

# märkteunteruns



Marktmeinung 11/23

# Einleitung

---

## Ende der Fahnenstange

Die **US-Wirtschaft** übertraf dieses Jahr kontinuierlich die Erwartungen, was zu stetigen Aufwärtsrevisionen der Wachstumsschätzungen führte. Dabei war zu Jahresbeginn nur ein reales Wirtschaftswachstum von knapp über Null prognostiziert worden. Nun dürften es mehr als 2 Prozent Plus werden.

Diese Entwicklung wurde am Aktienmarkt zunächst wohlwollend aufgenommen, bedeutet eine **stärkere Wirtschaft** in aller Regel auch **höhere Unternehmensgewinne**. In der Spitze lag der US-Aktienmarkt mit über 20 Prozent im Plus. Der Anstieg wurde allerdings von wenigen großen Aktien getragen. Im **Sommer** wendete sich das Blatt, der Markt kam in eine **Korrekturphase**. Der Index verlor in der Folge rund die Hälfte der zuvor aufgelaufenen Gewinne und die durchschnittliche Aktie lag per Ende Oktober sogar im Minus. Und das, obwohl auch in diesem Zeitraum größtenteils starke US-Wirtschaftsdaten veröffentlicht wurden. Die Phrase „**Higher for longer**“ war in dieser Phase häufig zu hören. Gemeint ist die Erwartung, dass die Zinsen für

längere Zeit hoch bleiben würden. Dies wurde nicht nur diskutiert, sondern auch gepreist. Der nächste Zinssenkungszyklus soll demnach bereits bei einem Leitziens von 4 Prozent enden, was im historischen Kontext äußerst ungewöhnlich wäre. Für die Wirtschaftsaussichten und damit auch für den Aktienmarkt bedeutet das nichts Gutes, daher die Kursverluste. Umso erleichteter waren die Anleger nach den jüngsten Notenbanktreffen, aus denen hervorging, dass viele Währungshüter auf weitere Zinsanhebungen verzichten werden. Der Erleichterung könnte jedoch bald Ernüchterung folgen, wenn die Zinsanhebungen der letzten Monate ihre volle Wirkung auf die Konjunktur entfalten und auch wieder enttäuschende Wirtschaftsdaten veröffentlicht werden. Daher wird die **Untergewichtung in Aktien beibehalten**. Für Anleihen ist das Ende der Fahnenstange für Zinsanhebungen hingegen positiv zu interpretieren. Die Gewichtung in Euro-Staatsanleihen wird also angehoben und damit das Zinsrisiko in den Mischfonds erhöht.

Für Anleihen ist das Ende der Fahnenstange für Zinsanhebungen hingegen positiv zu interpretieren.

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

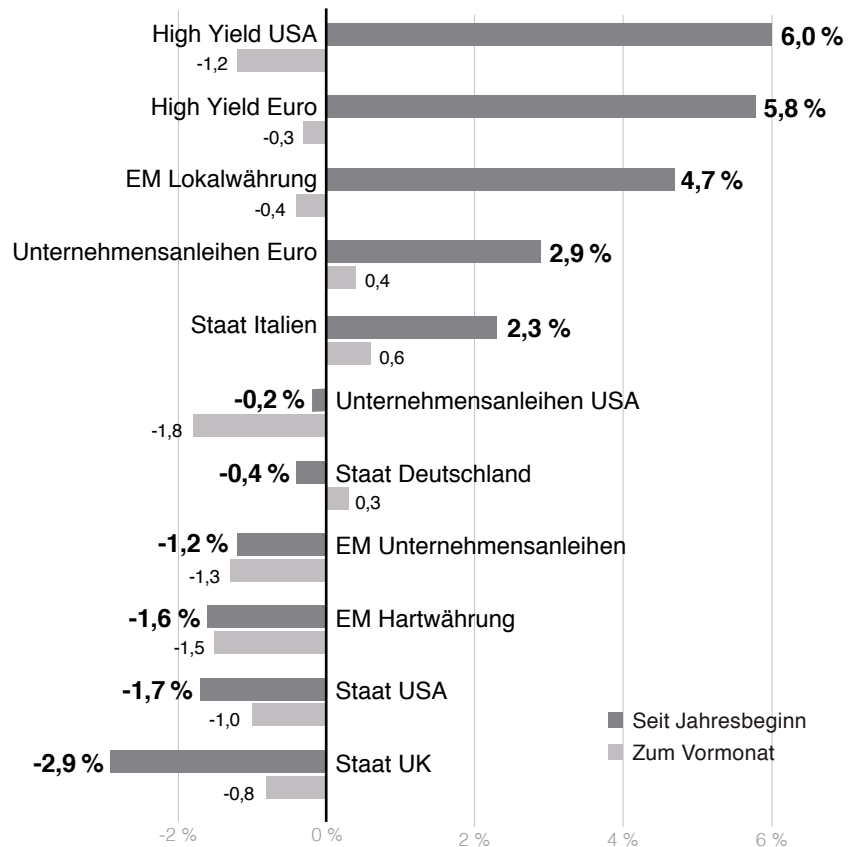
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihenmärkte

