

# märkteunteruns



Marktmeinung 10/23

# Einleitung

---

## Game Changer

Das mittlerweile massiv erhöhte Zinsniveau zur Eindämmung der Inflationsdynamik bringt unweigerlich **stark veränderte Finanzierungsbedingungen** mit sich und schafft dadurch neue Rahmenbedingungen. Infolge der extremen fiskalischen Unterstützungsmaßnahmen aus der Zeit der Pandemie, aber auch infolge der zuvor langjährigen Niedrig- bzw. Nullzinsphase scheinen sich diese neuen Rahmenbedingungen jedoch noch nicht in jeder Hinsicht und deutlich zeitverzögerter als in vergleichbaren Phasen zu manifestieren.

Das sukzessive **Auslaufen der Fiskalmaßnahmen** in Kombination mit der einsetzenden dämpfenden Wirkung der straffen Geldpolitik dürfte aber immer mehr in der Realwirtschaft ankommen.

Sowohl die wesentlichen Makro-Frühindikatoren wie auch die stark inverse Zinsstruktur signalisieren bereits seit geraumer Zeit einen deutlichen **Wirtschaftsabschwung**. In der Eurozone befinden sich bereits weite Teile der Industrie insbesondere in der größten Volkswirtschaft Deutschland in einer Rezession.

Überraschend stark zeigte sich bislang der **Arbeitsmarkt** – für die Notenbanken einerseits der wichtigste, wenn auch nachlaufender Indikator für den Zustand der Gesamtwirtschaft, andererseits über steigende Löhne und Gehälter aber auch eine wesentliche Inflationsquelle. Zuletzt wurde die Devise „higher for longer“ ausgegeben, zumal die Inflationsraten noch deutlich über dem unveränderten Zwei-Prozent-Ziel liegen.

Am **Rentenmarkt** wurde die verlängerte Zinshochphase über weiter ansteigende Renditen – insbesondere bei lang laufenden Staatsanleihen – auch entsprechend eingepreist. Des Weiteren verstärken die erhöhten Haushaltsdefizite und der Abbau der Bilanzsummen der Zentralbanken den Druck auf die Anleiherenditen.

Der **Aktienmarkt** hingegen zeigte sich bis vor Kurzem recht unbeeindruckt und weist seit Jahresbeginn immer noch deutliche Kursgewinne auf. Wir gehen jedoch davon aus, dass diese wohl nicht haltbar sein werden und verändern unsere Positionierung bei Aktien von neutral auf Untergewichtung.

Überraschend stark zeigte sich bislang der Arbeitsmarkt

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

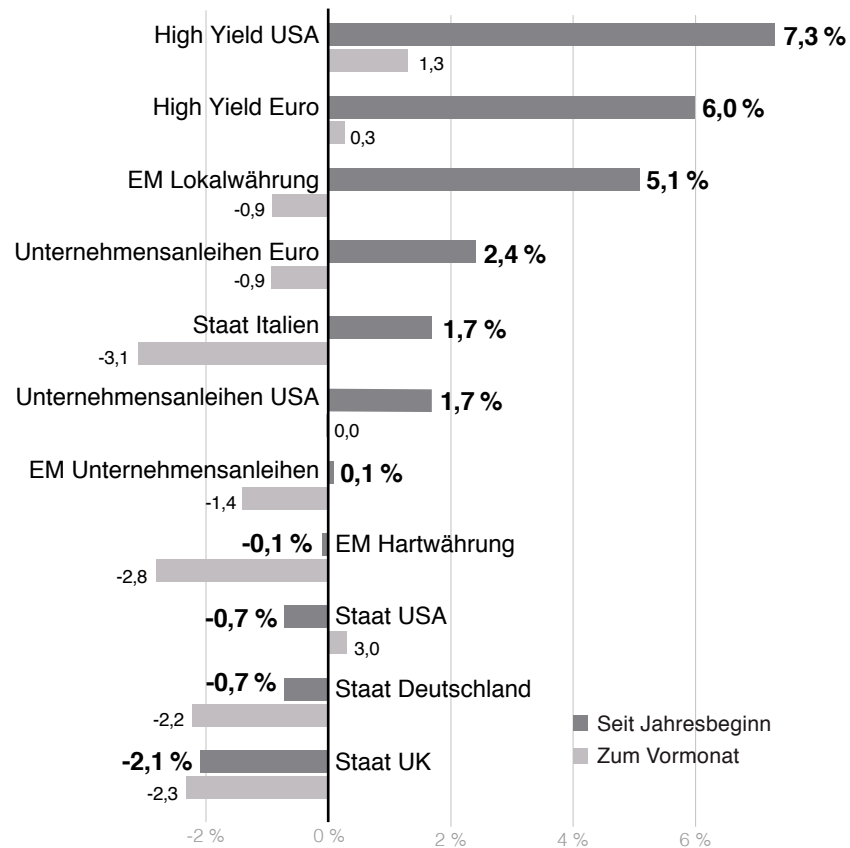
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihenmärkte

## Anleihenmärkte: Renditeanstieg spitzt sich zu



Erträge in Euro

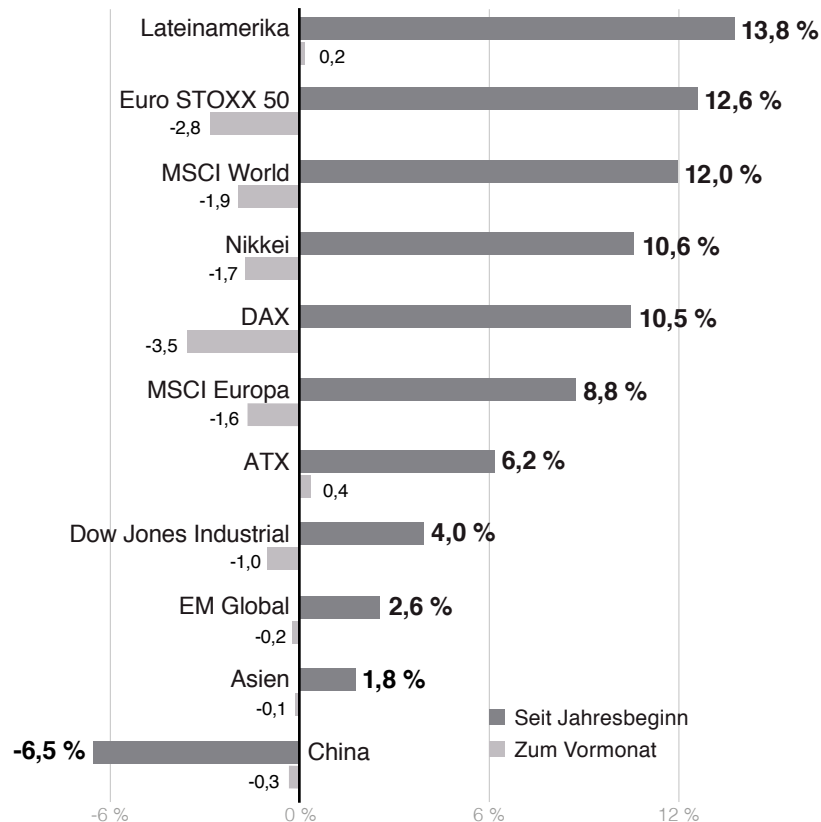
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 29/09/23; Stand: 29/09/23

Der seit dem Sommer neuerlich zu beobachtende **globale Renditeanstieg** gewann im September noch einmal an Tempo. Entsprechend erreichten US-Staatsanleiherenditen Anfang Oktober mit rund 4,8 % den höchsten Stand seit 2007(!). Bei deutschen und italienischen Staatsanleihen reichte es mit rund 3 % bzw. rund 5 %, immerhin für den höchsten Stand seit 2011 (bzw. 2012). Entsprechend schwach die Kursentwicklung auf der Anleihe Seite im September, wo Staatsanleihen rund 2 % im Kurs nachgaben (für US-Staatsanleihen auf Euro-Basis durch den stärkeren US-Dollar kompensiert).

Seit Jahresbeginn sind damit im Anleihe segment nur mehr die höher rentierenden Anleihe segmente im Plus, wie zum Beispiel Unternehmensanleihen (Investmentgrade und High-Yield), Staatsanleihen Italien und Emerging-Markets-Lokalwährungsanleihen. Positiv formuliert hat sich damit das ab jetzt erzielbare Renditeniveau und damit der zukünftige Performance-Ausblick noch einmal deutlich erhöht!

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Kursrückgänge im September



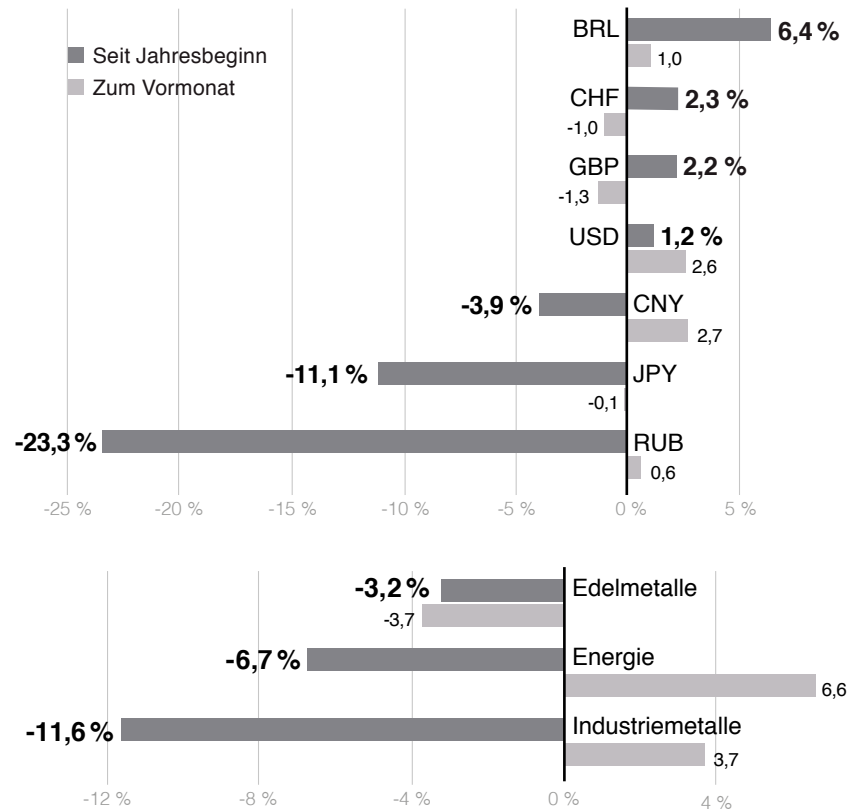
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 29/09/23; Stand: 29/09/23

