

# märkteunteruns



Marktmeinung 07/23

# Einleitung

---

## Rückblick und Zukunftsvisionen

Nach dem miserablen Kapitalmarktjahr 2022 durfte mit einer erhöhten Wahrscheinlichkeit für 2023 mit einer **positiven Gegenreaktion sowohl am Aktien- wie auch am Rentenmarkt** gerechnet werden. Allerdings waren die Rahmenbedingungen für eine Markterholung im ersten Halbjahr mit weiter steigenden Zinsen infolge der Inflationsbekämpfung, einer erhöhten Rezessionsgefahr und den geopolitischen Konfliktherden nicht gerade einfach. Während Anleihen aufgrund des höheren Renditeniveaus schon zu Jahresbeginn als attraktiv galten, aber aufgrund der unverändert restriktiven Politik der Notenbanken bislang nur leichte Kursgewinne aufweisen konnten, überraschte der nicht eben günstig bewertete Aktienmarkt einmal mehr bemerkenswert positiv.

Der zunehmend sichtbar werdende **Megatrend „Artificial Intelligence“** (AI) und die damit verbundenen Wachstumsimpulse insbesondere in der Technologiebranche waren letztlich wohl hauptverantwortlich für die deutlich positive Aktienentwicklung. Darüber hinaus hat sich die globale Wirtschaft dank der abgemilderten

Energiekrise in Europa und eines weltweit relativ guten Konsumklimas basierend auf robusten Arbeitsmärkten und dem expansiven Dienstleistungssektor deutlich besser gehalten als angenommen. Auch die Gewinnausweise der Unternehmen haben in Relation zu den niedrigen Erwartungen bislang positiv überrascht zumal die inflationsbedingten Kostensteigerungen vielfach weitergegeben und die Margen auf vergleichsweise hohem Niveau gehalten werden konnten.

Die Stimmung für „**Risky Assets**“ war lange Zeit schlecht und daher die Positionierungen zurückhaltend, was sich einmal mehr als Kontrasignal herausgestellt hat. Und technisch hat sich der im Oktober 2022 begonnene Aufwärtstrend unter Schwankungen aber letztlich doch stetig und seit Mitte März sogar beschleunigt fortgesetzt. Wir gehen davon aus, dass sich das positive Momentum kurzfristig noch fortsetzen kann und bleiben bis auf Weiteres in Aktien leicht Übergewichtet. Sollten sich in den nächsten Monaten die Anzeichen für eine Rezession jedoch weiter verdichten, werden Anleihen zulasten von Aktien vermehrt in den Fokus rücken.

Auch die Gewinnausweise der Unternehmen haben in Relation zu den niedrigen Erwartungen bislang positiv überrascht

Ihr **märkte**unteruns 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

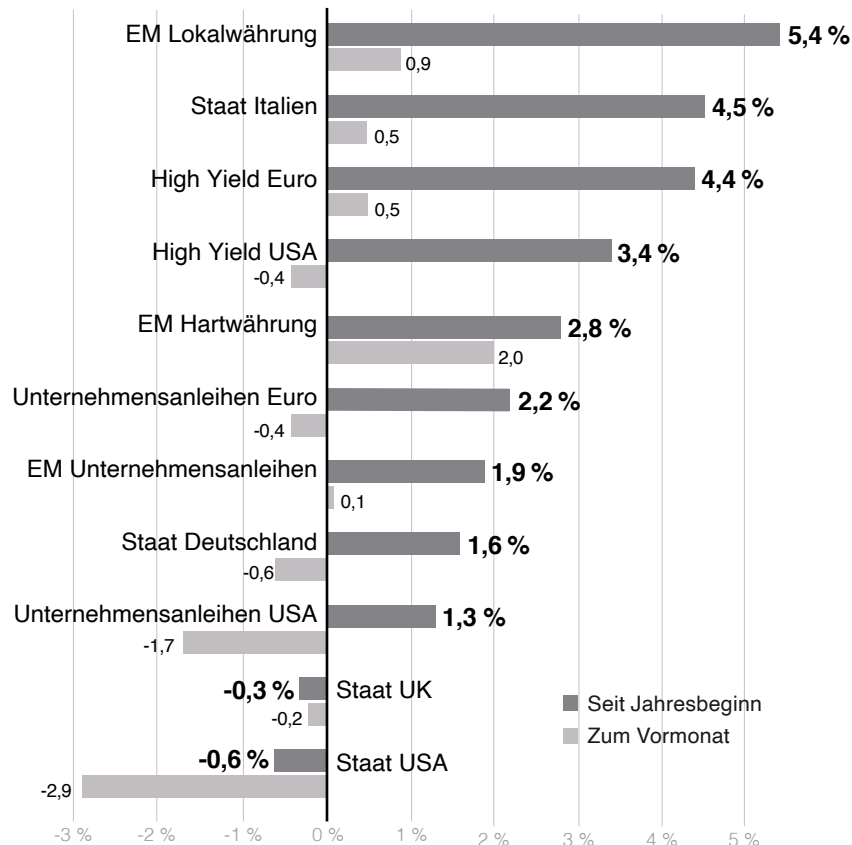
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Renditen steigen weiter an



