

# märkteunteruns



Marktmeinung März 2020

# Einleitung

## Corona – Versuch einer Einschätzung

Im Rahmen der Taktischen Asset Allocation wurde die **Aktienquote** in den Multi Asset Fonds **reduziert**. Einer der wesentlichen Eckpfeiler für die ursprünglich höhere Aktienquote ist weggefallen, nämlich die Erwartung einer moderaten Belebung der Weltwirtschaft im Jahresverlauf. Das **Coronavirus** hat uns in dieser Hinsicht einen dicken Strich durch die Rechnung gemacht. Ein weiterer wichtiger Beweggrund für die Reduktion des Risikos liegt in der Tatsache, dass die Auswirkungen des Coronavirus unabschätzbar sind. In einer solchen Situation steht das Vorsichtsprinzip über Ertragsoptimierung. Dies gilt umso mehr angesichts der ersten Umfrageindikatoren aus China, die sich auf den Februar beziehen. Diese deuten auf eine **Einschränkung der Wirtschaftsaktivität** hin, die weit stärker ist, als von den meisten Marktteilnehmern erwartet. Auch in der westlichen Welt ist eine solche Entwicklung nicht unwahrscheinlich. Immerhin greifen Behörden (z. B. Verbot von Veranstaltungen), Unternehmen (z. B. Absage von Dienstreisen und Veranstaltungen) und

Konsumenten (z. B. Hamsterkäufe, Stornierung von Reisen) zu drastischen Maßnahmen. Diese betreffen nicht zuletzt auch den Dienstleistungsbereich, der in den letzten Jahren die stabile Stütze der Weltwirtschaft war. Diese Maßnahmen können einen selbstverstärkenden Effekt haben. Je vorsichtiger die Behörden und Unternehmen, desto eher wird sich auch der Konsument zurückhalten. Immerhin will sich niemand dem Vorwurf aussetzen, nicht angemessen reagiert zu haben. Dass diese Maßnahmen in vielen Ländern auf ein relativ überschaubares Bedrohungspotenzial treffen, tut dem keinen Abbruch.

Das Virus konnte den Finanzmärkten überraschend lang nichts anhaben. Noch Ende Februar erreichten die Aktienmärkte neue Hochs, obwohl die Nachrichtenlage schon sehr negativ war. Dies deutet darauf hin, dass der Optimismus und die Sorglosigkeit unter Aktieninvestoren nach dem außergewöhnlich guten Aktienjahr 2019 schon extreme Ausmaße erreicht hatte. Die **Vehemenz der Kurskorrektur**, ►

Das Virus konnte den Finanzmärkten überraschend lang nichts anhaben. Noch Ende Februar erreichten die Aktienmärkte neue Hochs, obwohl die Nachrichtenlage schon sehr negativ war.

# Einleitung

die mitunter an das Jahr 2008 erinnert, ist zu einem guten Teil auch auf diesen Faktor zurückzuführen. Inzwischen ist die Situation nicht nur abgekühlt. Die einschlägigen Indikatoren für die erwarteten Schwankungen am Aktienmarkt (z. B. VIX Index) haben Panikniveaus erreicht.

„Buy when there is blood in the street“ ist der Ratsschlag, der sich auf exakt solche Paniksituationen bezieht. Ob heute, am ersten Handelstag des Monats März, die Zeit für Käufe reif ist, darf jedoch bezweifelt werden. Dies liegt zunächst daran, dass noch **Verkäufe von systematischen Anlagestrategien** zu erwarten sind. Trendfolgestrategien, Value-at-Risk-Modelle und andere Strategien, die von der Marktvolatilität getrieben werden und/oder auf Wertsicherung abzielen, werden seit der Finanzkrise verstärkt zum Einsatz gebracht, um große Veranlagungsverluste zu verhindern. Gemeinsam haben all diese Ansätze, dass sie **prozyklisch agieren**. Das bedeutet, dass in den fallenden Markt hineinverkauft wird, was die Abwärtsbewegung verstärkt. All diese Ansätze haben

unterschiedliche Parameter und Reaktionszeiten. Einige haben schon reagiert, andere werden in den nächsten Tagen und Wochen noch Aktien verkaufen. Als zweites Argument gegen voreilige Käufe ist das **Momentum des Newsflows** anzuführen. Bis zuletzt baut sich der Tsunami der negativen Nachrichten immer weiter auf und es ist noch nicht absehbar, wie groß die Welle wird. Erst wenn die Welle bricht und abschätzbar wird, wie groß der Schaden ist, werden sich die Märkte nachhaltig erholen können. Bis dahin ist eine mehrwöchige bis mehrmonatige Phase mit weiterhin starken Schwankungen zu erwarten. Zu der Erholung werden auch die Notenbanken beitragen. Eine weitere **Lockerung der Geldpolitik** in der Tradition der letzten Jahre ist sehr wahrscheinlich. Ende Juni, spätestens Ende des Jahres werden die Aktienmärkte nach Einschätzung des Verfassers höher stehen als Ende Februar. Der langfristig orientierte Fondsinvestor hat nicht zuletzt deshalb keine Veranlassung, etwas an seiner Veranlagungsstrategie zu ändern.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