Hand in Hand mit dem **steilen Renditeanstieg am Anleihemarkt** kamen auch die **Aktienmärkte weiter unter Druck**: Nach einem bereits schwachen August gaben die meisten Aktienindizes im September noch einmal nach. Dabei waren es weniger die kurzfristigen Zinserwartungen, die noch einmal nach oben gingen und Aktien belasteten, sondern vor allem Ängste, dass die Zinsen mittelfristig nicht so rasch und stark abgesenkt werden könnten, wie zuletzt noch gepreist. Entsprechend stiegen vor allem die längerfristigen Zinssätze deutlich an. Interessanterweise steht das in Widerspruch zu den jüngsten Wirtschaftsdaten: Abgesehen von einem neuerlichen Ölpreisanstieg zeigen die meisten Inflationsbarometer einen weiteren deutlichen **Rückgang des Inflationsdrucks**. Und die Konjunkturvorlaufindikatoren signalisieren eher eine Abschwächung der Wirtschaft, was mittelfristig weiter **Raum für Zinssenkungen** gibt. Seit Jahresbeginn reicht es aber trotz der letzten beiden schwachen Börsenmonate für die meisten Aktienmärkte (mit der großen Ausnahme China) immer noch für eine erfreulich positive Jahresperformance.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Währungen und Rohstoffe: US-Dollar steigt, Gold fällt



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 29/09/23; Stand: 29/09/23

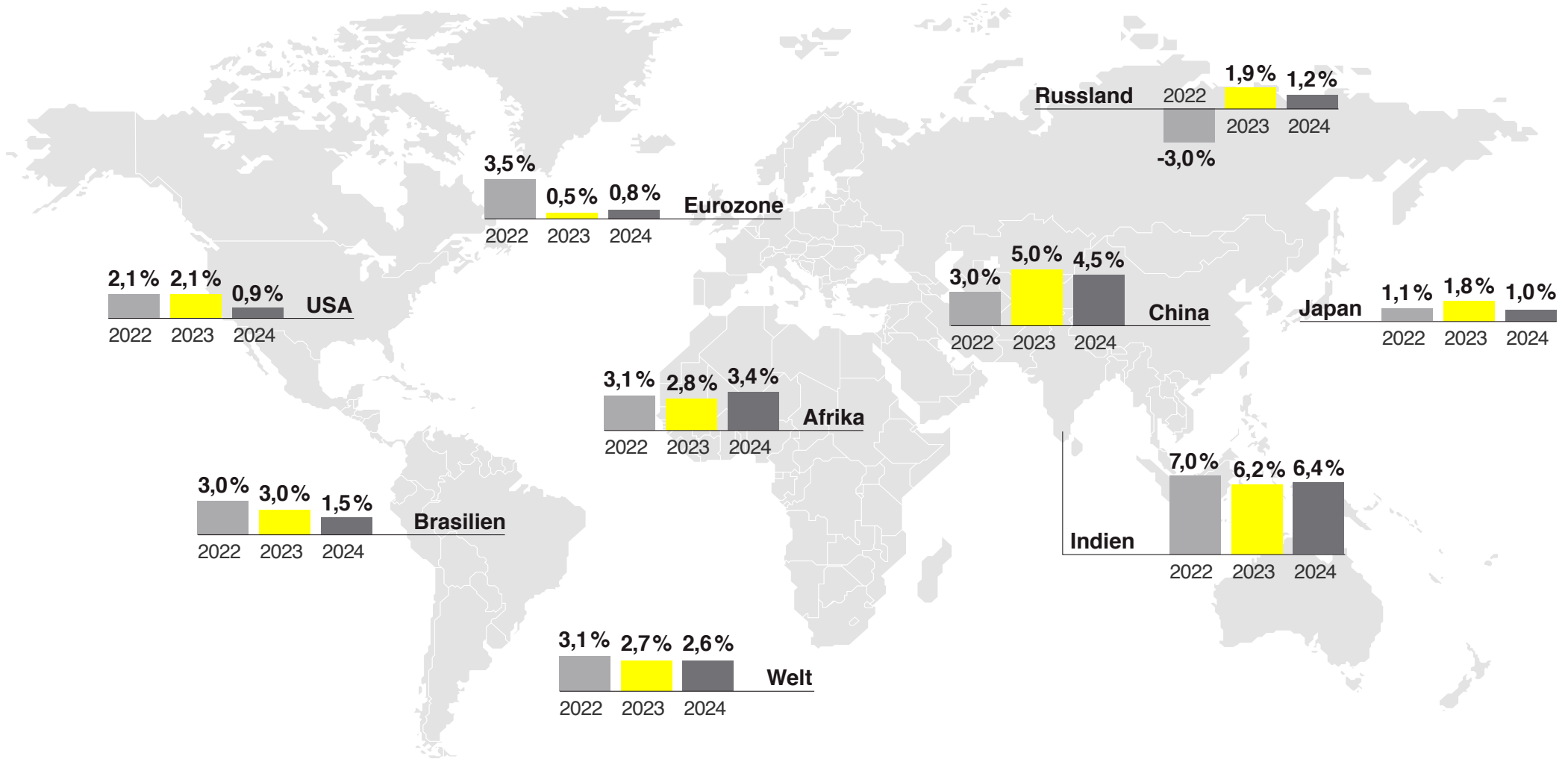
Der steile Renditeanstieg in den USA (stärker als in der Eurozone) gab dem **US-Dollar** wie üblich kräftig Auftrieb und ließ ihn gegenüber dem Euro im September spürbar aufwerten (Anfang Oktober bei rund 1,05 Euro/US-Dollar). Der Schweizer Franken und das Britische Pfund waren im abgelaufenen Monat noch schwächer und gaben gegenüber dem Euro nach. Auf Jahressicht sticht seit Jänner die Schwäche des Japanischen Yen und die Stärke des Brasilianischen Real hervor.