## Anleihenmärkte: US-Anleiherenditen bei knapp 5 Prozent



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 30/10/23; Stand: 30/10/23

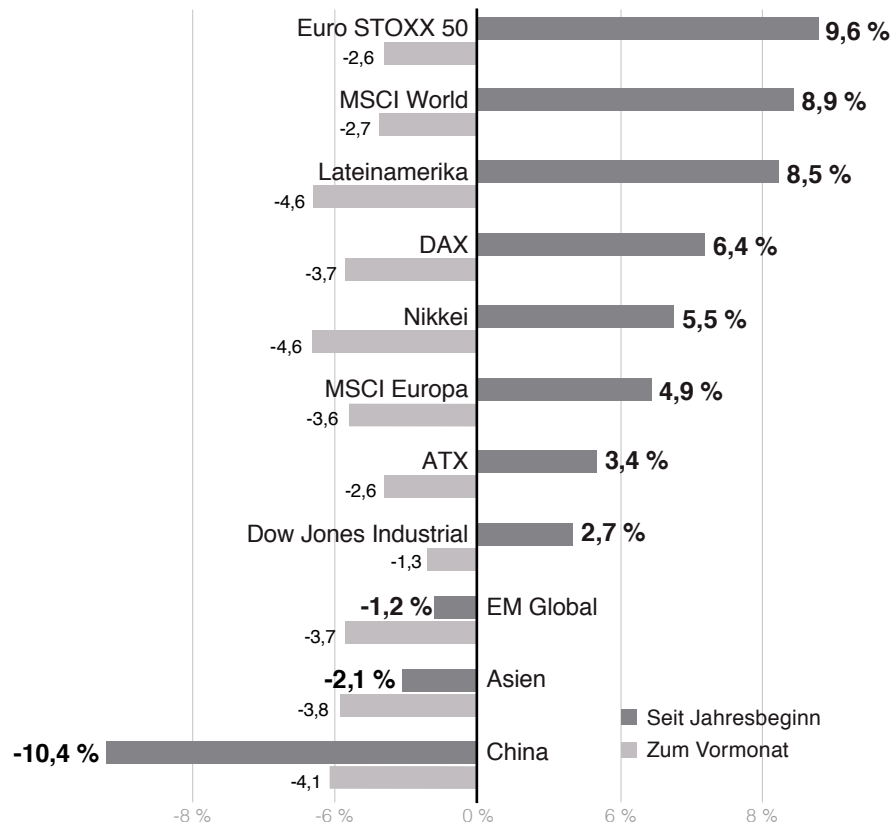
Der **Abverkauf am US-Anleihemarkt** spitzte sich im Oktober weiter zu: Ende des Monats erreichten zehnjährige US-Staatsanleiherenditen kurzfristig sogar ein Niveau von knapp 5 Prozent – zum ersten Mal seit 2007 (VOR der globalen Finanzkrise).

In **Europa** war dieser Renditeanstieg dagegen kaum zu beobachten – die Benchmark-Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen lag am Monatsende mit rund 2,8 Prozent sogar etwas unter dem Wert vom Monatsbeginn. Gut nachvollziehbar, denn während die US-Wirtschaftsdaten (insbesondere Bruttoinlandsprodukt) im Oktober stark nach oben überraschen, **sinken die Wirtschaftsdaten** der Eurozone immer tiefer Richtung Rezession.

In den europäischen Anleiheklassen war die Monatsperformance dementsprechend (leicht) positiv – mit Ausnahme von High Yield, wo die steigende Risiko-Aversion (fallender Aktienmarkt) zu einem leichten Anstieg der Renditeaufschläge führte. Die übrigen (globalen) Anleiheklassen verbuchten dagegen im Fahrwasser steigender US-Renditen im Oktober grobteils Kursrückgänge.

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Kursrückgänge auch im Oktober



Erträge in Euro

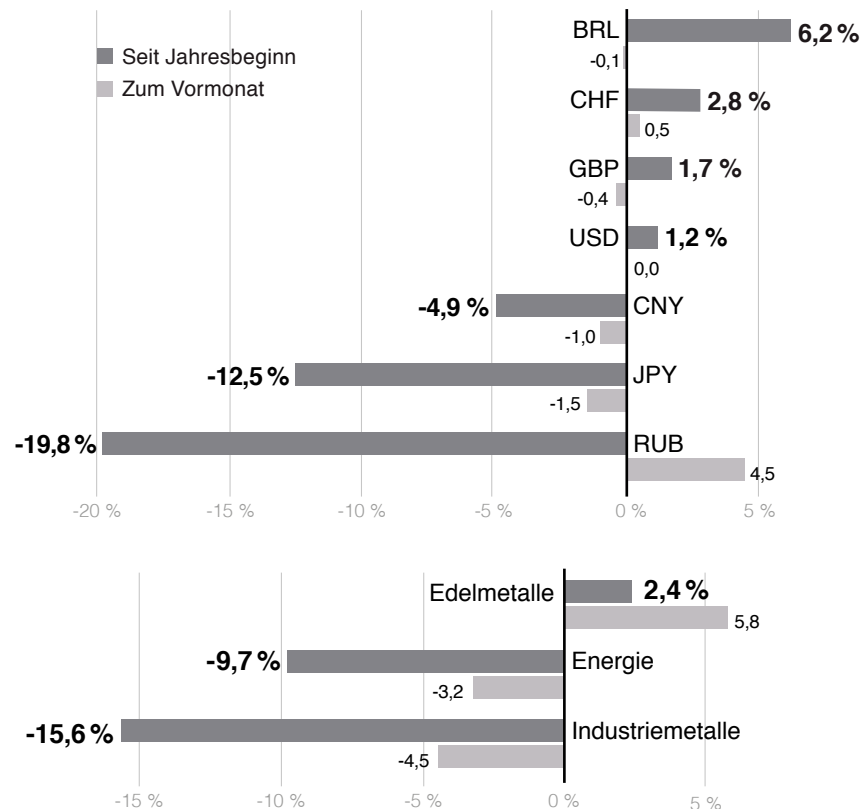
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 30/10/23; Stand: 30/10/23

