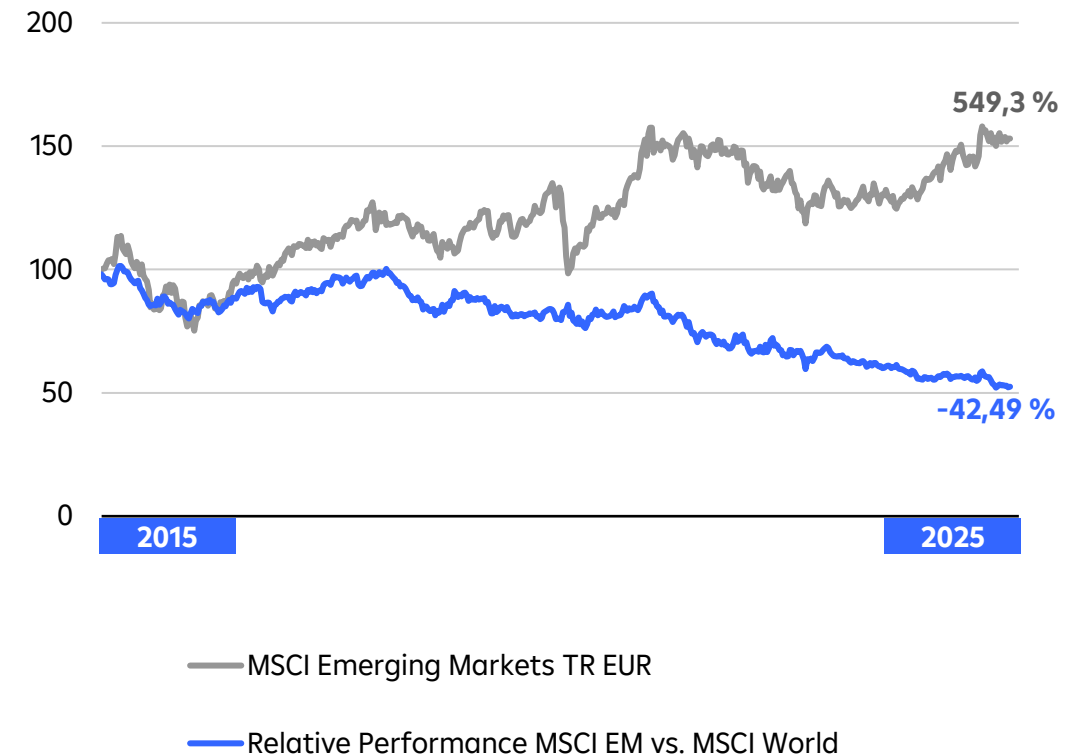
Kurzfristig (taktisch):

Das Risiko entspricht in etwa dem des Vormonats. Wir sehen die heuer bis dato zu beobachtende relative **Schwäche von USA gegen EM und Europa** kurzfristig als **überzogen** und als vorwiegend Sentiment getrieben an. Wir bleiben daher in Nordamerika übergewichtet und drehen EM von einer leichten Über- auf eine Untergewichtung.

Auf der Sektorebene sind wir weiterhin **positiv für Finanz und IT** und negativ auf Energie und Materials.

Mittel- und längerfristig erwarten wir unverändert, dass sich der Aktienmarkt-Aufschwung verbreitert: Die KI-Euphorie und damit auch die **Bewertung** der (insbesondere großen) **US-Tech-Konzerne** ist inzwischen **schon sehr hoch** (trotz der jüngsten Korrektur). (Zu?) hohe Bewertungen hatten historisch kaum Auswirkungen auf die Marktperformance der nächsten 1 bis 2 Jahre – sie reduzieren aber die langfristigen Ertragserwartungen, wenn es diesen Konzernen nicht gelingt dauerhaft ein sehr hohes Wachstum beizubehalten. Zum Glück sind praktisch **alle anderen Aktienmärkte normal (Europa) bis billig (EM) bewertet**. Eine **stärkere Streuung (geografisch, nach Sektoren und nach Größe)** dürfte sich also 2025, vor allem aber langfristig, lohnen.