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 30/06/23; Stand: 30/06/23

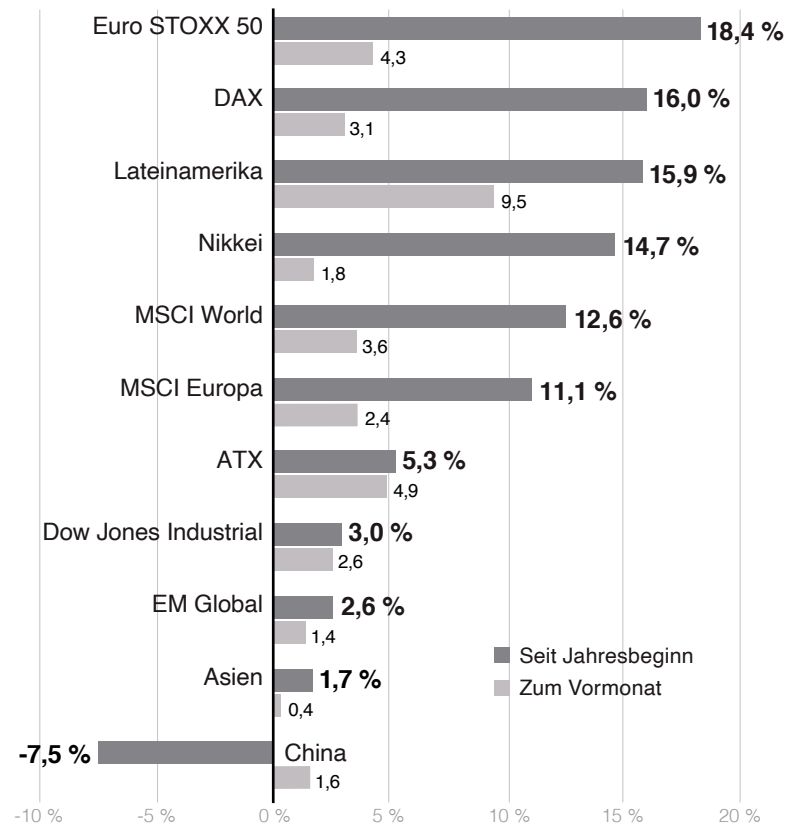
Die Renditen der Euro-Staatsanleihen sind im Juni leicht angestiegen, nachdem es bei den US-Treasury-Renditen noch deutlicher nach oben gegangen ist. Da die globalen Notenbanken zuletzt ihre restriktive Geldpolitik mehrfach untermauert und infolge der zähen Entwicklung bei den Kerninflationen weitere Zinsanhebungsschritte sowie ein längeres Verharren auf höherem Niveau in Aussicht gestellt haben, sind die Anleihemärkte **vom Zinsänderungsrisiko weiter belastet**.

Der **generelle Inflationstrend zeigt jedoch weiter nach unten**, wenngleich es in einzelnen Ländern wie etwa in Großbritannien und Deutschland ein Übertreffen der letzten Werte gegenüber den Prognosen gab, während Frankreich, Italien und Spanien niedrigere Preissteigerungswerte als erwartet bekanntgaben.

Unter den riskanteren Anleihekategorien weisen **Euro-High-Yield-Anleihen** eine positive Monatsbilanz auf, während Euro-Unternehmensanleihen nahezu unverändert bleiben. Wie schon im Monat zuvor, konnten sich **Emerging-Market-Anleihen** positiv entwickeln, wobei im Juni sowohl Lokal- wie auch Hartwährungsanleihen eine Wertsteigerung erfuhren.

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Widerstände durchbrochen



Erträge in Euro

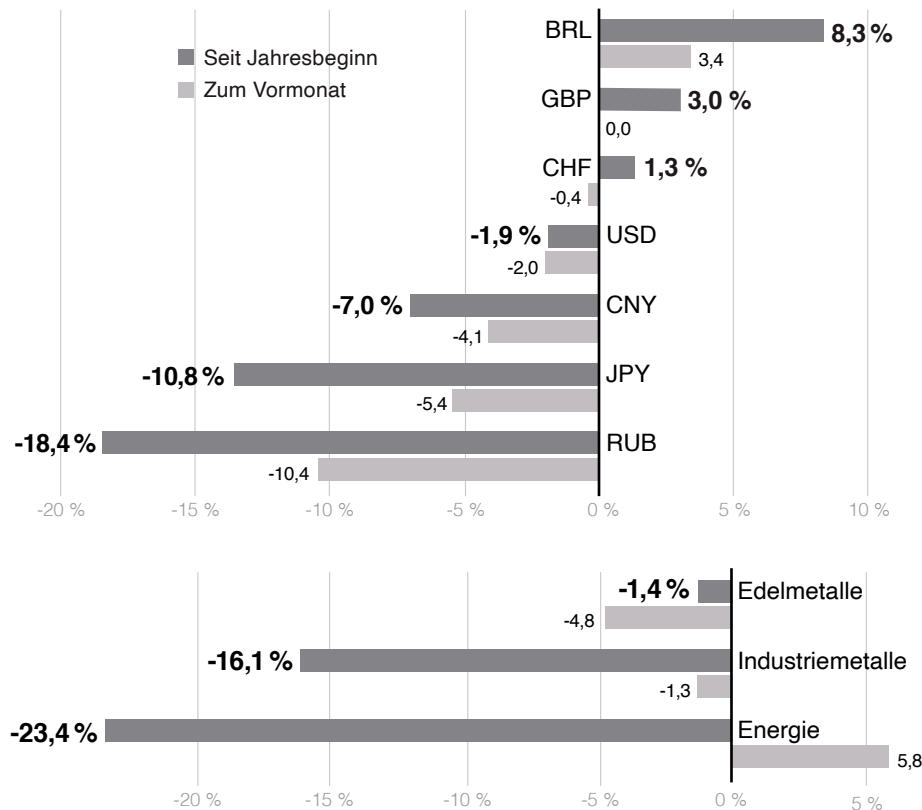
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 30/06/23; Stand: 30/06/23