Auch auf der Rohstoffseite blieb der Renditeanstieg nicht ohne Folgen: Edelmetalle (insbesondere **Gold**) reagieren oft empfindlich auf steigende US-Zinserwartungen – der jüngste Anstieg der langfristigen (US-) Zinsen führte zu einem deutlichen **Preiseinbruch** auf Anfang Oktober nur noch knapp über 1.800 US-Dollar pro Unze Gold.

Der **Ölpreis** konnte dagegen dank Angebotsverknappung durch Saudi-Arabien trotz des schwächeren globalen Konjunkturausblicks auf über 90 US-Dollar pro Fass Brent zulegen.

# Ausblick – Globale Konjunktur

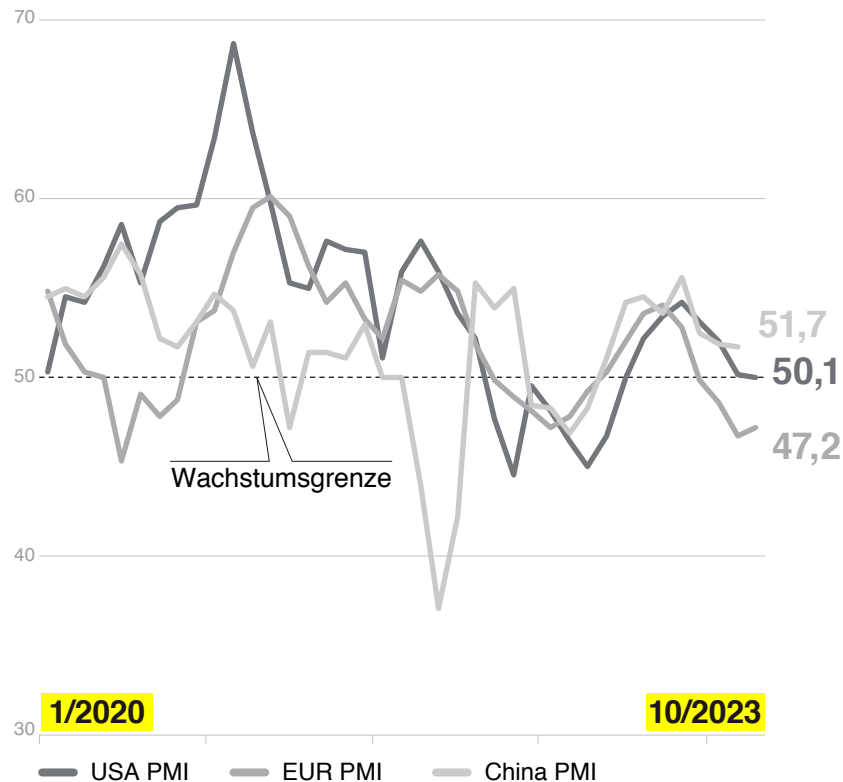
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/09/2023

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturausblick: Rezession Eurozone, Fragezeichen USA 2024



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

In der **Eurozone** bewegen sich die Konjunkturvorlaufindikatoren weiterhin im Rezessionsbereich, nachdem schon im zweiten Quartal fast kein Wirtschaftswachstum mehr stattgefunden hat – die Wahrscheinlichkeit einer (leichten) Rezession im Winterhalbjahr ist damit hoch.