Nach einem bereits schwächeren Börsenmonat im September setzten sich die **Kursrückgänge an den internationalen Börsen** durch die Bank auch im Oktober fort. Insbesondere in der zweiten Monatshälfte gaben die Kurse (noch einmal) deutlich nach. An negativen Faktoren stach (neben dem aufgrund des Nahostkonflikts stark gestiegenen geopolitischen Risiko) vor allem der **steile US-Renditeanstieg** hervor, der die Aktienkurse belastete. Und in Europa, wo schwächere Wirtschaftsdaten weitere Anstiege der Anleiherenditen zwar verhinderten, ließ die Angst vor einer Rezession im zweiten Halbjahr 2023 ebenfalls keine Euphorie an den Börsen aufkommen.

Positiv wäre zu erwähnen, dass die zuletzt berichteten **Unternehmensgewinne** immer noch sehr **solide** sind, und dass sowohl die US-Notenbank als auch die Europäische Zentralbank ihre Zinsanhebungen voraussichtlich abgeschlossen haben (nicht zuletzt dank des schwächeren Konjunkturausblicks). Die Aktien-Investoren konnte das im Oktober aber nicht beeindrucken.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Währungen und Rohstoffe: Goldpreis erholt, Ölpreis fällt



Erträge in Euro

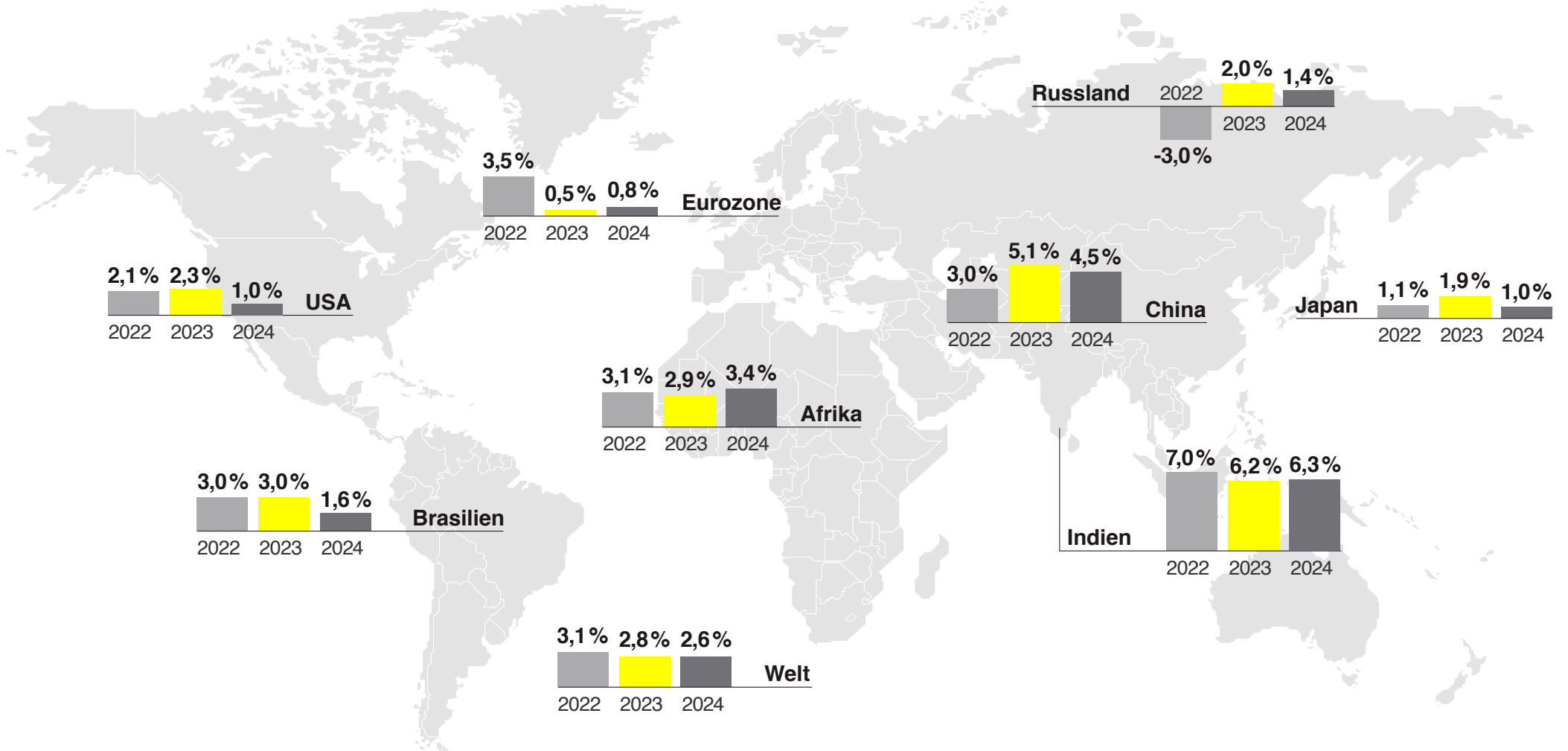
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 30/10/23; Stand: 30/10/23