Globale Aktienmärkte und allen voran die US-Indizes konnten auch im Juni weiter zulegen, wobei sich die Marktbreite und damit die Partizipation am Aufwärtstrend verbessert hat. Obwohl (US-) **Technologieaktien** infolge der erwarteten zusätzlichen Wachstumsimpulse aus dem Megatrend der Künstlichen Intelligenz den Aktienmarkt weiter anführen, so waren zuletzt auch **zyklische Konsumwerte** stärker nachgefragt. Letzteres kann als Zeichen von Zuversicht gewertet werden, dass man am Markt nicht von einer baldigen oder drastischen Rezession ausgeht. Unter den globalen Sektoren hat sich insbesondere der Gesundheitssektor schwächer entwickelt.

In der relativen Entwicklung der einzelnen regionalen Aktienmärkte zählen weiter die **USA und Japan** zu den Besten, während sich Europa und die globalen Emerging Marktes – diese aufgrund der schwachen Entwicklung in China – deutlich schwächer entwickelten. Der amerikanische **S&P-Aktienindex** konnte charttechnische Widerstandslinien, die lange Zeit Bestand hatten, im Monatsverlauf klar nach oben durchbrechen und bestätigte **mit neuen Jahreshöchstständen** eindrucksvoll seinen Aufwärtstrend.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Währungen und Rohstoffe: Gemischtes Bild



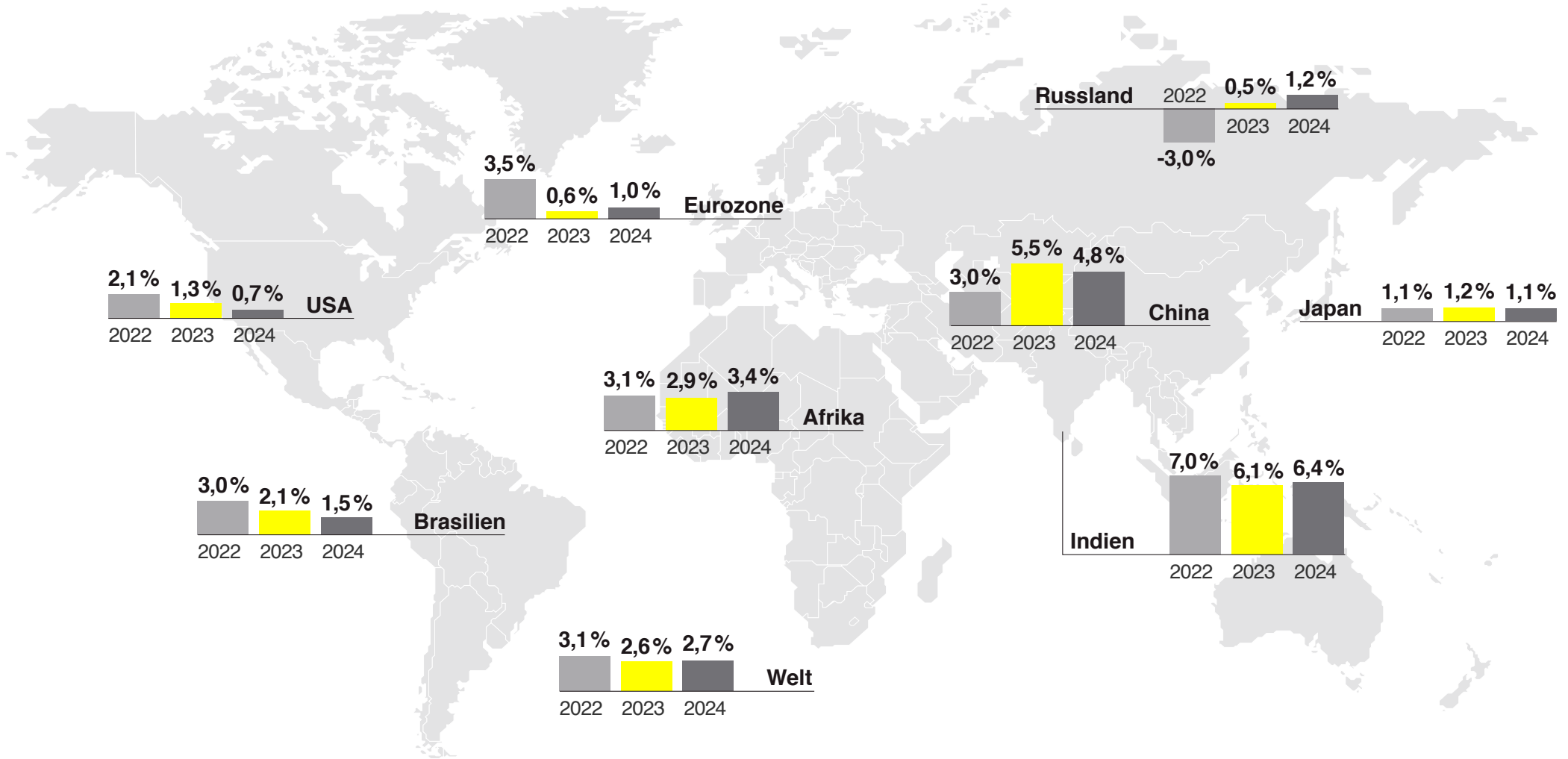
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 30/06/23; Stand: 30/06/23

