

# märkteunteruns



Marktmeinung 04/23

# Einleitung

---

## Frühlingserwachen

Nach dem ersten Quartal – mit Zugewinnen sowohl bei Aktien wie auch bei Anleihen – stellt sich die **Frage nach der weiteren Entwicklung**. Da gibt es einerseits das Lager der **Bären**, das vor Risikofaktoren wie den Negativeffekten aus den starken Zinserhöhungen oder einer deutlichen Gewinnrezession bei den Unternehmen warnt. Andererseits gibt es die **Bullen**, welche die überraschend stabilen bis positiven Wirtschaftsdaten, die rückläufige Tendenz bei der Inflation und damit verbunden, die Aussicht auf ein baldiges Ende der Zinsanhebungen durch die Notenbanken sowie die Aussicht auf ein im Jahresverlauf wieder anziehendes Gewinnwachstum hervorheben.

Beide Lager haben prominente Vertreter unter den Marktanalysten. Fakt ist, dass die Märkte nie sicher vorherzusehen sind und daher stets eine **Einschätzung und Abwägung** von fundamentalen Daten, Stimmungsindikatoren und technischem Bild vorzunehmen ist.

Darüber hinaus gilt es, auch **Sonderfaktoren** wie aktuelle geopolitische Spannungen in die Investmententscheidungen und Positionierungen mit einzubeziehen.

In unserer aktuellen Einschätzung ergibt sich auf die taktische Sicht noch ein **konstruktives Bild für den Aktienmarkt**, zumal wir ein Zeitfenster sehen, in dem die Fundamentaldaten relativ solide erscheinen und gleichzeitig der Zeitpunkt der letzten Zinsanhebung – zunächst in den USA – schon sehr nah sein dürfte. In der Vergangenheit haben Aktien gegen Ende eines Zinsanhebungszyklus und bis zur ersten Senkung mehrheitlich positiv performt. Der April ist zudem statistisch gesehen der beste Aktienmonat im Jahr. Das bislang gedämpfte Stimmungsbild und die eher risikoaversen Positionierungen sind hier kein Widerspruch, sondern sogar als positive Kontraindikatoren zu sehen. Wir bleiben daher in Aktien mit einem Schritt leicht Übergewichtet.

Der April ist zudem statistisch gesehen der beste Aktienmonat im Jahr.

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

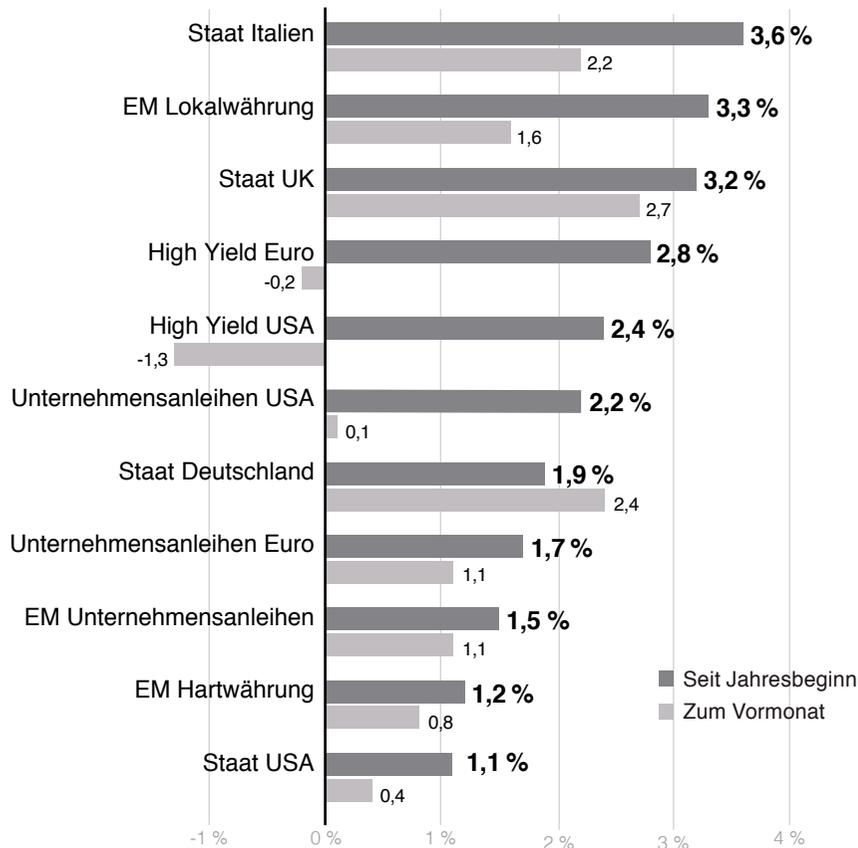
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihemärkte

## Anleihemarkt: Profiteur tieferer Leitzins- erwartungen



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/03/23; Stand: 31/03/23

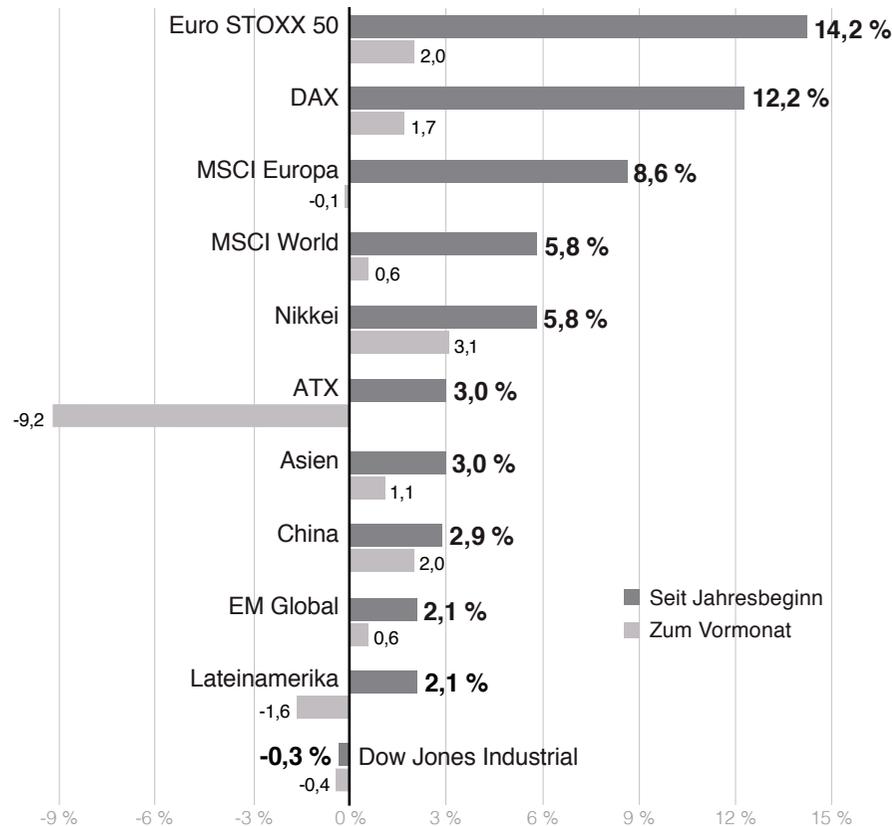
Je vorsichtiger Banken bei der Kreditvergabe werden – insbesondere angesichts der Probleme einzelner Banken im März –, desto weniger müssen die Notenbanken die Leitzinsen anheben, um Konjunktur und in weiterer Folge Inflation zu dämpfen. Das war zumindest die vorherrschende Meinung im abgelaufenen Monat. Entsprechend steil gingen die Leitzinserwartungen nach unten. Und damit fielen auch die **Anleiherenditen zurück auf die Tiefstände** der letzten Monate.

Damit verzeichneten fast alle Anleiheklassen eine **ausgezeichnete Monatsperformance**. Einzig im High-Yield-Bereich (Unternehmensanleihen schlechterer Bonität) führte die höhere Risikoaversion im Rahmen der Bankenturbulenzen zu deutlich höheren Renditeaufschlägen und damit zu einer leicht negativen Monatsperformance. Seit Jahresbeginn sind diese Anleihen aber immer noch eine der stärksten Anlageklassen.

Generell war der März ein Monat der **Euro-Performance**, der schwächere US-Dollar wirkte dämpfend für US-Anleihen.