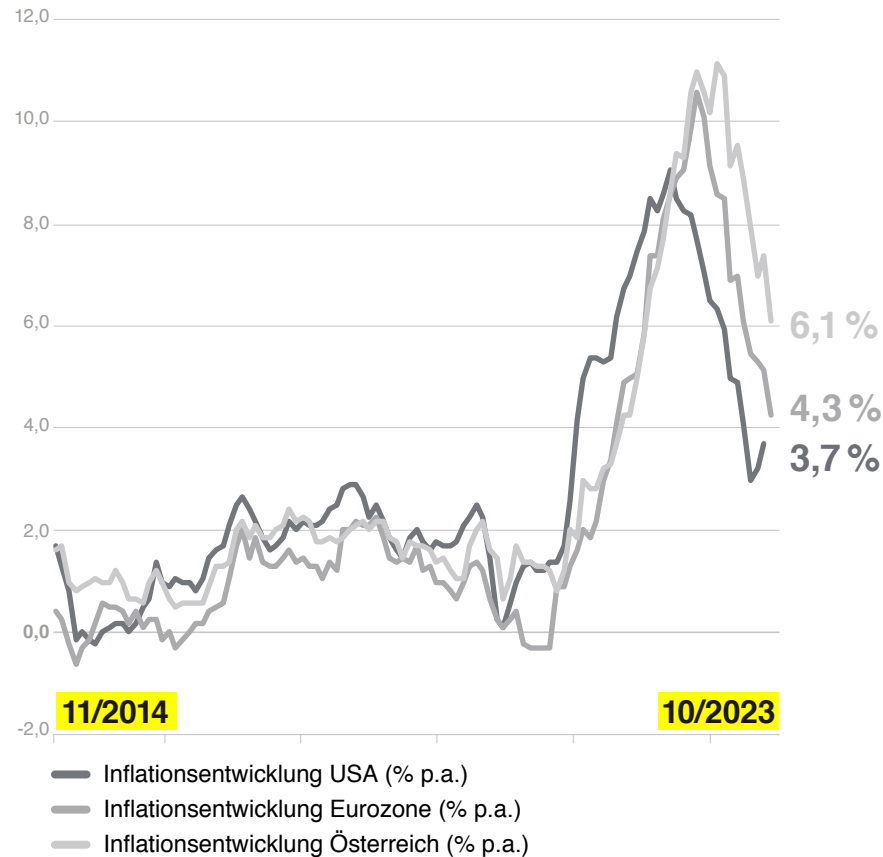
In den **USA** waren die Wirtschaftsdaten dagegen zuletzt noch recht stark. Die Vorlaufindikatoren sprechen aber auch dort für eine Wachstumsabkühlung im Winter. Ob es dann auch in den USA zu einer Rezession im ersten Halbjahr 2024 kommt, ist noch offen: Dafür spricht, dass die Zinsanhebungen erst 2024 voll ihre (bremsende) wirtschaftliche Wirkung entfalten dürften, und eine weiche Konjunkturlandung nach vergleichbar scharfen Zinsanhebungsrounds historisch nur selten gelang. Gegen eine US-Rezession spricht, dass es kaum wirtschaftliche Ungleichgewichte gibt, und auch 2022 die von vielen befürchtete US-Rezession letztendlich ausblieb.

In **China** konnten sich die Konjunkturvorlaufindikatoren dagegen zuletzt im Bereich schwachen Wachstums stabilisieren. Von alter Wachstumsstärke wird zwar angesichts der anhaltenden Immobilienmarkt-Malaise auf längere Zeit nichts mehr zu sehen sein – zumindest das aktuell niedrige Wirtschaftswachstum scheint China aber bis auf weiteres halten zu können.



# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Inflationsrückgang öffnet Notenbanken Spielraum