5-7

Marktumfeld März

## Ausblick

8-9

Globale Konjunktur

10

Geld-/Kapitalmarkt

11

Anleihen

12-13

Aktien

## Asset Allocation

14

Strategische Asset  
Allocation

15

Taktische Asset  
Allocation

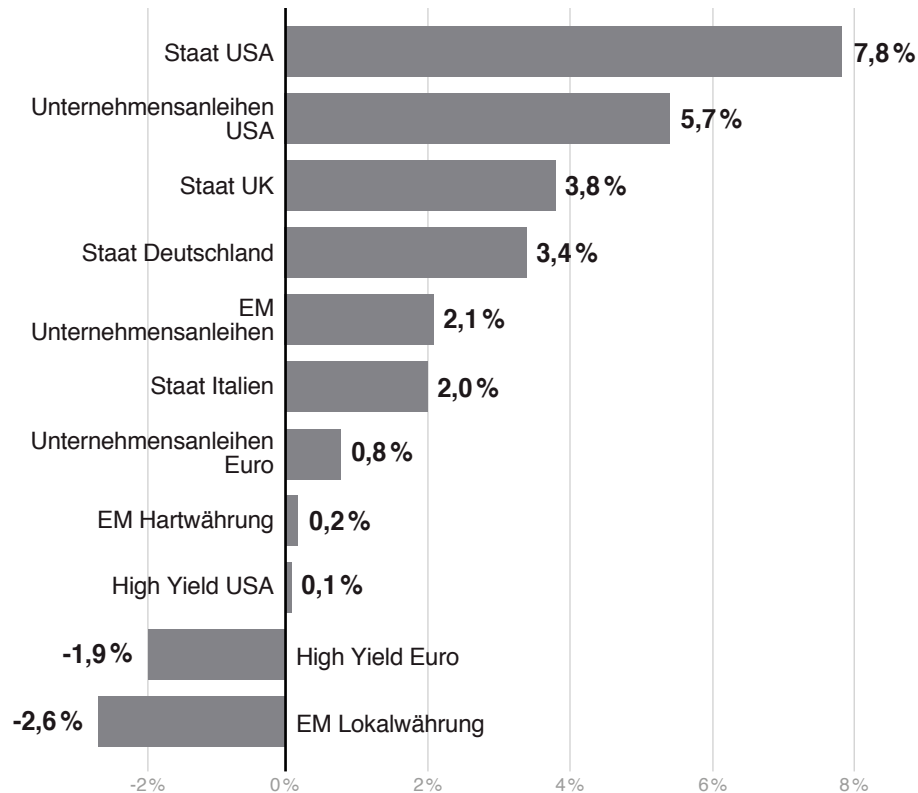
## Kennzahlen

16

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Staatsanleihen profitieren von der aktuellen Krise



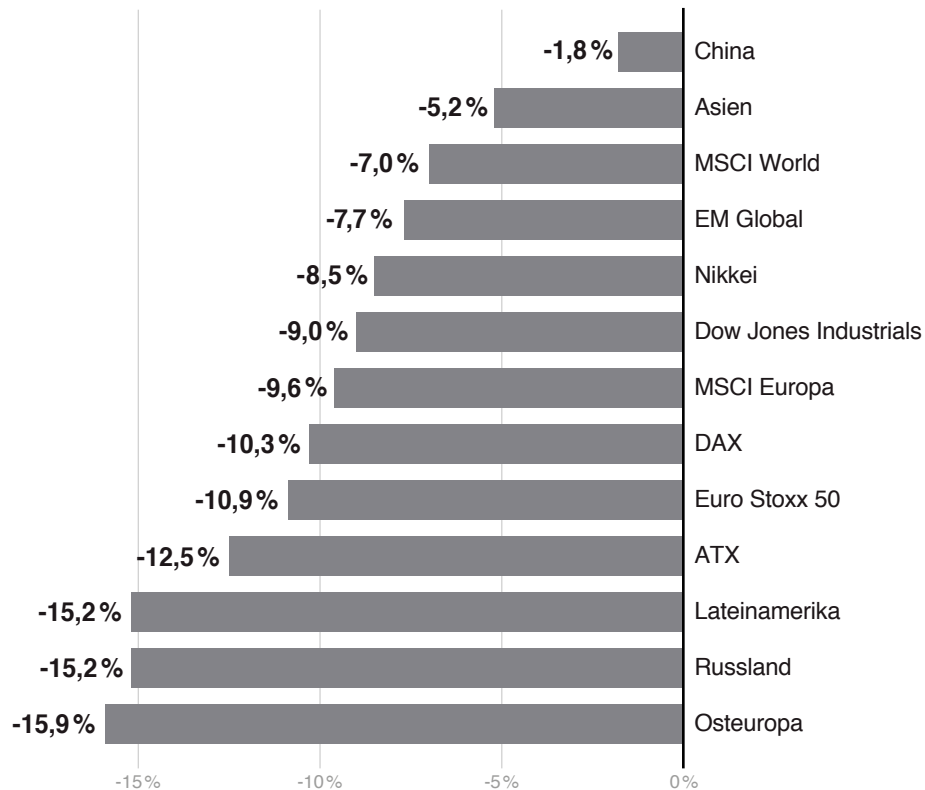
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 28/02/2020; Stand: 28/02/2020