Recht **wenig Veränderung** gab es im Oktober **auf der Währungsseite**. Starke US-Wirtschaftsdaten bei gleichzeitig sehr schwachen Konjunkturdaten aus der Eurozone wären zwar potenziell ein Faktor für einen stärkeren US-Dollar – hier dürfte aber die starke Dollar-Aufwertung über den Sommer (Euro zu US-Dollar von 1,12 auf 1,06) schon viel vorweggenommen haben.

Rohstoffseitig überraschte im Oktober vielleicht die Entwicklung am **Energiesektor (Ölpreis)** am meisten: Während die Nachrichtenlage von der Eskalation im Nahen Osten geprägt war, und der **Ölpreis** in der ersten Oktober-Hälfte auch entsprechend zulegte, gab er in der zweiten Monatshälfte diese Kursanstiege wieder ab, und beendete den Monat sogar tiefer! Dies ist wahrscheinlich dem Umstand geschuldet, dass ein direktes Übergreifen des Krieges auf den Iran (bisher) ausblieb. Besser ins Bild passt die Entwicklung auf der Edelmetall-Seite, wo der **Goldpreis** wieder auf rund 2.000 US-Dollar zulegen konnte.

# Ausblick – Globale Konjunktur

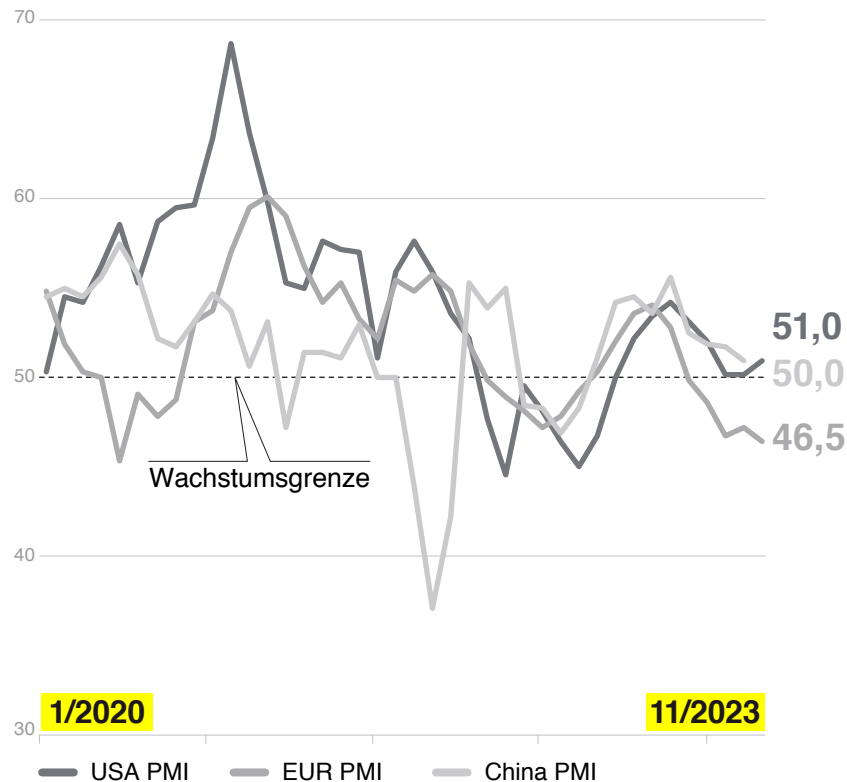
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/10/23

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturausblick: Rezession in der Eurozone, USA noch stark



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/10/23

Was die schwachen Konjunkturvorlaufindikatoren in der **Eurozone** schon seit Monaten nahelegen, bestätigen jetzt auch die Daten für das dritte Quartal 2023: das Bruttoinlandsprodukt (BIP) schrumpft. Für die Eurozone ist es in Summe das erste negative Quartal in diesem Jahr – nachdem sich aber die Vorlaufindikatoren weiterhin im Rezessionsbereich bewegen, dürfte auch das aktuell vierte Quartal nicht viel besser ausfallen. In Österreich schrumpfte das BIP im dritten Quartal sogar bereits das zweite Quartal in Folge.