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Starker März trotz Banken-Turbulenzen



Erträge in Euro

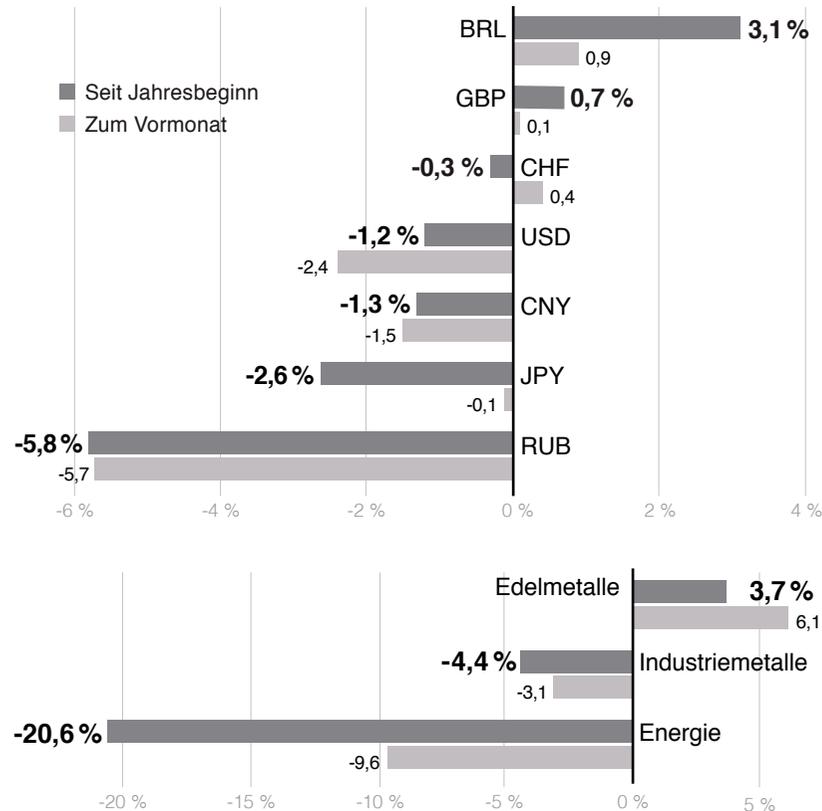
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/03/23; Stand: 31/03/23

Zwar bekamen auch die Aktienmärkte Mitte März die **Turbulenzen im Bankensektor** zu spüren und notierten zwischenzeitlich aus Sorge vor weiterreichenden Problemen etwas tiefer. Bis Monatsende hatten sich die Befürchtungen einer weiteren Banken-Ansteckung aber großteils gelegt, Bankaktien stabilisierten sich und die meisten Aktienmärkte drehten wieder deutlich nach oben.

Mit der großen Ausnahme des sehr bankenlastigen ATX verbuchten die meisten Aktienindizes damit in Summe im März sogar einen deutlichen **Kurszuwachs**. Im Fall von **Technologie-Aktien** sogar einen sehr kräftigen, weil diese als Wachstumsaktien zusätzlich von fallenden Leitzinserwartungen profitierten (quasi das Spiegelbild zur Entwicklung im letzten Jahr). Die Gesamtperformance seit Jahresbeginn ist damit für die meisten Aktienmärkte weiterhin positiv – für die meisten großen europäischen Indizes sogar knapp zweistellig!

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Währungen und Rohstoffe: US-Dollar schwächer, Gold stärker