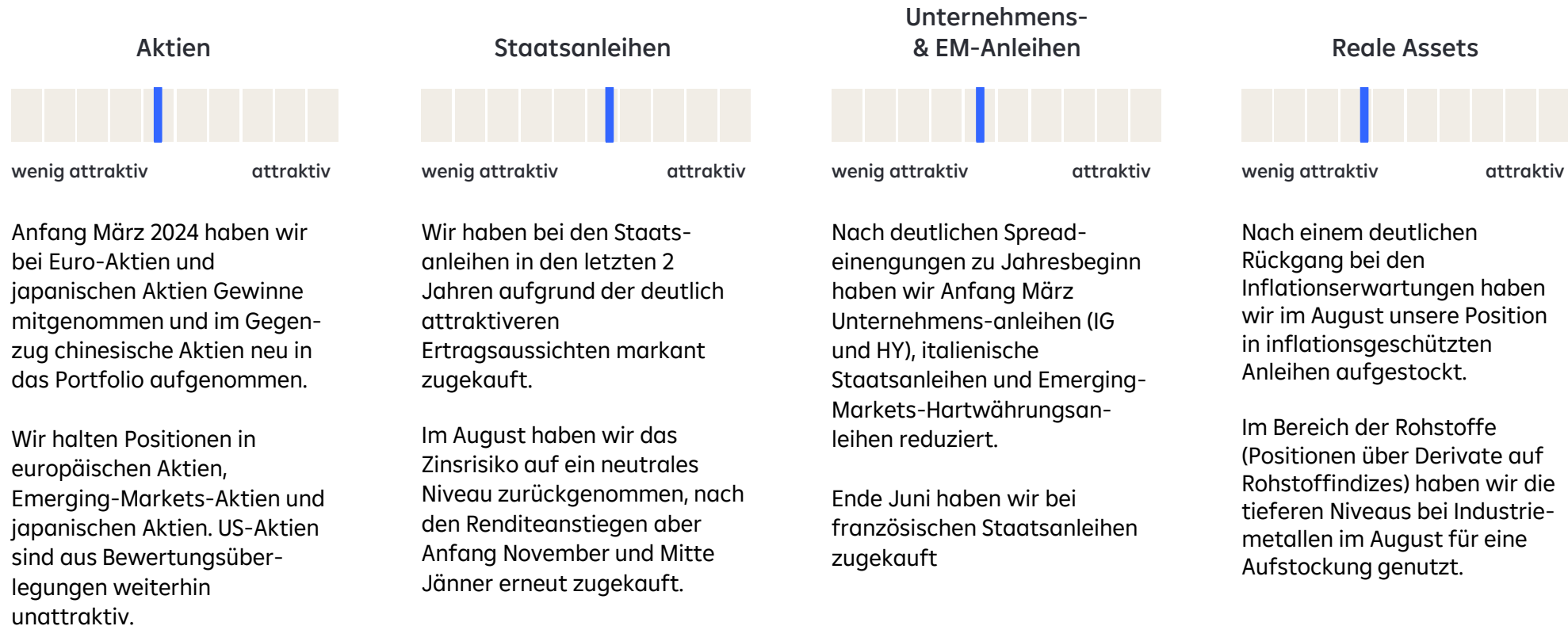
Performance Emerging Markets Aktien



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/02/25; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Strategische Asset Allocation