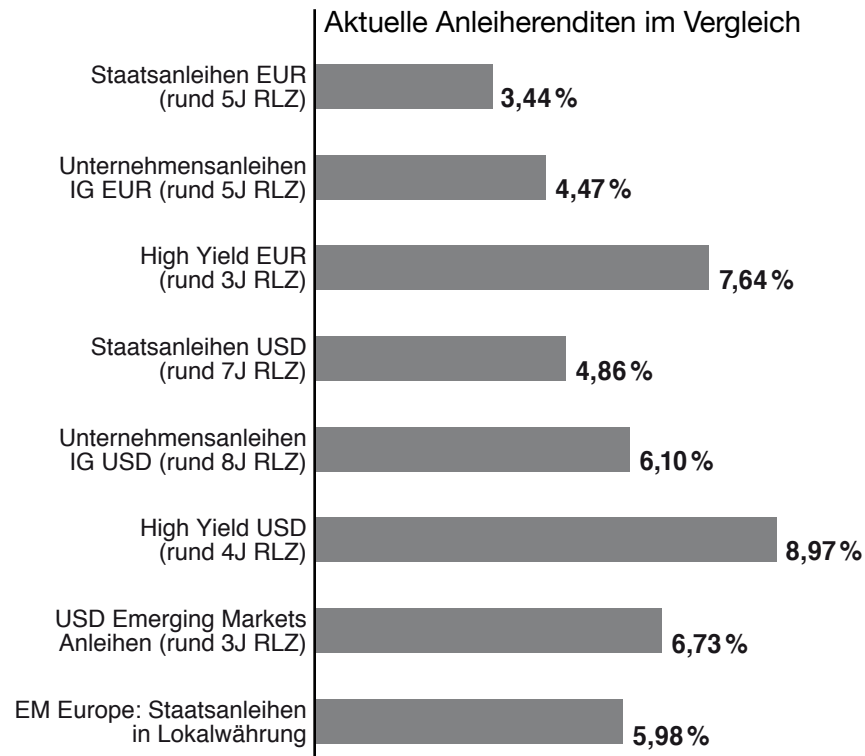
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Obwohl Öl- und damit Treibstoffpreise zuletzt gestiegen sind, ist der Basiseffekt so stark, dass die Inflationsrate im September einen neuerlichen großen Schritt nach unten machte. Noch erfreulicher: Zweitrundeneffekte tieferer Energiepreise kommen inzwischen auch bei der Kerninflation an und lassen sie sinken. Die meisten Vorlaufindikatoren für die Inflation (und auch der schwächere Wirtschaftsausblick) sprechen dafür, dass der Inflationsdruck noch weiter absinkt. Zwar bleibt ein Restrisiko, dass EZB oder US-Notenbank noch eine letzte 0,25%-Anhebung nachliefern; wahrscheinlicher ist aber es angesichts **fallender Inflationsraten** und **schwachen Konjunkturausblicks** (der weitere mittelfristige Inflationsrückgänge erwarten lässt), dass die Notenbanken ihr **Zinshoch erreicht** haben, und jetzt auf diesem Zinsniveau abwarten können, bis ihr Inflationsziel in greifbarere Nähe rückt.

Rasche Zinssenkungen (wie nach früheren Zinsanhebungsphasen, sobald die Konjunktur nachgibt) dürfte es diesmal zwar nicht geben – dafür sind die Inflationsniveaus derzeit noch zu hoch. Erste **Zinssenkungen ab Sommer 2024** (wie derzeit vom Zinsmarkt gepreist) erscheinen uns aber durchaus realistisch. Und dann ging es historisch fast immer stärker nach unten als von den Marktteilnehmern ursprünglich erwartet.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Renditeniveau immer attraktiver



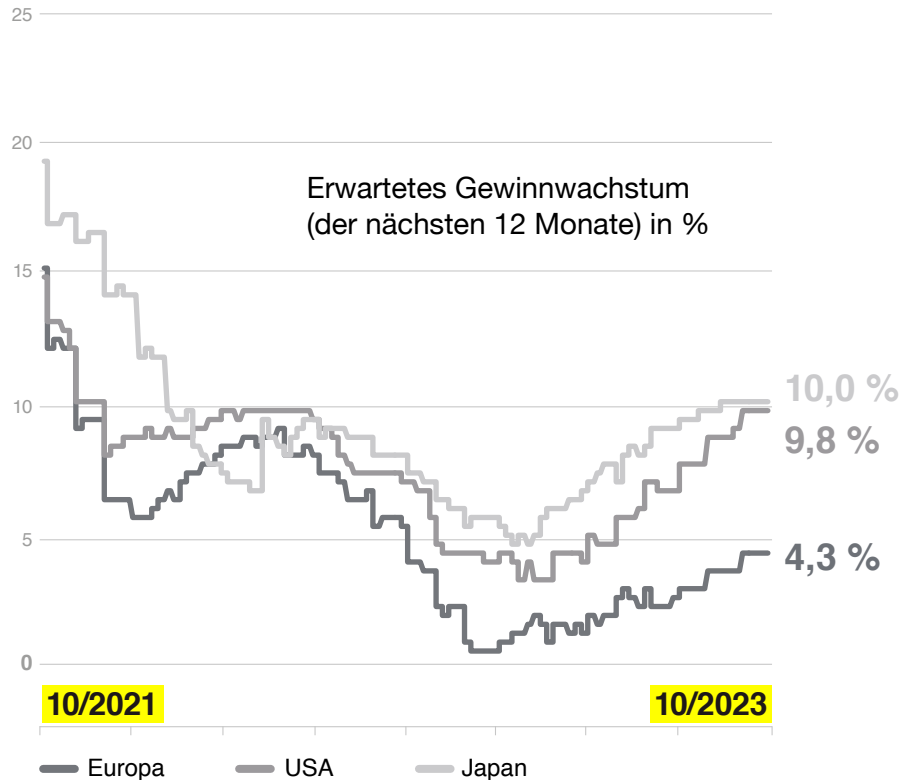
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Auch letzten Monat erschien uns das Renditeniveau für Anleiheveranlagungen auf längere Sicht bereits interessant; jeder weitere Renditeanstieg macht diese Anlageklasse nur umso aussichtsreicher für eine Veranlagung! Das gilt inzwischen insbesondere auch für längere Laufzeiten: Zwar ist die Zinskurve immer noch invers, und wir können weitere kurzfristige Renditeanstiege nach wie vor nicht ausschließen. Der stark fallende Inflationstrend und der zuletzt noch schwächere Konjunkturausblick machen ein Ende des Zinsanhebungszyklus aber sehr wahrscheinlich und öffnen immer mehr Platz für Zinssenkungen 2024.