Im Szenario eines verbesserten Konjunkturausblicks und entsprechender Aktienperformance drifteten in den **Kernmärkten der Eurozone** zum Jahreswechsel die Renditen von deutlich negativ wieder langsam zur Null-Linie. Dieser Trend wurde bereits Ende Jänner gebrochen und nun hat sich die Lage deutlich verändert: Die **Flucht in sichere Häfen** hat eingesetzt, deutsche Bundesanleihen rentieren wieder bei -0,60 % und nähern sich den Rekordtiefständen vom Sommer 2019. Auch die Kurse der anderen globalen Staatsanleihen gingen zuletzt deutlich fester. Das betrifft jedoch weniger die Unternehmensanleihen, sondern insbesondere **High Yield** und die **Emerging Markets**. Diese sind wesentlich vom Risikoverhalten der Aktienmärkte beeinflusst, das heißt die Renditeabstände zu den Staatsanleihen gehen auseinander, die **Kursperformance leidet** entsprechend, der gute Start ins neue Jahr ist vorbei. Der etwas schwächere Euro trägt zu einer aktuell besseren Wertentwicklung von US-Anleihen bei.

# Marktumfeld

## Aktien: Nach gutem Start in die „Corona-Baisse“



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 28/02/2020; Stand: 28/02/2020

Um es gleich vorweg zu nehmen, die Performance der Aktienbörsen in der letzten Februarwoche war sehr schwach, mit Verlusten von 5 bis über 10 % in einer Woche. Die **Marktvolatilität**, der gängige Risikofaktor, **sprang ruckartig** an, das induzierte weitere Verkäufe. Das Drama hatte nur einen Namen: COVID-19 und dessen mittlerweile globale Ausbreitung.

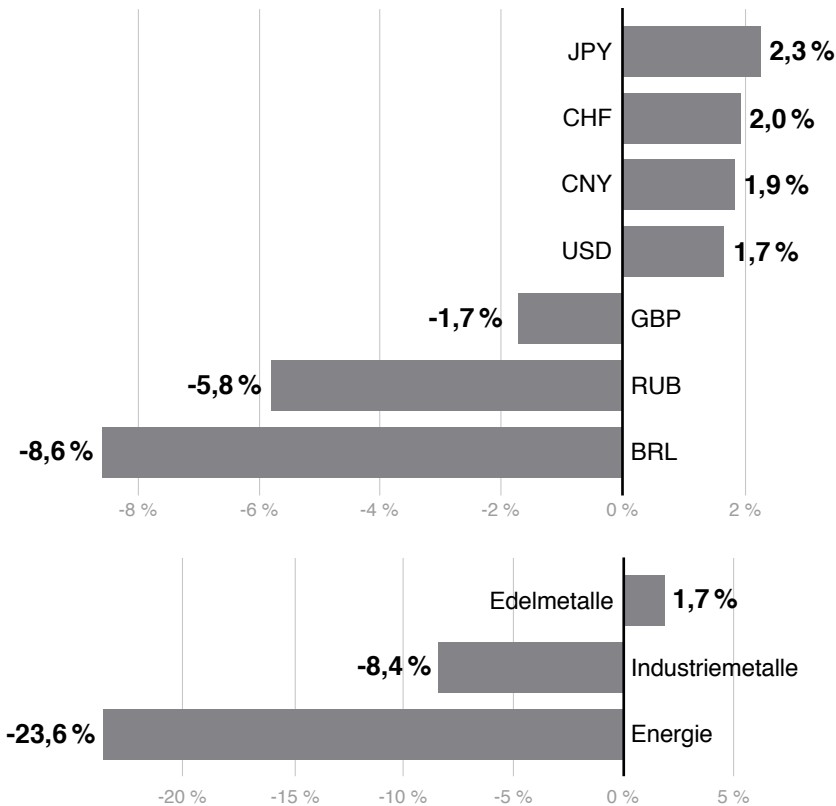
Die vorläufige Beilegung des Handelsstreits und die dadurch wieder aufkommende Konjunkturoffnung in China sind vorerst verflogen, wobei China und Asien eine bessere Wertentwicklung als Europa aufweisen. **Wachstumsprognosen** werden nun laufend **korrigiert** und vereinzelt werden kurzfristige Gewinnwarnungen veröffentlicht.

Wobei, das ist bereits fast in Vergessenheit geraten, einige Indizes Mitte Februar noch Höchststände aufweisen konnten, der US-Markt mit All-Time-High. So gesehen sind die Verluste seit Jahresbeginn weniger dramatisch.

Rohstofflastige Indizes wie Russland (damit Osteuropa) oder Lateinamerika, dort über die Währung, sind im aktuellen Szenario besonders betroffen.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Währungen: Gold glänzt wieder