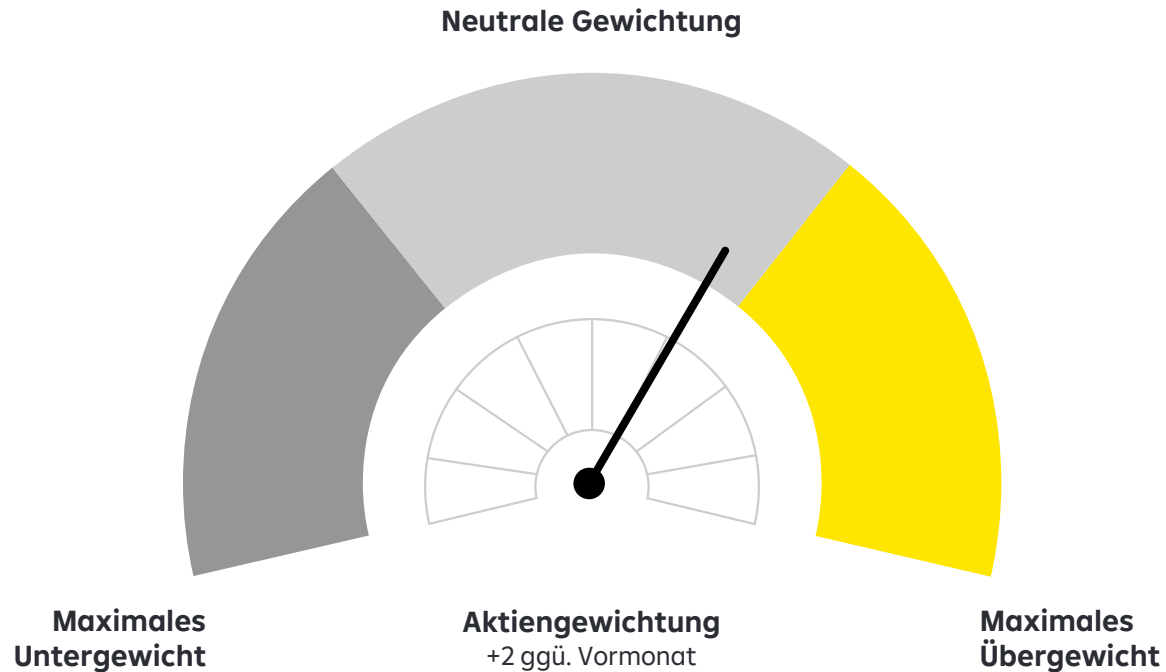
Unter der Strategischen Asset Allocation verstehen wir die langfristige Beurteilung der verschiedenen Anlageklassen.



Alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds Raiffeisen-Global-Strategic-Opportunities und Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus. Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.
Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 28/02/2025

Taktische Asset Allocation März

Die Taktische Asset Allocation steuert ausgewählte marktorientierte Portfolios der Raiffeisen KAG auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z. B. Raiffeisen RESEARCH GmbH) unterscheiden.



- **Wirtschaft:** US-Wirtschaftsdynamik etwas abgeschwächt, Eurozone scheint stabilisiert; Globale Industrie-PMIs erholen sich, die meisten Composite-PMIs bei >50; EZB mit nächster Senkung, FED-Zinssenkungen im Jahresverlauf möglich
- **Unternehmen:** Starke Berichtssaison sowohl in USA (growth) wie auch in Europa (surprise); Weniger Abhängigkeit von MAG7, höhere Partizipation mehrerer Sektoren; Ausblick auf die nächsten Quartale und das Gesamtjahr 2025 bleibt positiv
- **Stimmung:** Stimmung leicht eingetrübt, einzelne Kontra-Indikatoren mit Kaufsignal; Globale Aktien in Konsolidierung, Trends und Marktbreite haben Bestand; Neue Leadership von Tech zu Financials bzw. von US-zu Europa-Aktien
- **Spezialthemen:** Geldpolitik; Geopolitik; US-Handelspolitik
- **Positionierung:** Aktien 1 Schritt Übergewichtet gegen Euro-Staatsanleihen