Auf Sicht der nächsten Quartale besteht damit immer mehr Spielraum für tiefere Anleiherenditen und entsprechend höhere Anleihekurse. Wir bleiben kurzfristig (taktisch) vorerst noch **Anleihe- und Duration-Neutral** (kurzfristiges Risiko überschießender Marktrenditen), beobachten aber sehr genau das Timing für eine taktische Long-Position. Innerhalb des Anleihesegments tragen wir unserer kurzfristig vorsichtigen Konjunktur- und Aktienmeinung Rechnung und bleiben Staatsanleihen (USA, DE, IT) gegenüber Unternehmensanleihen übergewichtet.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktien werden untergewichtet



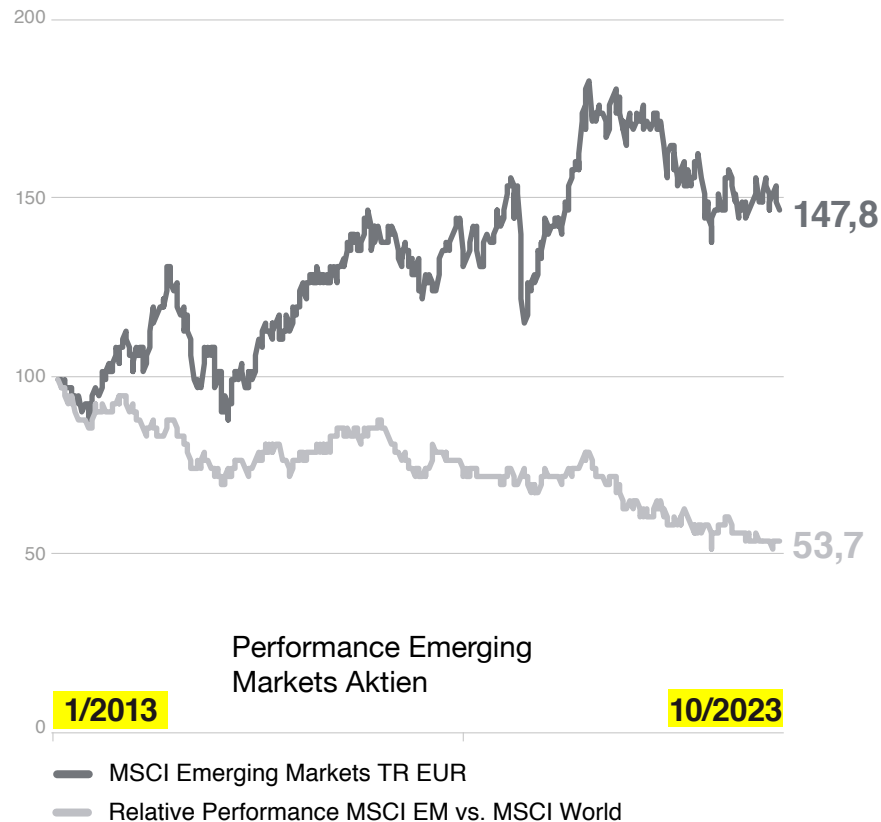
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Der September wurde seinem statistischen Ruf als historisch schwächster Börsenmonat wieder einmal gerecht. Wir hatten unsere lange Aktien-Übergewichtungsphase zum Glück rechtzeitig mit Anfang August beendet und auf neutral gedreht. Mit der seither erfolgten Korrektur ist die Marktstimmung jetzt nicht mehr so optimistisch (Kontraindikator), und der erhoffte deutliche Rückgang der Kerninflation scheint inzwischen auch endlich in Schwung zu kommen. Also alles bestens? Wir fürchten – nein!

Denn der Konjunkturausblick hat sich (sowohl für Eurozone als auch USA) zuletzt weiter eingetrübt, und die **Gefahr einer „harten Landung“** der Konjunktur ist weiter gestiegen. Immerhin dürften die jüngsten Zinsanhebungen ihre maximal negative Konjunkturwirkung erst (Anfang?) 2024 entfalten. Dieses gestiegene Rezessionsrisiko sehen wir mit dem jüngsten Marktrückgang noch nicht ausreichend reflektiert. Solange sich hier unser Konjunkturausblick nicht deutlich verbessert, sehen wir am Aktienmarkt die Abwärtsrisiken überwiegen, und nehmen unsere kurzfristige (taktische) Aktiengewichtung auf einen Schritt untergewichtet nach unten.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Regional ändern wir unsere Übergewichtung in **Europa** in eine **Untergewichtung**.

USA sehen wir leicht positiv und bei den Schwellenländern (Emerging Markets) reduzieren wir unser Untergewicht und sind nur für Brasilien negativ, wo wir uns aufgrund der relativen Stärke zuletzt einen schwächeren Monat vorstellen können.