Der **Euro** hat im Juni gegenüber dem US-Dollar wieder zulegen können und damit die Verluste vom Vormonat nahezu ausgeglichen. Somit bewegt sich Euro zu US-Dollar weiter in der Bandbreite zwischen in etwa 1,05 und 1,10. Der **Japanische Yen** wertet weiter ab, was jedoch die Wettbewerbsfähigkeit des Landes steigert und sich auch in einer positiven Börsenentwicklung niederschlägt. Der breite **Rohstoffindex** hat im Juni einen weiteren schwachen Monat verzeichnet. Die **anhaltend rückläufige Notierung für Erdöl** wird wohl einmal mehr die OPEC auf den Plan rufen, weitere Produktionskapazitäten aus dem Markt zu nehmen, um den Preis zu stabilisieren. Im Bereich der **Edelmetalle** setzt sich der deutliche Abwärtstrend bei Gold fort, was vor allem auf die noch zu erwartenden Zinsanhebungen der amerikanischen Notenbank zurückzuführen ist.

# Ausblick – Globale Konjunktur

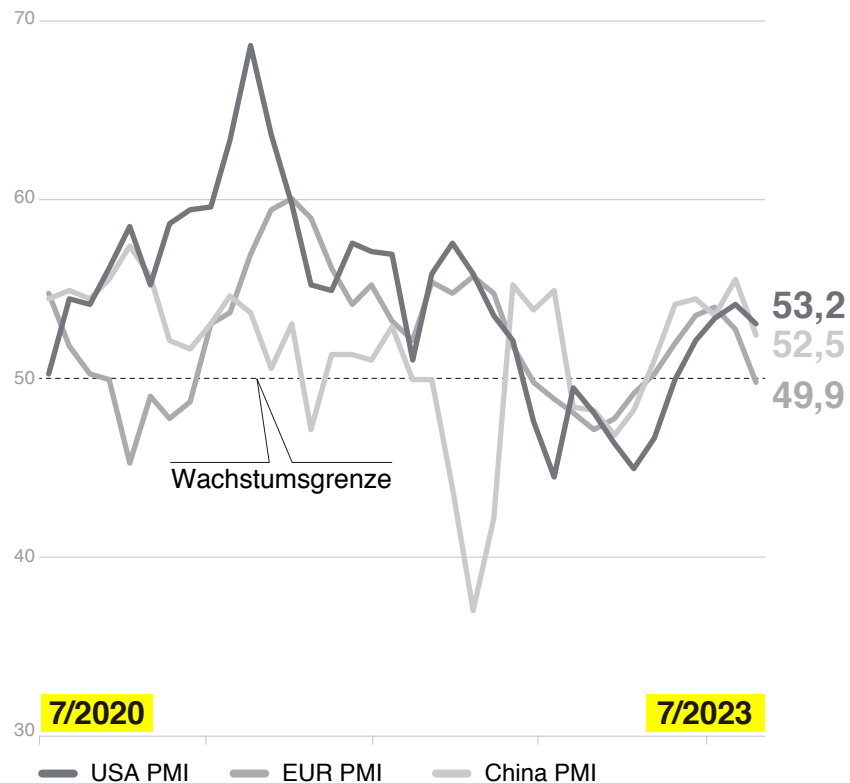
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/06/2023

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturausblick: Arbeitsmarkt und privater Konsum weiter stark



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Der Trend zur **Abschwächung in Industrie und produzierendem Gewerbe** hält weiter an und die meisten Einkaufsmanagerumfragen deuten darauf hin, dass in diesem Bereich der Wirtschaft bereits eine Rezession im Gange ist – je nach Land in unterschiedlich starkem Ausmaß.