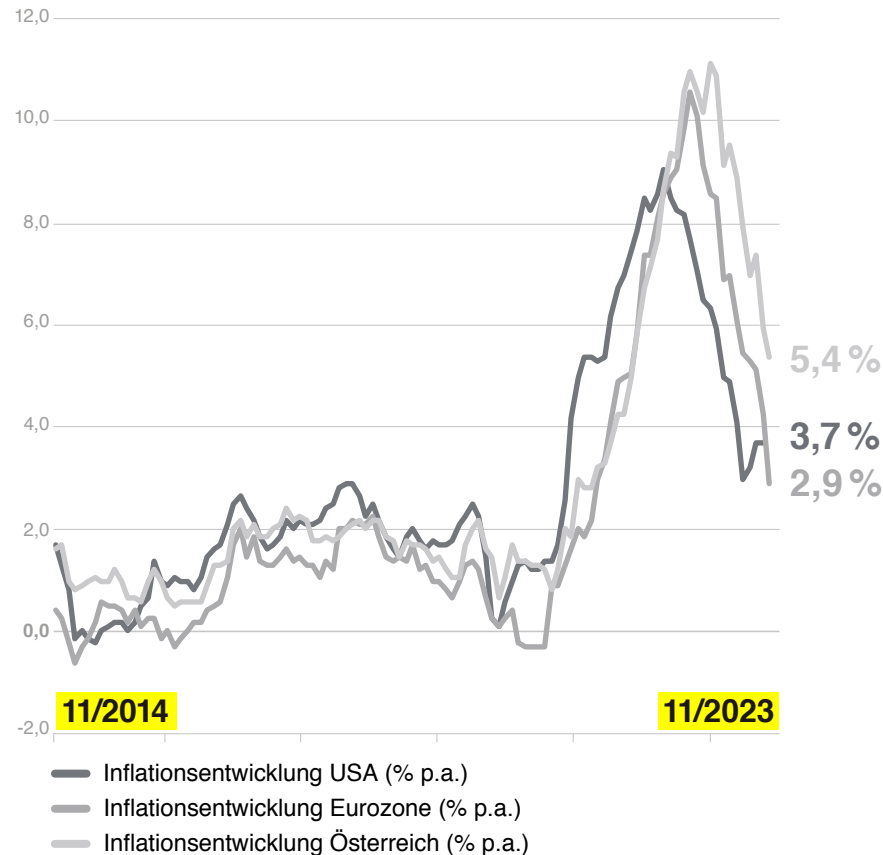
In den **USA** waren die Wirtschaftsdaten dagegen zuletzt noch sehr kräftig – das BIP stieg im dritten Quartal sogar noch überdurchschnittlich stark. Die Vorlaufindikatoren sprechen aber auch dort für eine Wachstumsabkühlung im Winter. Ob es dann auch in den USA zu einer (leichten?) Rezession im Jahr 2024 kommt, ist derzeit noch offen. Dafür spricht, dass die vergangenen Zinsanhebungen erst 2024 voll ihre (bremsende) wirtschaftliche Wirkung entfalten dürften, und eine weiche Konjunkturlandung nach vergleichbar scharfen Zinsanhebungsrunden historisch nur selten gelang. Gegen eine US-Rezession spricht, dass es kaum wirtschaftliche Ungleichgewichte gibt, und auch 2022 und 2023 die von vielen befürchtete US-Rezession letztendlich ausblieb.

In **China** konnten sich die Konjunkturvorlaufindikatoren dagegen zuletzt im Bereich schwachen Wachstums (knapp über 50) stabilisieren. Zumindest das aktuell unterdurchschnittliche Wirtschaftswachstum scheint China bis auf weiteres halten zu können.



# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Leitzinsanhebungen wohl beendet



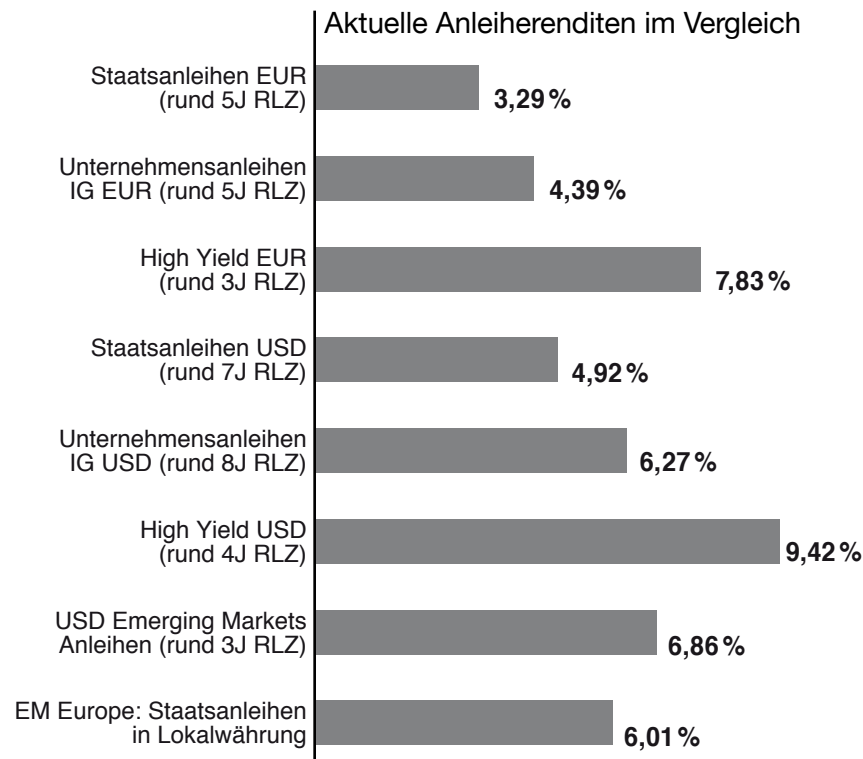
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/10/23

Der günstigere Jahresvergleich bei Energiepreisen treibt die **Inflationsrate** weiterhin – wie erwartet – kräftig nach unten: In der Eurozone steht mit den letzten Monatsdaten inzwischen sogar schon wieder eine 2 vor dem Komma (2,9 Prozent p. a.). Und weitere kurzfristige Rückgänge sind möglich, solange der Nahostkonflikt den Ölpreis nicht auf neue Jahreshochs treibt. Bei allen positiven Nachrichten darf man aber nicht übersehen, dass ohne diesen Energiepreiseffekt die (Kern-)Inflationsrate nach wie vor viel zu hoch ist (zuletzt 4,2 Prozent p. a. in der Eurozone). Auch die (Kern-)Inflationsrate geht inzwischen (langsam) nach unten – dank schwächerer Konjunktur und Zweit-runden-Effekte günstigerer Energiepreise.