Wir setzen auf Märkte mit relativ besseren Gewinnrevisionen. Zusätzlich haben wir auf Branchen-Ebene eine **Long-Position Energie** vs. Short Industrie.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



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.

## Staatsanleihen



Auch 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 im Juni und Anfang August das Zinsrisiko über UK, kanadische Anleihen und US-Staatsanleihen wieder erhöht.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



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



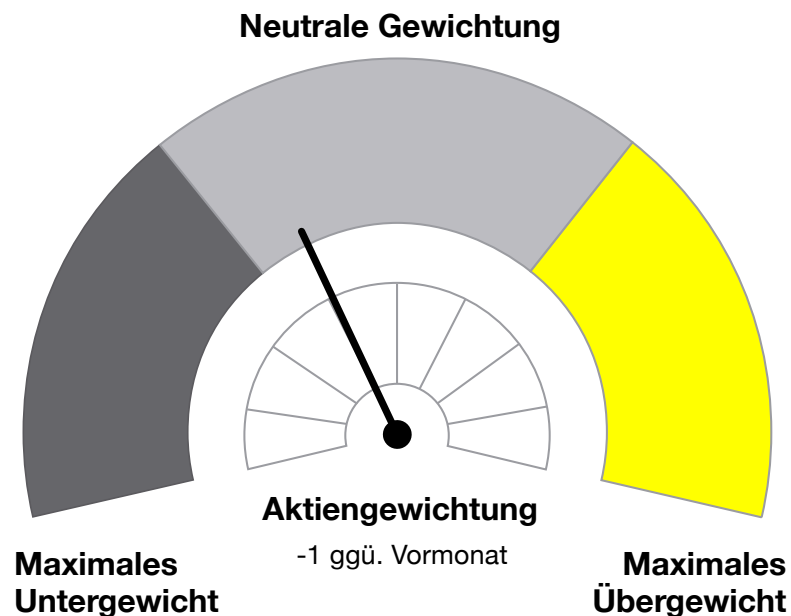
Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022, Q1 2023 und Ende Mai bei Industriemetall- und Energierohstoff-Futures zugekauft. Wir haben die starke Performance bei Energierohstoffen im September zu einer Reduktion genutzt.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom 05/10/2023

# Taktische Asset Allocation Oktober

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 trotz Frühindikatoren noch relativ resilient (insb. USA); Inflationsrückgang vorerst unterbrochen durch Ölpreisanstieg; Straffung der Geldpolitik mit zunehmend dämpfender Wirkung
- **Unternehmen:** Gewinnrezession ist gemäß Analystenschätzungen abgeschlossen; Ab Quartal 3 wieder positives Gewinnwachstum prognostiziert; Schätzungen Unternehmensgewinne auf 12 Monate tendieren weiter nach oben
- **Anlegerstimmung:** Korrekturbewegung seit August hat Optimismus abgekühlt; Stimmungsindikatoren bewegen sich im neutralen Bereich; Aktienmarkt-Volatilität zuletzt etwas angestiegen
- **Markttechnik:** Aktienmärkte konnten technische Widerstände nicht durchbrechen; Korrektur auf Aufwärtstrend (seit Oktober 22) bzw. 200-Tageslinie; Zunächst kurze Erholung, danach weitere Abschwächung erwartet
- **Spezialthemen:** Straffere Geldpolitik; Geopolitik; China
- **Positionierung:** Neu: Aktien 1 Schritt untergewichtet; Globale Aktien gegen Euro-Geldmarkt untergewichtet

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	29.09.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.853	12,10	12,00	9,30
Dow Jones	33.508	2,70	4,00	9,10
Nasdaq 100	14.715	35,40	37,10	17,20
Euro Stoxx 50	4.175	12,60	12,60	6,70
DAX	15.387	10,50	10,50	4,70
ATX	3.168	6,20	6,20	2,50
Nikkei	31.858	24,40	10,60	4,10
Hang Seng	17.810	-6,80	-6,00	-3,70
MSCI EM	953	4,00	2,60	2,40
Devisenkurse				
EUR/USD	1,06		1,20	1,90
EUR/JPY	157,95		-11,10	-3,50
EUR/GBP	0,87		2,20	0,50
EUR/CHF	0,97		2,30	3,30
EUR/RUB	103,26		-23,30	-5,90
EUR/CNY	7,66		-3,90	0,80
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.849	1,30	2,60	12,50
Silber	22	-7,40	-6,30	11,90
Kupfer	8.213	-1,80	-0,60	8,80
Rohöl (Brent)	96	13,30	14,70	6,40

Anleiherenditen	29.09.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	4,57	70
Japan	0,77	34
Großbritannien	4,44	77
Deutschland	2,84	27
Österreich	3,46	25
Schweiz	1,10	-51
Italien	4,78	7
Frankreich	3,40	28
Spanien	3,93	27
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,66	89
Euroland	3,95	182
Großbritannien	5,41	154
Schweiz	1,71	71
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., 29/09/2023, 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



## Bleiben 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.