Erträge in Euro

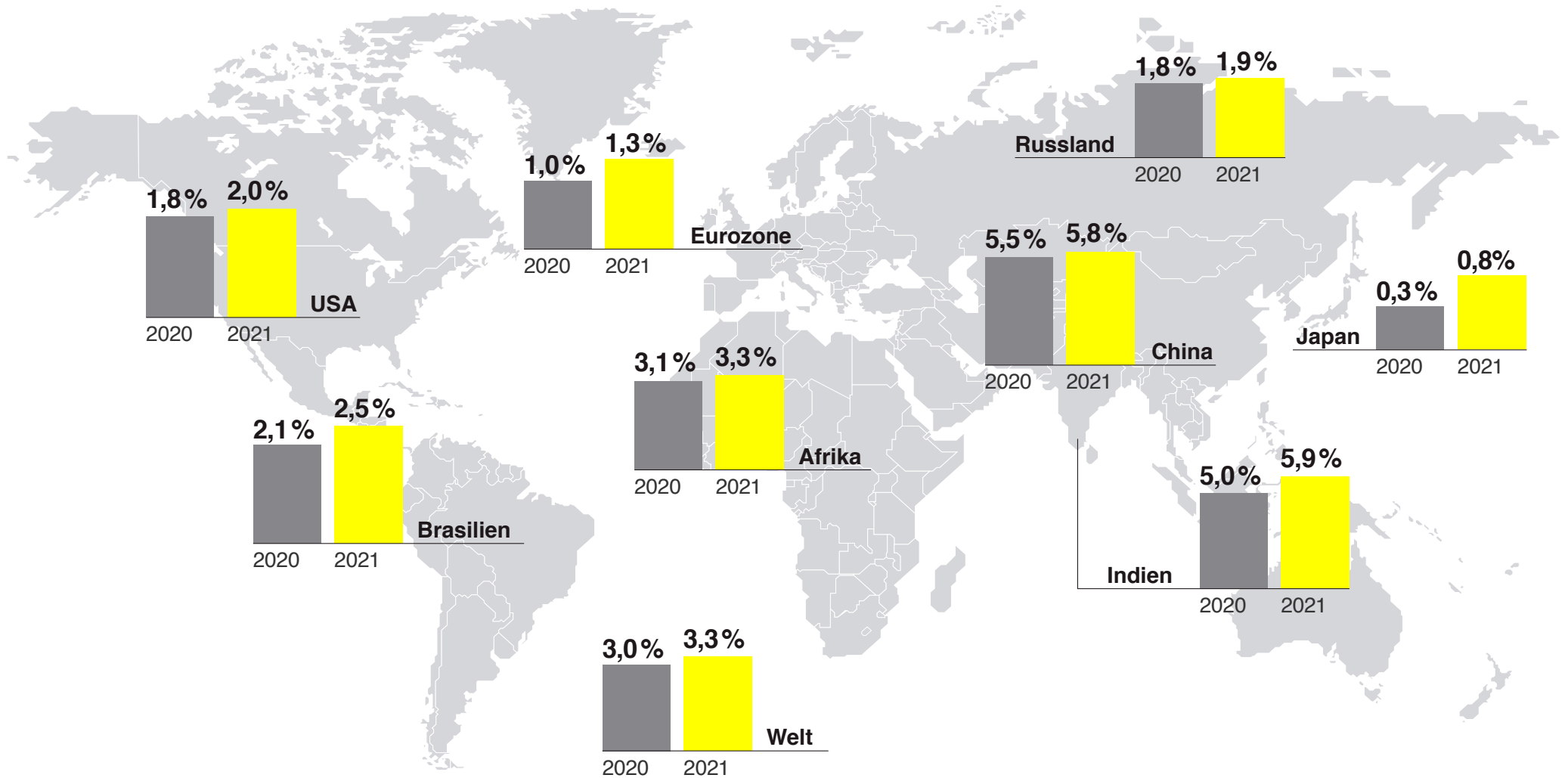
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 28/02/2020; Stand: 28/02/2020

... aber eben nur das Gold, das stets als **Krisenwährung** erhalten muss. Denn die Konjunkturoffnungen und damit die Erholung der Rohstoffmärkte von Dezember und Anfang Jänner müssen mit der Markt- hektik um die globale Verbreitung des Coronavirus zumindest kurzfristig pausieren. **Industriemetalle**, auch Silber und Platin, gaben zuletzt teilweise deutlich nach, die größten Verluste waren jedoch bei den Energiepreisen zu vermelden: **Rohöl und Gas** haben seit Jahresbeginn etwa 20 bis 30 % verloren, hier werden die negativen Wachstumseffekte aus der Virus- epidemie direkt eingepreist.

Etwas weniger Hektik war bisher auf den Devisen- märkten zu verzeichnen. Anfangs hatte der Ausbruch der Epidemie stärkere – negative – Auswirkung auf den Euro als auf den chinesischen Yuan. Die Gemein- schaftswährung verlor auch gegen Dollar, Yen, Pfund und natürlich den Schweizer Franken recht deutlich. Mit der globalen Ausbreitung der Virusepidemie hat nun der Dollar etwas nachgegeben.