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

Kennzahlen – Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	28.02.2025	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	3.805	2,5%	2,3%	15,2%
Dow Jones Industrials	43.841	3,3%	3,1%	15,2%
Nasdaq 100	20.884	-0,5%	-0,7%	22,3%
Euro Stoxx 50	5.464	11,8%	11,8%	13,0%
DAX	22.551	13,3%	13,3%	13,7%
ATX	4.148	13,2%	13,2%	12,5%
FTSE 100	8.810	8,3%	8,6%	10,8%
Nikkei	37.156	-6,8%	-2,9%	8,1%
Hang Seng	22.941	14,8%	14,4%	2,2%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,04		-0,2%	1,2%
EUR/JPY	156,27		4,2%	-5,3%
EUR/GBP	0,82		0,3%	0,8%
EUR/CHF	0,94		0,3%	2,6%
EUR/RUB	93,05		24,3%	-4,5%
EUR/CNY	7,54		0,2%	0,3%
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	2858	8,9%	8,7%	14,7%
Silber	31	7,8%	7,6%	15,6%
Kupfer	9338	7,9%	7,7%	12,9%
Rohöl (Brent)	73	-0,9%	-1,1%	8,7%

Anleiherenditen	28.02.2025	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	4,21	-36
Japan	1,38	28
Großbritannien	4,48	-9
Deutschland	2,41	4
Österreich	2,83	5
Schweiz	0,46	13
Italien	3,54	2
Frankreich	3,15	-5
Spanien	3,05	-2
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	4,32	1
Euroland	2,46	-25
Großbritannien	4,45	-28
Schweiz	0,23	-15
Japan	0,79	17
Leitzinssatze d. ZB		
USA - Fed	4,50	0
Eurozone - EZB	2,90	-25
UK - BOE	4,50	-25
Schweiz - SNB	0,50	0
Japan - BOJ	0,50	25

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 28/02/2025, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahreszeitraum; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu. Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Historische Daten und Analysen dürfen nicht als Hinweis auf oder als Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Vorhersagen oder Prognosen herangezogen werden. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko ihrer Nutzung. MSCI, ihre verbundenen Unternehmen 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“), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (unter anderem jegliche Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere oder beiläufige Schäden, für Strafschadenersatz oder für Folgeschäden (unter anderem für entgangenen Gewinn) oder für sonstige Schäden. (www.msci.com)

Haftungsausschluss

Diese Unterlage wurde erstellt und gestaltet von der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, 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 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 Wertentwicklung von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH auf Basis der veröffentlichten Fondspreise nach der OeKB-Methode berechnet. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie beispielsweise Transaktionsgebühren, Ausgabeaufschlag (maximal 0 %), Rücknahmeabschlag (maximal 0 %), Depotgebühren des Anlegers sowie Steuern nicht berücksichtigt. Diese würden sich bei Berücksichtigung mindernd auf die Wertentwicklung auswirken. Die maximale Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages kann dem Basisinformationsblatt 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

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG.

Basis der zuletzt bekannten Börse- und Devisenkurse bzw. Marktpreise bzw. aus Wertpapierinformationssystemen berechnet. Performanceergebnisse der Vergangeneheit 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 Basisinformationsblätter der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter www.rcm.at unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Basisinformationsblätter zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter www.rcm-international.com unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in ihrer Landessprache zur Verfügung. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte steht in deutscher und englischer Sprache unter folgendem Link: www.rcm.at/corporategovernance zur Verfügung. Beachten Sie, dass die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. die Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteilscheine außerhalb des Fondsdomizillandes Österreich aufheben kann.

Das Österreichische Umweltzeichen wurde vom Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Infrastruktur & Technologie (BMK) für die Fonds Raiffeisen-GreenBonds, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Aktien, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum und Raiffeisen-Nachhaltigkeit-EmergingMarkets-Aktien verliehen, weil bei der Auswahl von Aktien und Anleihen neben wirtschaftlichen auch ökologische und soziale Kriterien beachtet werden. Das Umweltzeichen gewährleistet, dass diese Kriterien und deren Umsetzung geeignet sind, entsprechende Aktien und Anleihen auszuwählen. Dies wurde von unabhängiger Stelle geprüft. Die Auszeichnung mit dem Umweltzeichen stellt keine ökonomische Bewertung dar und lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung des Anlageproduktes zu.

FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Impressum:

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung

Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Partner- und Mitgliedschaften



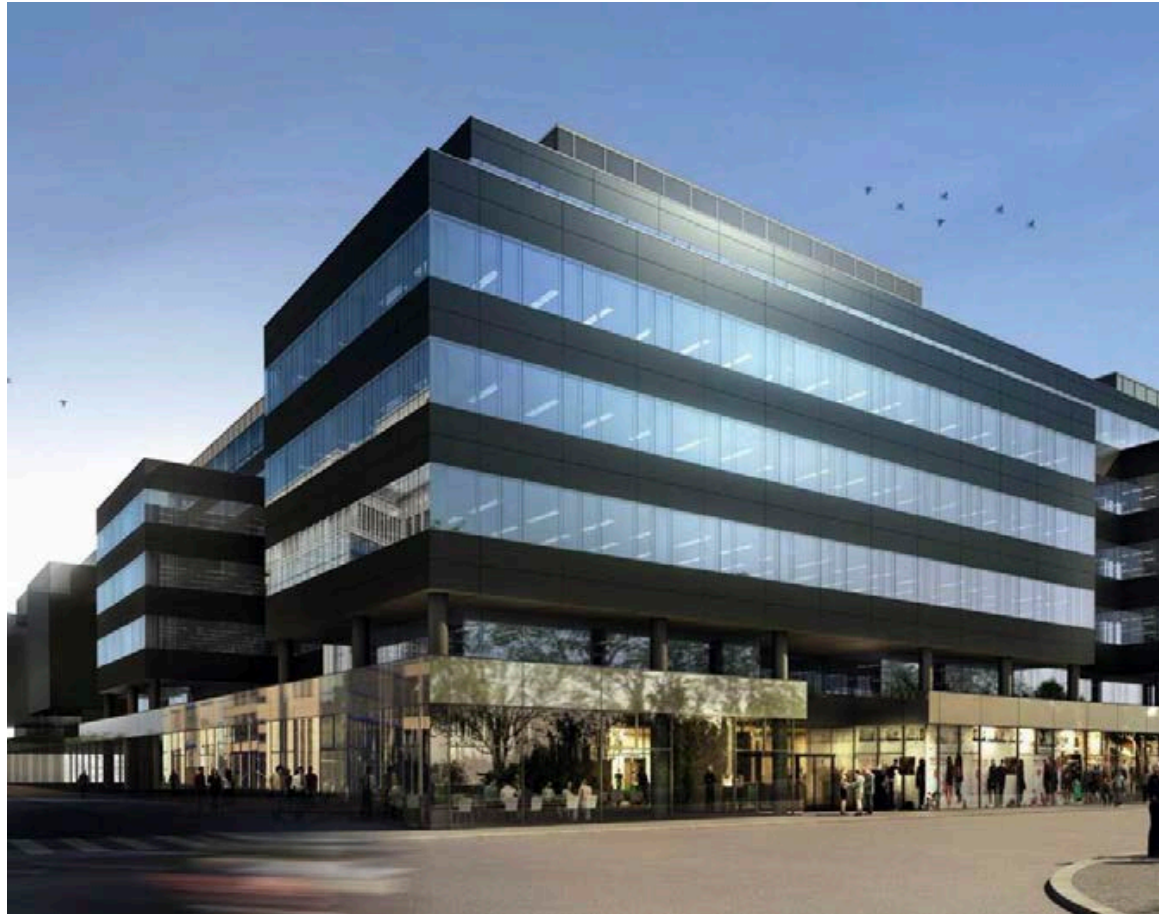


Foto: David Sailer
Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.



Blieben Sie informiert!

Weitere Updates sowie interessante Beiträge zum Marktgeschehen finden Sie auch auf unserer **Homepage**.

Raiffeisen Capital Management ist die Dachmarke der Unternehmen:

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH

Mooslackengasse 12

1190 Wien, Österreich

t | +43 1 711 70-0

f | +43 1 711 70-761092

e | info@rcm.at

w | www.rcm.at oder www.rcm-international.com