Für die EZB dürfte das zu **hohe Inflationsniveau** jedoch gegen baldige Zinsanhebungen sprechen. Entsprechend erwartet der Zinsmarkt auch erst für das zweite Halbjahr 2024 erste Zinssenkungen in Richtung 3 Prozent. Ähnlich ist die Situation in den USA, allerdings gibt das bisher noch starke Wirtschaftswachstum der US-Notenbank dort noch weniger Anlass für eine rasche Zinssenkung. Spricht also alles für ein **längeres Leitzinsplateau** auf dem aktuellen Niveau – denn weitere Zinsanhebungen machen angesichts der bereits schwachen Konjunkturvorlaufindikatoren und der historisch bereits sehr hohen Leitzinsen keinen Sinn.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Renditeniveau immer attraktiver



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/10/2023

Das voraussichtliche **Ende der Leitzinsanhebungen**, zusammen mit dem zuletzt noch einmal deutlich gestiegenen (USA) oder zumindest nahe der bisherigen Zyklus-Höchststände (Eurozone) liegenden Anleihe-Renditeniveau macht aus unserer Sicht Anleihen mit längeren Laufzeiten sehr interessant.

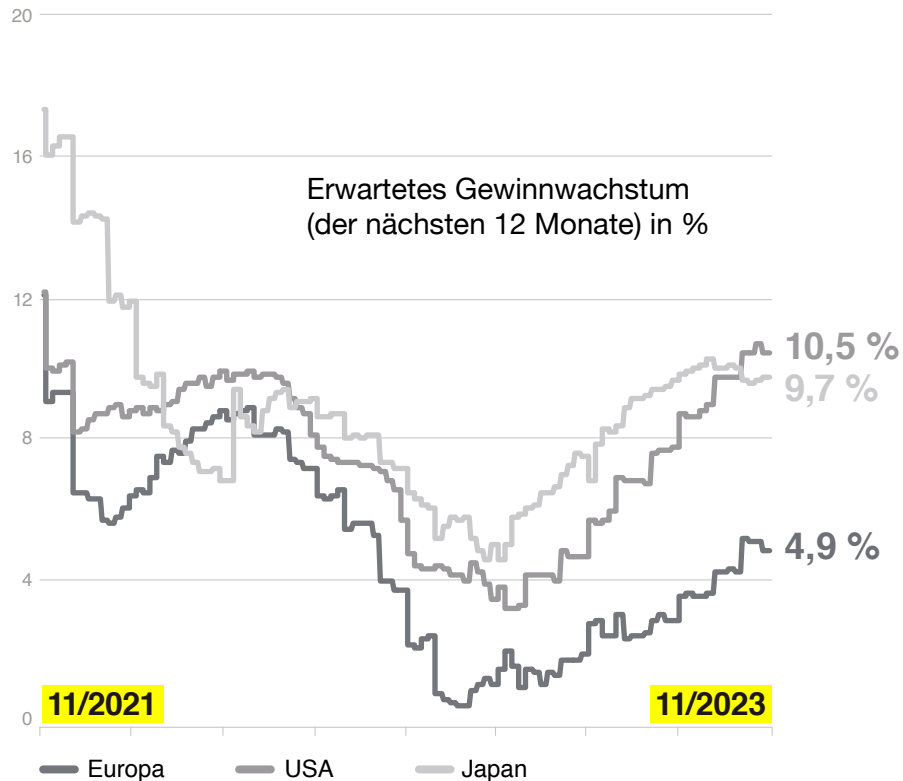
Der stark fallende Inflationstrend und der zuletzt noch schwächere Konjunkturausblick öffnen immer mehr **Raum für Zinssenkungen 2024**. Auf Sicht der nächsten Quartale besteht damit Spielraum für tiefere Anleiherenditen und entsprechend höhere Anleihekurse.

Während wir letzten Monat kurzfristig (taktisch) noch Anleihe- und Duration-neutral blieben (kurzfristiges Risiko überschießender Marktrenditen), und die Aktien-Untergewichtung lieber gegenüber dem (Euro-)Geldmarkt umsetzten, sehen wir jetzt die Zeit reif, um Anleihen taktisch überzugewichten. Dementsprechend drehen wir unsere kurzfristige Übergewichtung Euro-Geldmarkt jetzt in eine **Übergewichtung Euro-Staatsanleihen**.