# Ausblick

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021

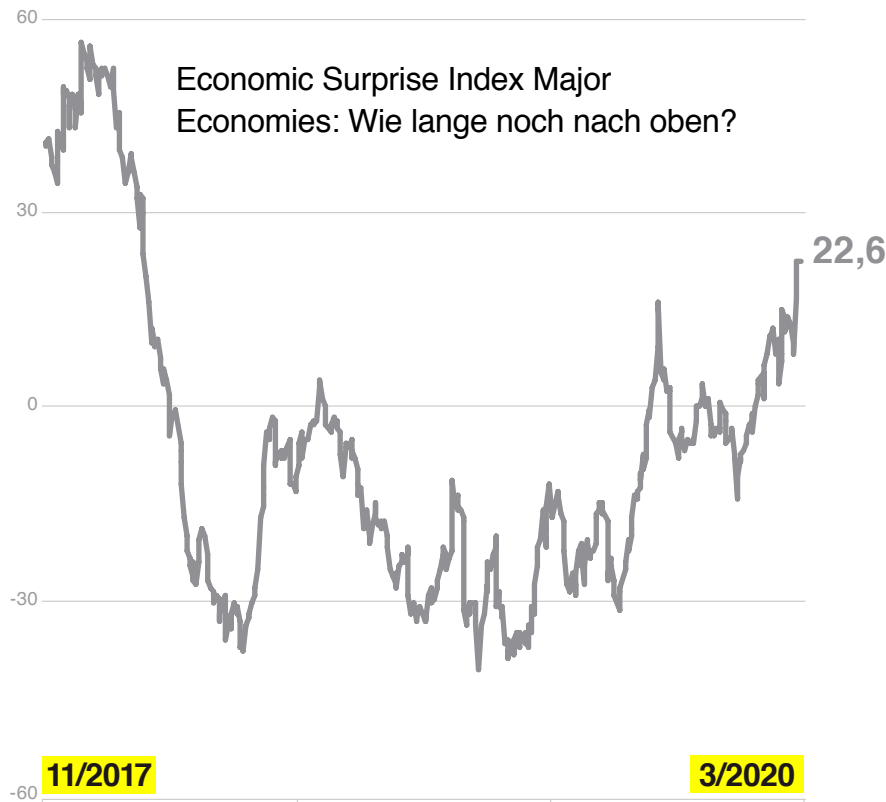


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 28/02/2020



# Ausblick

## Globale Konjunktur: Gefahr einer Virusansteckung



Quelle: Maritime and Port Authority of Singapore, Bloomberg

Obwohl bis dato die meisten Wirtschaftsdaten die zu Jahresbeginn erwartete, globale Konjunkturerholung noch bestätigen, ist infolge des Coronavirus zunächst sogar mit einer **Abschwächung der Weltwirtschaft** zu rechnen.

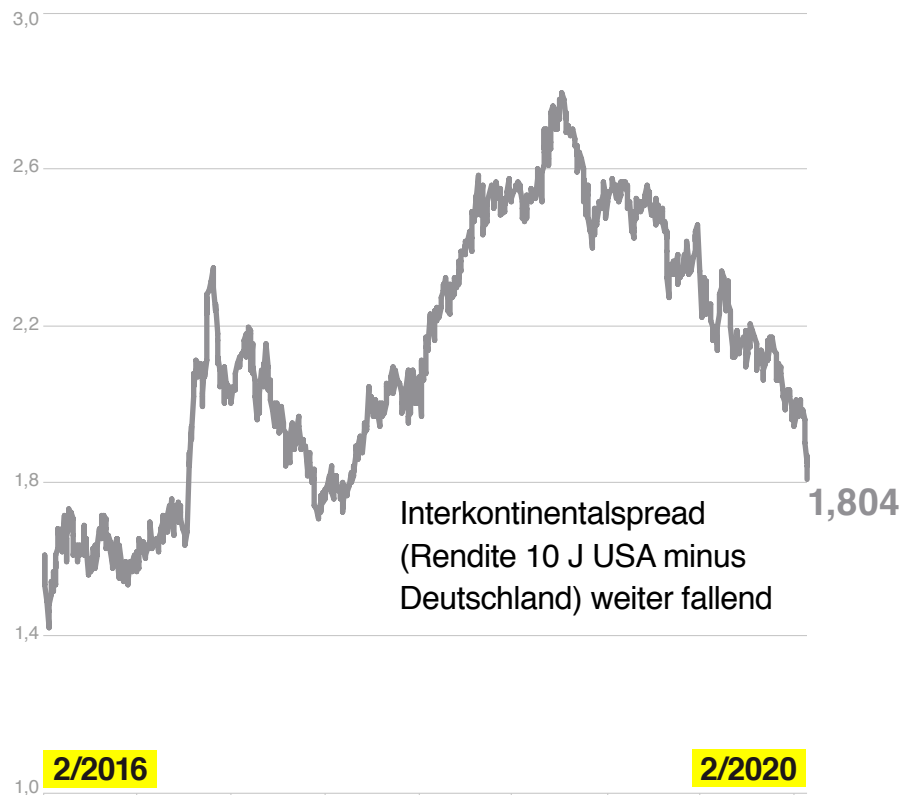
Der globale Index, der die Abweichung der Realdaten versus der Consensus-Erwartung bei den Wirtschaftsdaten darstellt, zeigt seit etwa Mitte 2019 tendenziell nach oben (siehe Grafik). Ein positiver Wert bedeutet, dass die Analysten im Vorfeld mehrheitlich geringere Erwartungen für die eine oder andere Kennzahl angesetzt haben bzw. die veröffentlichten Daten positiv überraschen konnten.

Die globalen wirtschaftlichen Auswirkungen des Coronavirus werden diese zarte Erholung infolge der getroffenen Maßnahmen jedoch absehbar **deutlich negativ beeinflussen**, wie auch erste Schätzungen zeigen.

Auch im Bereich der **Unternehmensgewinne** sind nunmehr – aufgrund von sich häufenden Warnungen in Hinblick auf die wirtschaftlichen Auswirkungen des Coronavirus – **Negativeffekte** zu erwarten.

# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: Sichere Häfen und Notenbanken



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

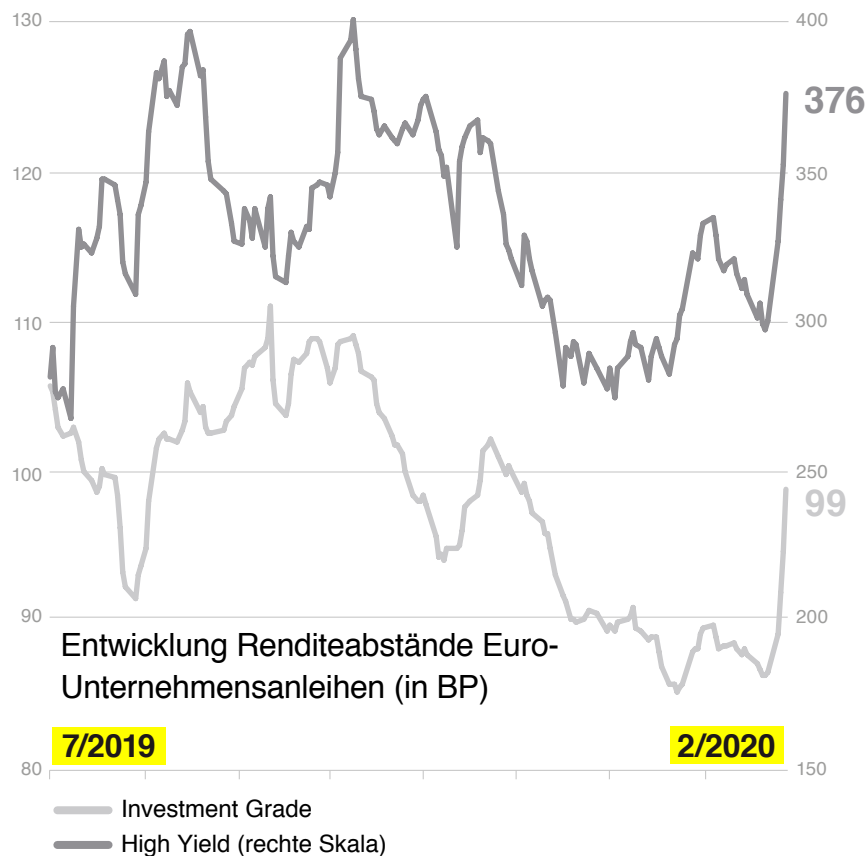
Die Renditedifferenz zwischen US- und deutschen Staatsanleihen ist im Februar abermals deutlich gesunken. Beide Anleihenmärkte verzeichneten sinkende Renditen, die Rückgänge am US-Staatsanleihenmarkt fielen jedoch deutlicher aus.

Der sich aus China ausbreitende Coronavirus und damit verbundene Abschottungs- und Quarantänemaßnahmen in diversen Ländern, dürften die **globale Wirtschaftsleistung** vor allem im ersten Quartal 2020 und möglicherweise darüber hinaus **stärker belasten** als erwartet und neben China auch Europa stark treffen. China ist nicht nur globaler Produzent, sondern zunehmend auch Konsument, ein Beispiel hierfür ist der Autoabsatz in China.

Noch erwarten die global führenden Notenbanken eine schnelle, V-förmige Erholung, aber auch rasche geldpolitische Maßnahmen sind denkbar. **US-Staatsanleihen** sind aktuell die **präferierte Wahl** bei der Suche nach einem sicheren Hafen. Unser deutliches Übergewicht von US-Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen macht sich bislang bezahlt.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Renditeabstände größer



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

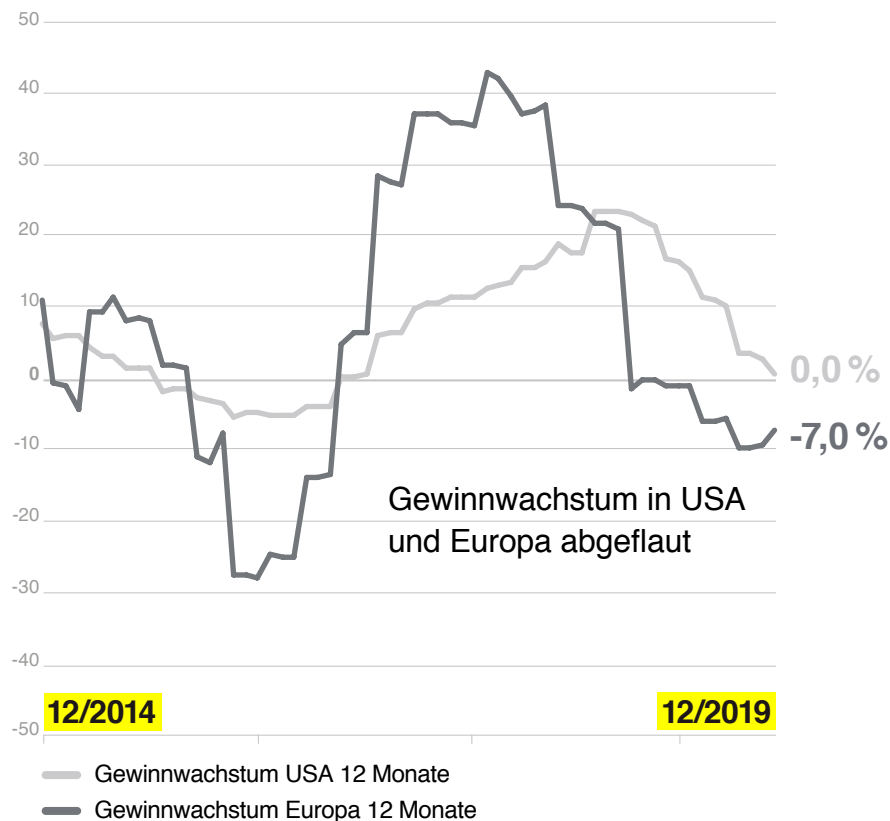
Globale Staatsanleihen bleiben weiterhin stark gefragt, da sich die Unsicherheit hinsichtlich der globalen Wirtschaftsentwicklung deutlich erhöht hat. In den **USA** werden bis Jahresende 2020 mittlerweile **drei Zinssenkungen** vom Markt eingepreist und die US-Zinsstrukturkurve (Renditen 3 Monate – 10 Jahre) ist abermals deutlich negativ. Das befeuert einerseits US-Rezessionsorgen, andererseits auch die Erwartungshaltung gegenüber weiterer geldpolitischer Maßnahmen.