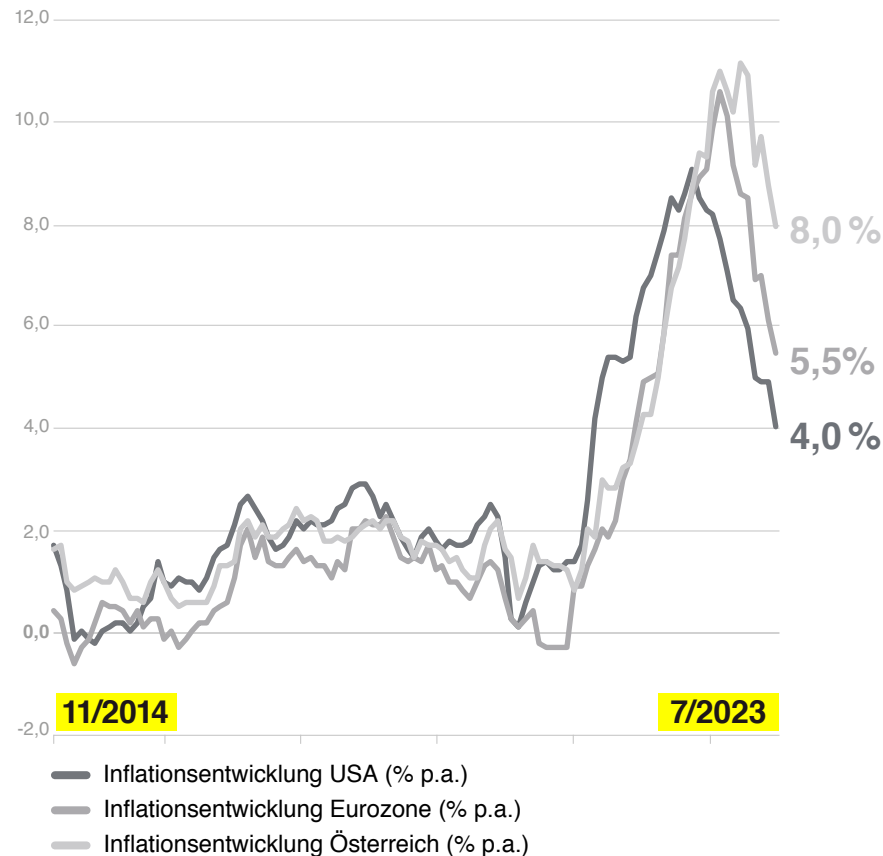
Die Entwicklung im **Service- und Dienstleistungsbereich**, der in zahlreichen Volkswirtschaften für das Wachstum die größere Rolle spielt, ist jedoch **weiter expansiv**. Die Nachholeffekte nach der Coronakrise etwa im Tourismusbereich oder im Gastgewerbe sorgen hier für eine gute Konjunktur. Generell zeigt sich der private Konsum trotz der Teuerung infolge eines festen Arbeitsmarktes relativ stark. In den USA hat sich zuletzt auch der Immobilienmarkt wieder aufgehellt, obwohl die Hypothekenzinsen auf hohem Niveau verharren.

Gemäß aktueller **Wirtschaftsprognosen** sollte sich für das Gesamtjahr 2023 ein leicht positives gesamtwirtschaftliches Wachstum ausgeben, wobei sich die Prognosen in den letzten Monaten tendenziell verbessert haben.



# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Leitzinsanhebungen: Zähe Entwicklung bei Kerninflation



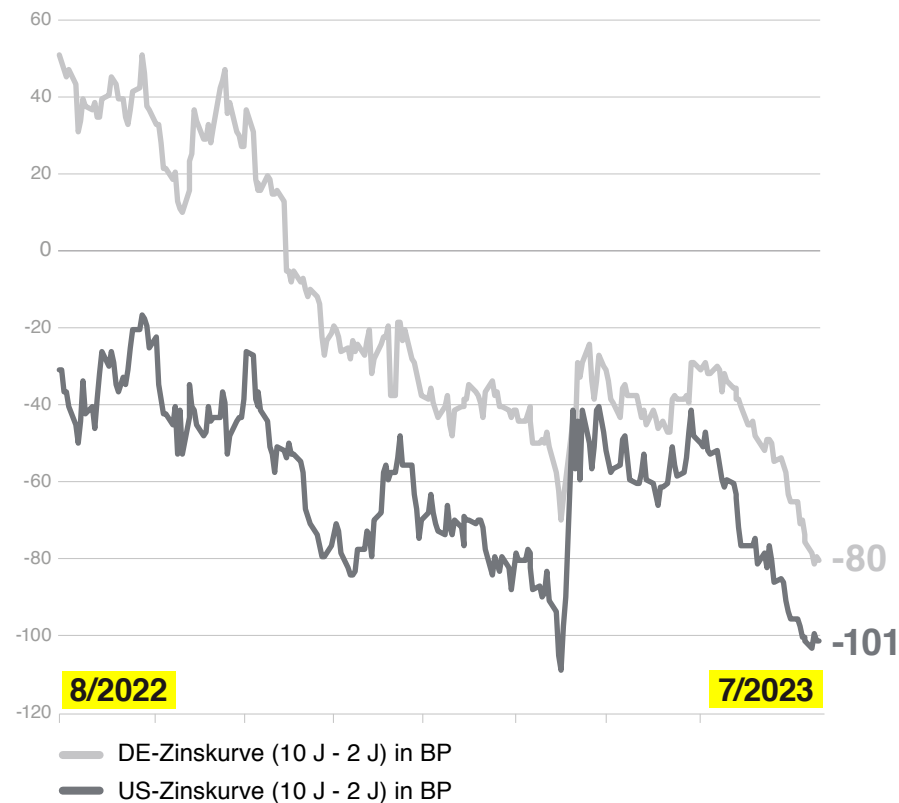
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Wenngleich wir uns wohl gegen Ende des Zinsanhebungszyklus befinden, haben die Notenbanken klar gemacht, dass sie in den Sommermonaten noch weitere Zinsschritte setzen werden und die Leitzinsen eine Zeit lang auf dem erhöhten Niveau belassen werden. Der Hintergrund hierfür ist die zähe Entwicklung bei der **Kernrate der Inflation**, also ohne die zyklischeren Komponenten Energie und Nahrungsmittel.