Innerhalb des Anleihesegments tragen wir unserer kurzfristig vorsichtigen Konjunktur- und Aktienmeinung Rechnung und bleiben (kurzfristig, taktisch) Staatsanleihen (USA, DE, IT) gegenüber Unternehmensanleihen übergewichtet.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktien bleiben untergewichtet



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/10/23

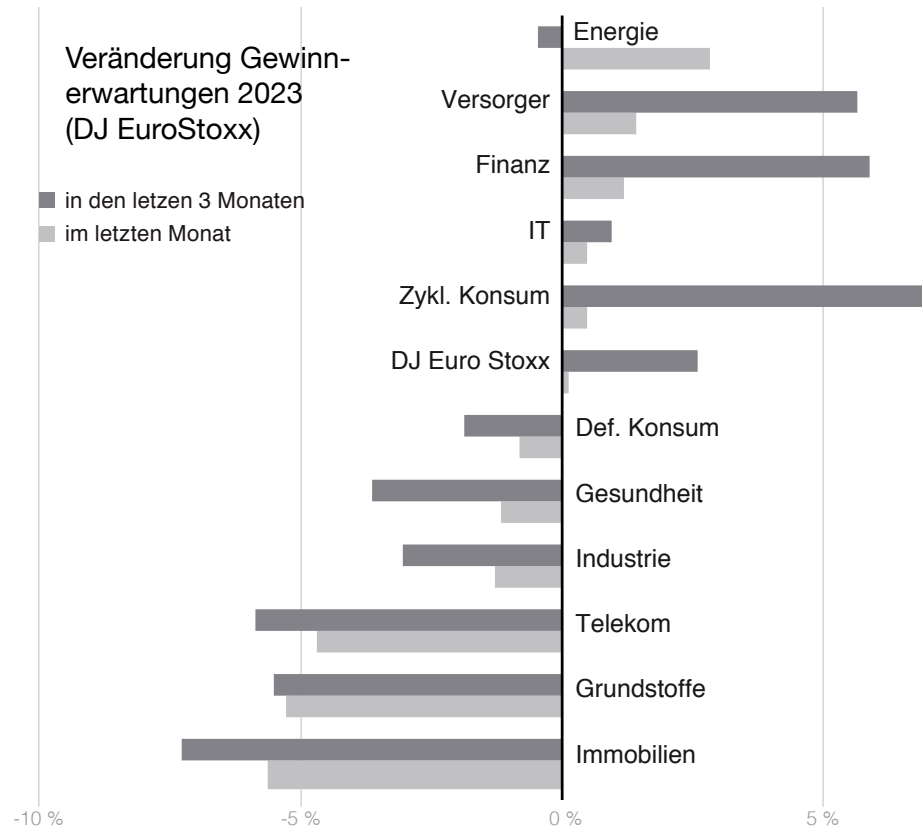
Wie schon im September ging es auch im Oktober mit den Aktienkursen noch einmal deutlich bergab. Wir hatten unsere lange Aktien-Übergewichtungsphase rechtzeitig mit Anfang August auf neutral gedreht und Anfang Oktober **Aktien mit einem Schritt untergewichtet**. An dieser Untergewichtung halten wir weiter fest.

Zwar waren die meisten Aktienmärkte mit Ende Oktober bereits stark überverkauft, was immer für einen kurzfristigen Rebound gut ist. Wir sehen aber derzeit bei den meisten Indikatoren noch keinen übertriebenen Pessimismus, wie er oft mit mittelfristigen Aktienmarkt-Tiefs einhergeht. Die Wahrscheinlichkeit ist deshalb groß, dass nach einem kurzfristigen Rebound die Börsen neuerlich nachgeben.

Allerdings gibt es auch **positive Faktoren für Aktien**: Die Inflation geht inzwischen deutlich nach unten, die Gefahr weiterer Leitzinsanhebungen schätzen wir deshalb als gering ein, was wiederum die Aktienmärkte stützt. Das Ende der Zinsanhebungen beruht aber auch stark auf dem Konjunkturunbruch in Europa und einer Konjunkturabschwächung in den USA. Sollte es in den USA 2024 doch noch zu einer (leichten) Rezession kommen, wie von uns erwartet, so erscheint uns das derzeit in den US-Bewertungen noch nicht eingepreist. Auch das für 2024 erwartete deutliche Wachstum der Unternehmensgewinne wäre dann nicht zu halten.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG., Stand: 30/10/2023

Regional bleiben wir in Europa unter- und in den **USA übergewichtet**. Mit Long-Positionen in Small Caps und Technologietiteln (NASDAQ) erhöhen wir in Nordamerika unsere Übergewichtung.

Wir glauben vorerst an eine Fortsetzung des positiven Trends in Japan, bezweifeln hingegen, dass China einen nachhaltigen Turnaround geschafft hat, und gewichten Hongkong unter.

In den **Emerging Markets** bleiben wir untergewichtet, wechseln aber vom Schwerpunkt Brasilien in die globalen Emerging Markets.

Mit einer Untergewichtung von europäischen Öl- und Gasaktien haben wir eine zusätzliche reine Sektorposition.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



wenig attraktiv      attraktiv

Im Q1 dieses Jahres haben wir die starke Performance bei Euro-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Der Anfang Q2 erfolgte modell-getriebene Kauf von Euro-Aktien wurde Anfang Mai in Cash gedreht. Wir halten Positionen in europäischen Aktien, Emerging Markets Aktien und japanischen Aktien. US-Aktien sind aus Bewertungsüberlegungen weiterhin unattraktiv.