Im Rahmen der aktuellen Marktstimmung kam es bei Unternehmensanleihen zur **Ausweitung der Renditeabstände**. Investoren tendierten aber dazu, Credit-Risiken mittels Derivaten abzusichern. Der Primärmarkt blieb hingegen bis Ende Februar von der Coronavirus-Angst weitestgehend verschont. Der Euro-High-Yield-Markt legte mit bislang über 20 Milliarden Euro an Emissionsvolumen den besten Jahresstart seiner Geschichte hin.

Unsere Übergewichtung von Unternehmensanleihen höherer Qualität gegenüber High Yield bleibt aufrecht.

# Ausblick

## Aktien USA und Europa: Gewinnwachstum abgeflaut



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Wie die Grafik zeigt, ist das Gewinnwachstum in den USA aktuell bei null und in Europa sogar negativ. Dies ist einerseits auf Basiseffekte zurückzuführen – etwa auf die vergangene US-Steuerreform –, andererseits auf die schwächelnde globale Konjunktur in 2019, Stichwort Handelskonflikt.

Grundsätzlich wurde für 2020 sowohl eine Belebung des globalen Wachstums ausgehend von China als auch ein damit verbundenes hohes einstelliges Gewinnwachstum erwartet. Dieses positive Szenario ist durch die Folgen des Virusausbruchs wohl nicht mehr aufrecht zu halten.

Die starke Performance der Technologie-Branche war nicht auf einige wenige Titel und auch nicht auf die USA begrenzt, in allen Regionen war die Kursentwicklung der Tech-Unternehmen schon länger weit besser als die der jeweiligen lokalen Märkte. Lediglich in den Emerging Markets startete diese Outperformance verzögert. Wir halten die jüngsten Rückschläge nur für temporär und gehen vorerst weiter von einer besseren relativen Performance des Technologiesektors aus.

# Ausblick

## Emerging Markets: Rückfall zu befürchten



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

In der zweiten Jahreshälfte 2019 hatte sich konjunktureller Optimismus breitgemacht. Auch bei der Gewinnentwicklung, insbesondere im asiatischen Raum, hatte sich das zwischenzeitlich manifestiert. Mit der Virusepidemie hat sich dies nunmehr deutlich verändert und die Erwartung bezüglich der Unternehmensdaten verschlechtert sich zusehends, steht doch China als große Volkswirtschaft praktisch seit Wochen still. Damit verwundert es auch nicht, dass **Schwellenländeraktien wieder global unter Druck** kommen.

Wir eliminieren unser Übergewicht von Hartwährungsanleihen im Verhältnis zu globalen Staatsanleihen, ein Übergewicht zu wieder sehr teuren europäischen Staatsanleihen bleibt jedoch aufrecht. Wir gehen aktuell davon aus, dass die **Risikoprämien** von Emerging-Market-Staatsanleihen im Bereich der aktuellen Niveaus **gedeckt** bleiben. Dabei sind weniger fundamentale Treiber oder Risiken ausschlaggebend als vielmehr die Erwartung des abermaligen Eingreifens der globalen Notenbanken.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Bei den Aktien sehen wir vor allem den wichtigen US-Aktienmarkt im historischen Vergleich als sehr teuer bewertet an, daher sind wir hier kaum positioniert. Europäische Aktien sowie Emerging Markets Aktien beurteilen wir dagegen als fair bis attraktiv. Nachdem wir hier im Q4 2018 zugekauft haben, nutzten wir die Rally im Q1 2019 um Gewinne mitzunehmen.

## Staatsanleihen



Die Renditen der europäischen Staatsanleihemärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten 5 Jahre erwarten wir hier niedrige (bzw. zum Teil negative) Erträge. Anleihen außerhalb der Euro-Zone bieten zwar attraktivere Renditen, wir haben jedoch auch hier (USA, Kanada, Australien) die Renditerückgänge bei Staatsanleihen im Q3 2019 genutzt um Positionen abzubauen.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Im Q4 2019 haben wir Unternehmensanleihen zugekauft und von EM-Lokalwährungsanleihen zugunsten der EM-Hartwährungsanleihen umgeschichtet. Aufgrund der positiven Entwicklung haben wir im Q3 2019 bei EM-Währungen Gewinne mitgenommen. Unsere Positionen in italienischen Staatsanleihen haben wir nach einer sehr starken Performance in Q3 2019 vollständig verkauft.