Denn obwohl der Trend bei den Preissteigerungsraten tendenziell weiter nach unten geht, hat sich die Inflation in einigen Bereichen über Zweit- und Drittrundeneffekte festgesetzt und scheint insbesondere im unverändert starken Dienstleistungsbereich nur sehr langsam wieder abzuklingen. Für die USA wird jedenfalls mit noch einer **weiteren Leitzinsanhebung** im Juli auf 5,5 Prozent gerechnet, nachdem im Juni pausiert wurde. In der Eurozone wird die Europäische Zentralbank in den Sommermonaten die Leitzinsen wohl um mindestens weitere zwei Mal im Ausmaß von jeweils 0,25 Prozent anheben. Wobei sich beide Notenbanken weitere Schritte in Abhängigkeit der Daten vorbehalten haben.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Rezessionsgefahr steigt weiter



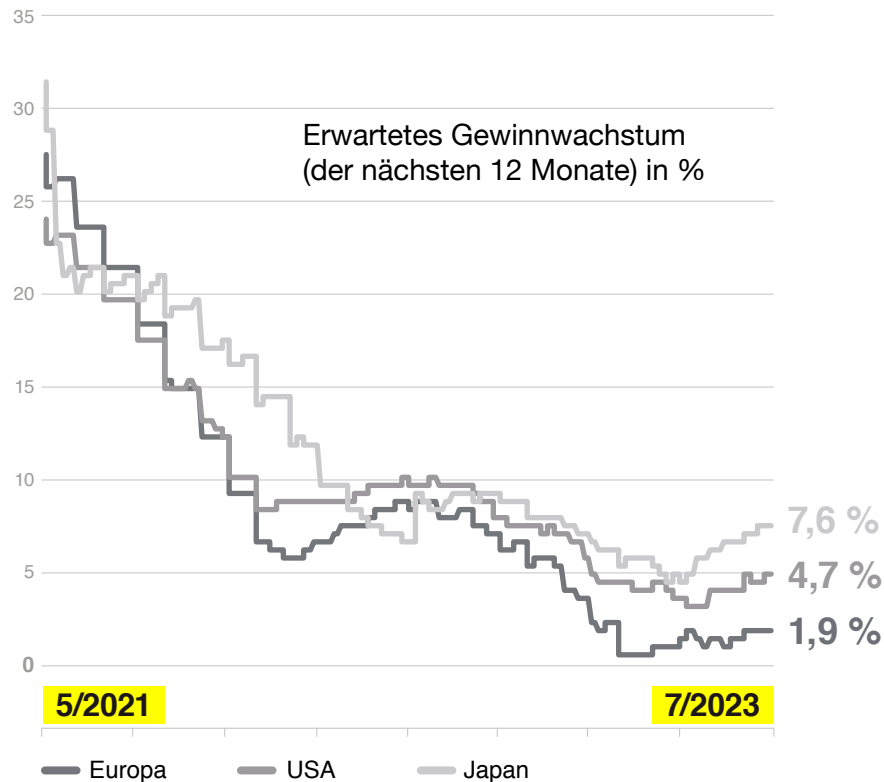
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Anleihemärkte werden von den restriktiven Aussagen der Notenbanken und etwaigen weiteren Zinsanhebungen noch belastet, wenngleich das Renditeniveau mittlerweile die Risiken gut eskomptiert. Sollten sich die Anzeichen für eine Rezession im Jahresverlauf weiter verdichten, ist mit vermehrten Umschichtungen in Richtung **sichere Staatsanleihen** zu rechnen.

Im Bereich der Anleihepositionierung wurden keine Veränderungen vorgenommen. Es werden weiterhin Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen und Hochzinsanleihen bevorzugt. Lediglich innerhalb der Staatsanleihen wurde die Übergewichtung von USA gegenüber Kanada wieder geschlossen.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktien unverändert leicht übergewichtet