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Wir haben bei den Staatsanleihen in den letzten Quartalen deutlich zugekauft. Beginnend bei Non-Euro-Anleihen, im Oktober 2022 und Ende Februar 2023 auch bei europäischen Staatsanleihen. Nach einer leichten Reduktion im März haben wir die deutlich höheren Renditen Ende Juni, Anfang August und Anfang Oktober zu erneuten Zukäufen genutzt.

## 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

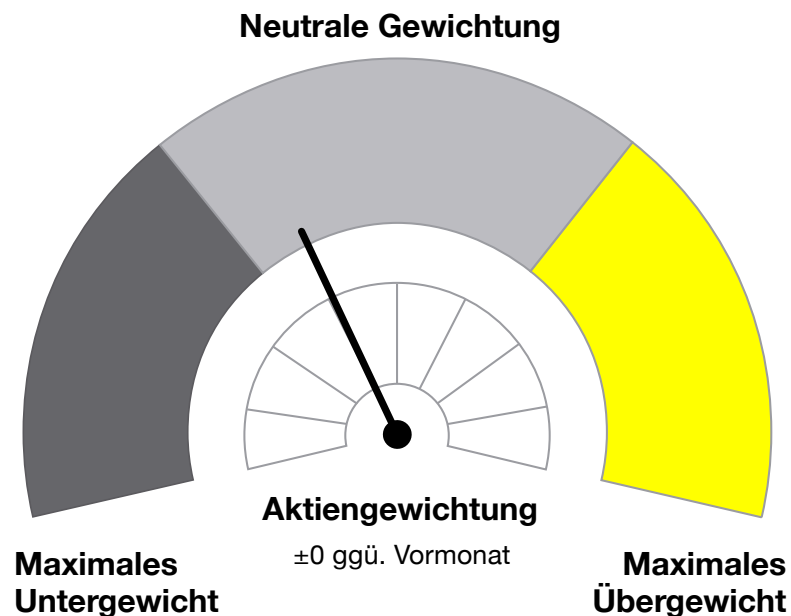
Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022, Q1 2023 und Ende Mai bei Industriemetall- und Energierohstoff-Futures zugekauft. Im September haben wir die starke Performance bei Energierohstoffen zu einer Reduktion genutzt.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 06/11/2023

# Taktische Asset Allocation November

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:** US-Wirtschaft robust vs. Rezession in der Eurozone (starke Divergenz); Tendenziell positive globale Konjunktur-Überraschungen (nur Eurozone negativ); Inflationsrückgang nur langsam (trotz strafender Geldpolitik)
- **Unternehmen:** Berichtssaison überrascht bis dato in den USA neuerlich positiv ; Rückkehr zu positivem US-Gewinnwachstum im Jahresvergleich; Verhaltene Kursreaktionen und tendenziell negative Revisionen
- **Anlegerstimmung:** Anlegerstimmung (Kontraindikator) und Saisonalität wirken positiv; Aktienmarkt-Volatilität ist zwischenzeitig merklich angestiegen; Positionierungen zeigen erste leicht erhöhte Risikoaversion
- **Markttechnik:** Einige Aktienindizes haben Aufwärtstrend nach unten durchbrochen; Markttechnik mittelfristig deutlich angeschlagen; Nach Kursabschlägen kurzfristige Gegenbewegung nach oben erwartbar
- **Spezialthemen:** Straffere Geldpolitik, Geopolitik, Nahostkonflikt, Ölpreis
- **Positionierung:** Aktien ein Schritt untergewichtet (globale Aktien untergewichtet gegen Euro-Staatsanleihen)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.10.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.769	9,10	8,90	9,80
Dow Jones	33.053	1,40	2,70	9,40
Nasdaq 100	14.410	32,60	34,20	18,30
Euro Stoxx 50	4.061	9,60	9,60	7,40
DAX	14.810	6,40	6,40	5,30
ATX	3.086	3,40	3,40	3,10
Nikkei	30.859	20,60	5,50	4,40
Hang Seng	17.112	-10,50	-9,60	-2,90
MSCI EM	915	0,30	-1,20	3,00
Devisenkurse				
EUR/USD	1,06		1,20	1,40
EUR/JPY	160,41		-12,50	-4,40
EUR/GBP	0,87		1,70	0,40
EUR/CHF	0,96		2,80	3,50
EUR/RUB	98,80		-19,80	-5,50
EUR/CNY	7,74		-4,90	0,40
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.984	8,80	10,10	13,10
Silber	23	-4,60	-3,50	12,60
Kupfer	8.029	-4,00	-2,80	8,50
Rohöl (Brent)	89	4,20	5,40	6,20

Anleiherenditen	30.10.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	4,93	106
Japan	0,95	53
Großbritannien	4,51	84
Deutschland	2,81	24
Österreich	3,45	25
Schweiz	1,13	-49
Italien	4,73	1
Frankreich	3,43	31
Spanien	3,88	22
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,64	88
Euroland	3,97	184
Großbritannien	5,37	150
Schweiz	1,70	70
Japan	0,07	1
Leitzinssatze d. ZB		
USA - Fed	5,50	100
Eurozone - EZB	4,50	200
UK - BOE	5,25	175
Schweiz - SNB	1,75	75
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/10/2023, 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:



# 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.