## Reale Assets

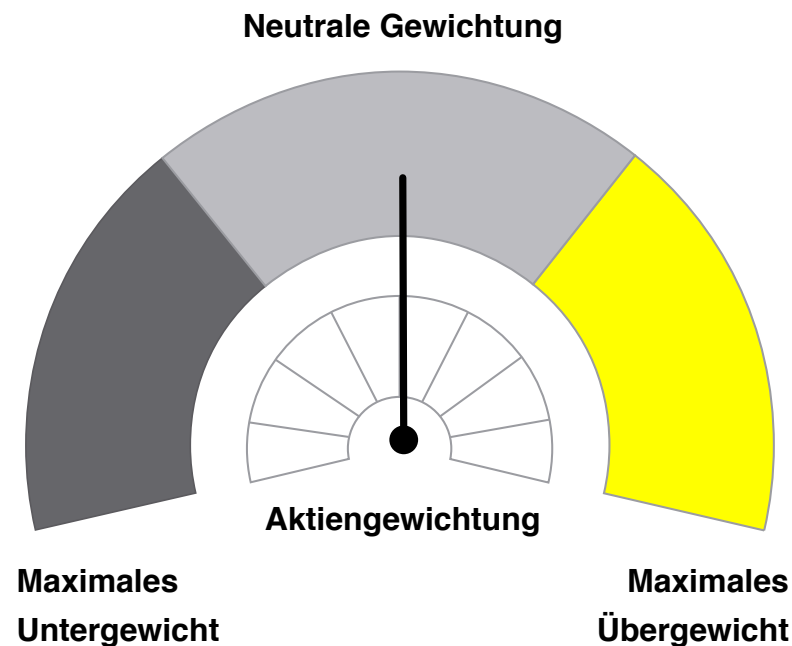


Im Rohstoffbereich sollten die Maßnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung unterstützen. Den Rückgang bei den Energierohstoffen haben wir im Q2 2019 für eine erneute Positionsaufstockung genutzt. Futures auf Edelmetalle (Gold/Silber) haben wir nach der sehr starken Kursentwicklung in den letzten 12 Monaten im dritten Quartal 2019 leicht reduziert.

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

# Taktische Asset-Allocation März

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:** Economic Surprise Indizes zuletzt noch klar positiv; Globale Konjunkturerholung durch Coronavirus in Gefahr; Negativer Einfluss auf Wirtschaftsdaten absehbar
- **Unternehmensdaten:** Gewinne Q4/2019 deutlich besser als erwartet; Erwartung sukzessiver Gewinnerholung für 2020 durch; Gewinnwarnungen wegen Coronavirus beeinträchtigt
- **Marktstimmung:** (US-)Umfragen zeigen noch geringe Risikoaversion; Keinerlei Extremniveaus im Sinne von Kontraindikation; Markt bis dato bei weitem noch nicht überverkauft; Volatilität zuletzt deutlich angesprungen
- **Spezialthemen:** Coronavirus; Politik der Notenbanken; US-(Vor)Wahlkampf
- **Positionierung neu:** ... aufgrund der Unsicherheiten um die Auswirkungen des Coronavirus und der jetzt schon absehbaren wirtschaftlichen Folgen; Aktien: Übergewicht Nordamerika und Emerging Markets gegenüber Pazifik; Übergewicht des Segments Unternehmensanleihen (hohe Qualität) und US-Anleihen gegenüber Euro-Staatsanleihen

Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
\*Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	28.02.2020	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.141	-8,3%	-7,0%	6,3%
Dow Jones	25.409	-10,6%	-9,0%	10,0%
Nasdaq 100	8.462	-2,9%	-1,3%	15,4%
Euro Stoxx 50	3.329	-10,9%	-10,9%	1,1%
DAX	11.890	-10,3%	-10,3%	0,8%
ATX	2.787	-12,5%	-12,5%	5,1%
Nikkei	21.143	-10,6%	-8,5%	6,9%
Hang Seng	26.130	-7,0%	-5,5%	5,0%
MSCI EM	1.006	-7,0%	-7,7%	3,2%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,10		1,7%	0,3%
EUR/JPY	118,99		2,3%	2,4%
EUR/GBP	0,86		-1,7%	-3,4%
EUR/CHF	1,06		2,0%	0,1%
EUR/RUB	73,79		-5,8%	-1,4%
EUR/CNY	7,67		1,9%	-1,7%
Rohstoffe				
Gold	1586	4,5%	6,3%	7,9%
Silber	17	-6,7%	-5,1%	2,4%
Kupfer	5617	-8,6%	-7,1%	1,2%
Rohöl	50	-24,7%	-23,4%	-2,0%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 28/02/2020, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	28.02.2020	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	1,15	-77
Japan	-0,15	-14
Großbritannien	0,44	-38
Deutschland	-0,61	-42
Österreich	-0,38	-40
Schweiz	-0,82	-35
Italien	1,10	-31
Frankreich	-0,29	-41
Spanien	0,28	-19
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	1,46	-45
Euroland	-0,42	-4
Großbritannien	0,67	-12
Schweiz	-0,74	-5
Japan	-0,08	-3
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	1,25	0
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,75	0
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0



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

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 GmbH, stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://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](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache zur Verfügung.

## Impressum:

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

# Kontakt



Foto: David Sailer



Member of RBI Group

## **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 70-1092  
e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at)