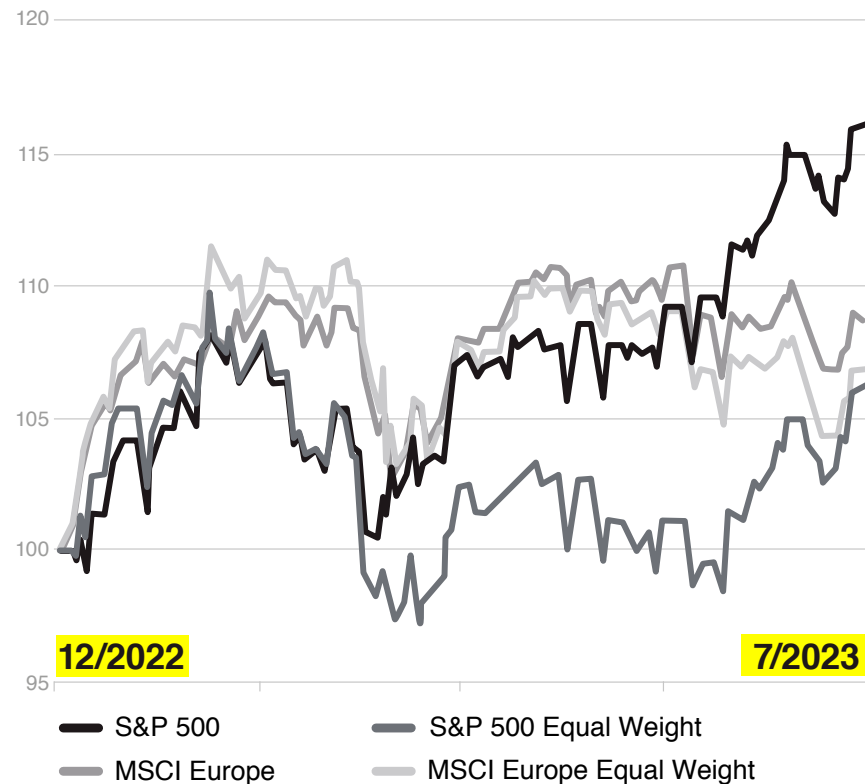


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Das Aktien-Übergewicht hat sich auch im Juni bezahlt gemacht und diese Positionierung wird bis auf Weiteres auch beibehalten. Trotz der bestehenden Rezessionsrisiken hält sich die **Wirtschaft** dank robustem Arbeitsmarkt, positivem Konsumklima und expansivem Dienstleistungssektor bislang **stabil** und damit besser als erwartet. Die **Unternehmen** konnten schon für das erste Quartal 2023 deutlich **positiv** überraschen und auch für das zweite Quartal kann von dieser Seite mit Unterstützung gerechnet werden, zumal die Erwartungen im Vorfeld eher niedrig angesetzt und die Gewinnrevisionen der Analysten zuletzt wieder nach unten gegangen sind. Die Stimmung unter den Marktteilnehmern, die lange Zeit klar negativ war, hat sich zuletzt zwar deutlich aufgehellt, die Positionierungen sind aber weiterhin überwiegend risikoavers, womit von dieser Seite noch mit Nachholeffekten zu rechnen ist. Zuletzt konnten wesentliche Marktindizes technische Widerstandslinien nachhaltig überwinden, wodurch einerseits der Aufwärtstrend bestätigt und andererseits das Momentum am Aktienmarkt bisweilen klar positiv ist.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Im Rahmen der Aktienregionen wurde die Übergewichtung in Nordamerika nach entsprechend starker Marktentwicklung in den USA zurückgenommen; die Region wird nun untergewichtet. Die deutlich **Übergewichtung in Europa** bleibt bestehen, zumal es hier nach einer schwächeren Phase einen gewissen Aufholeffekt geben sollte.

Die Pazifikregion und hier insbesondere Japan wird ganz leicht übergewichtet. Globale Emerging Markets werden zwar weiter taktisch untergewichtet, jedoch wurde die Untergewichtung nunmehr auf ein deutlich geringeres Ausmaß verringert.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



wenig attraktiv      attraktiv

Wir haben die Aktienmarktschwäche im letzten Jahr genutzt, um in mehreren Schritten zuzukaufen und ein geringfügig erhöhtes Aktienrisiko zu erreichen.

Im Q1 dieses Jahres haben wir die starke Performance bei Euro-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Der Anfang Q2 erfolgte modellgetriebene Kauf von Euro-Aktien wurde Anfang Mai in Cash gedreht (siehe SAA-View).

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Auch bei den Staatsanleihen haben wir im vergangenen Jahr in mehreren Schritten zugekauft. Nach dem Zukauf bei australischen Bonds Mitte Juni 2022 haben wir im Oktober 2022 und zuletzt auch Ende Februar 2023 das Zinsrisiko bei europäischen Staatsanleihen erhöht. Nach einer Reduktion im März haben wir im Juni das Zinsrisiko über UK und kanadische Anleihen wieder erhöht.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Die letzten wesentlichen Änderungen im Spreadbereich war eine Aufstockung bei High-Yield-Anleihen Anfang Juli 2022 und bei Italienischen Staatsanleihen im Q2 und Q4 2022.

Demgegenüber haben wir bei Emerging Markets Währungen in mehreren Schritten Gewinne mitgenommen. Ende Mai haben wir bei EM-Hartwährungsanleihen zugekauft.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (Inflationsschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflations-sensitiven Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position zu verringern. Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022, Q1 2023 und Ende Mai bei Industriemetall- und Energierohstoff-Futures zugekauft.

Alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds: Raiffeisen 337 - S.A.M und Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom 06/07/2023

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



wenig attraktiv      attraktiv

Wir haben die Aktienmarktschwäche im letzten Jahr genutzt, um in mehreren Schritten zuzukaufen und ein geringfügig erhöhtes Aktienrisiko zu erreichen.

Im Q1 dieses Jahres haben wir die starke Performance bei Euro-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Der Anfang Q2 erfolgte modellgetriebene Kauf von Euro-Aktien wurde Anfang Mai in Cash gedreht (siehe SAA-View).

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Auch bei den Staatsanleihen haben wir im vergangenen Jahr in mehreren Schritten zugekauft. Nach dem Zukauf bei australischen Bonds Mitte Juni 2022 haben wir im Oktober 2022 und zuletzt auch Ende Februar 2023 das Zinsrisiko bei europäischen Staatsanleihen erhöht. Nach einer Reduktion im März haben wir im Juni das Zinsrisiko über UK und kanadische Anleihen wieder erhöht.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Die letzten wesentlichen Änderungen im Spreadbereich war eine Aufstockung bei High-Yield-Anleihen Anfang Juli 2022 und bei Italienischen Staatsanleihen im Q2 und Q4 2022.

Demgegenüber haben wir bei Emerging Markets Währungen in mehreren Schritten Gewinne mitgenommen. Ende Mai haben wir bei EM-Hartwährungsanleihen zugekauft.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

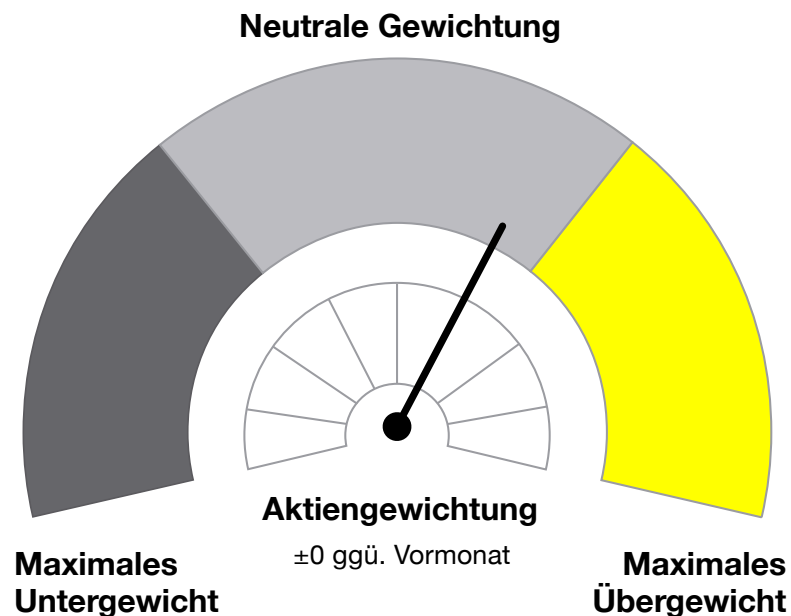
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (Inflationsschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflations-sensitiven Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position zu verringern. Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022, Q1 2023 und Ende Mai bei Industriemetall- und Energierohstoff-Futures zugekauft.

Alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds: Raiffeisen 337 - S.A.M und Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom 06/07/2023

# Taktische Asset Allocation Juli

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.



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

- **Wirtschaft:** Wirtschaft resilient infolge von Arbeitsmarkt und privatem Konsum; US-Daten überraschen im Gegensatz zur Eurozone positiv; Inflationstrend weiterhin rückläufig trotz erhöhter Kernraten
- **Unternehmen:** Getrübter Ausblick auf Gewinnentwicklung in den USA; Negative Analystenrevisionen im Vorfeld der Berichtssaison; Konstruktiver Gewinnausblick in Richtung 2024
- **Anlegerstimmung:** Stimmungsindikatoren haben sich zuletzt deutlich aufgehellt; Positionierungen jedoch noch immer mehrheitlich risikoavers; Marktvolatilität weiter auf historisch niedrigem Niveau
- **Markttechnik:** Technische Widerstandslinien nach oben durchbrochen; Kurzfristig erscheinen insbesondere US-Technologieaktien überhitzt; Konjunkturzyklische Branchen mit überraschend guter Entwicklung
- **Spezialthemen:** Inflation/Notenbanken; Geopolitik; China;
- **Positionierung:** Globale Aktien übergewichtet zulasten Euro-Geldmarkt

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.06.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.967	15,10	12,60	10,60
Dow Jones	34.408	4,90	3,00	11,10
Nasdaq 100	15.179	39,40	36,70	19,30
Euro Stoxx 50	4.399	18,40	18,40	7,80
DAX	16.148	16,00	16,00	5,60
ATX	3.155	5,30	5,30	3,00
Nikkei	33.189	28,60	14,70	6,20
Hang Seng	18.916	-2,70	-5,00	-3,80
MSCI EM	989	5,60	2,60	2,30
Devisenkurse				
EUR/USD	1,09		-1,90	1,40
EUR/JPY	157,44		-10,80	-3,90
EUR/GBP	0,86		3,00	0,60
EUR/CHF	0,98		1,30	3,40
EUR/RUB	97,12		-18,40	-5,50
EUR/CNY	7,92		-7,00	-0,50
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.919	5,20	3,30	12,40
Silber	23	-4,90	-6,70	10,50
Kupfer	8.322	-0,50	-2,40	8,00
Rohöl (Brent)	76	-10,90	-12,60	2,40

Anleiherenditen	30.06.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,84	-4
Japan	0,40	-2
Großbritannien	4,39	72
Deutschland	2,39	-18
Österreich	3,04	-17
Schweiz	0,96	-66
Italien	4,07	-64
Frankreich	2,93	-19
Spanien	3,39	-28
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,55	78
Euroland	3,58	145
Großbritannien	5,39	152
Schweiz	1,72	72
Japan	0,07	1
Leitzinssatze d. ZB		
USA - Fed	5,25	75
Eurozone - EZB	4,00	150
UK - BOE	5,00	150
Schweiz - SNB	1,75	75
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/06/2023, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlasslichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.



# 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 Anlageoderpersonstige 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 veröffentlich-

ten 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 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 Basisinformationsblätter der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter [www.rcm.at](http://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](http://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](http://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.

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

## Impressum:

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

# Partner- und Mitgliedschaften

---

Mitglied der



Signatory of:



Signatory of:



A proud participant of:



# Kontakt

---



Foto: David Sailer



## **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  
Raiffeisen Salzburg Invest GmbH

Mooslackengasse 12  
1190 Wien, Österreich

t | +43 1 711 70-0  
f | +43 1 711 70-761092  
e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at) oder [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.