Erträge in Euro

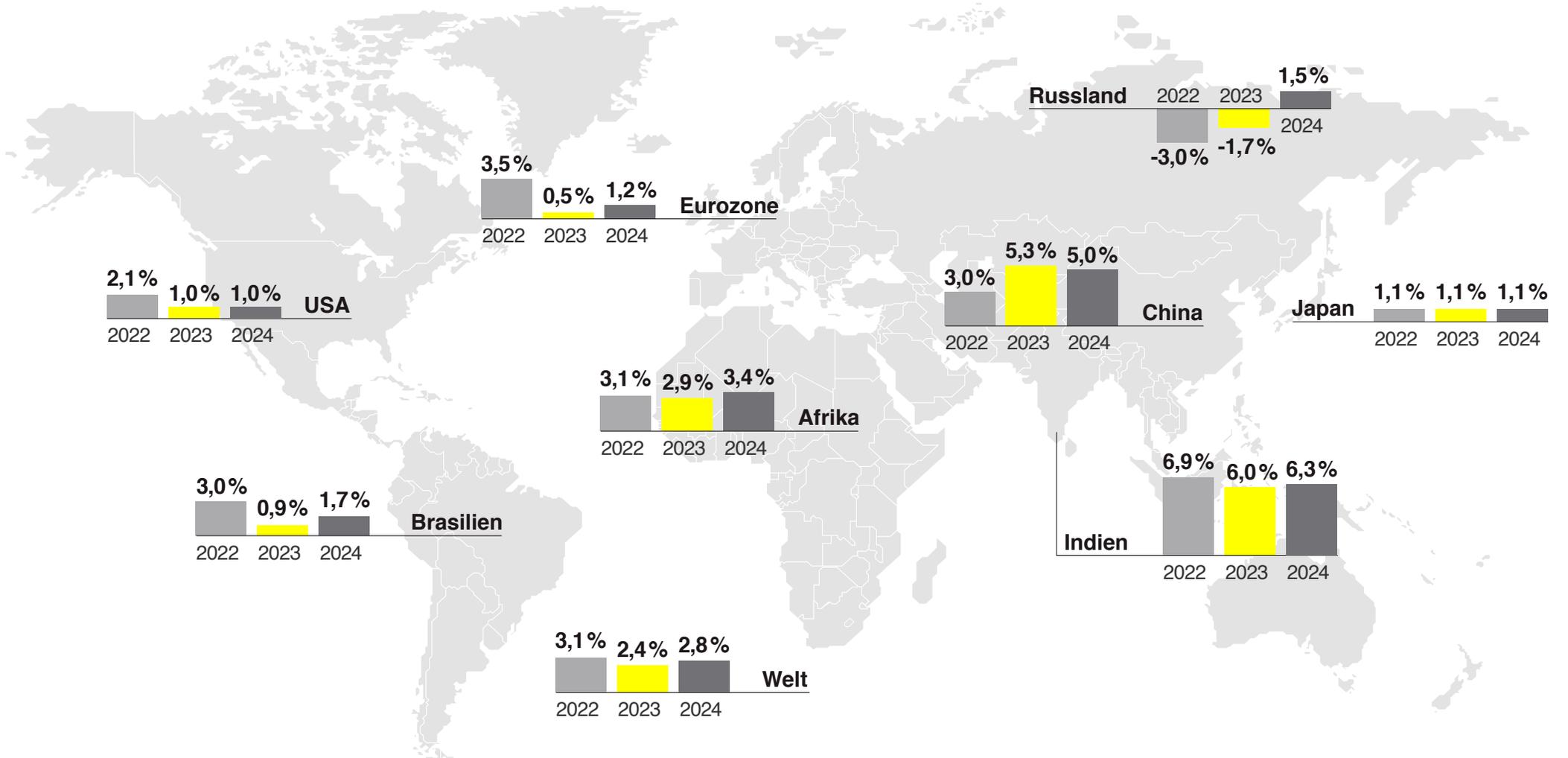
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/03/23; Stand: 31/03/23

Der **Euro** konnte im März gegenüber den großen Währungen wie US-Dollar (aber auch Japanischer Yen) deutlich **zulegen**. Denn während die Leitzinserwartungen auf beiden Seiten des Atlantiks nach unten genommen wurden, trauen es die Investoren der Europäischen Zentralbank noch am ehesten zu, die Leitzinsen vorerst noch weiter anzuheben. Mit knapp 1,10 Euro/US-Dollar ist damit der Euro-Rückgang vom Februar wieder vollständig aufgeholt.

Auf der Rohstoffseite profitierten **Edelmetalle** – wie üblich – von sinkenden Zinserwartungen (und schwächerem US-Dollar) und konnten ihr Minus seit Jahresbeginn mit März in ein deutliches Plus drehen (Spiegelbild zum Februar). Die Rezessionsorgen nahmen aber gleichzeitig zu – kein kurzfristig unterstützendes Umfeld für Rohstoffe, die von stärkerem Wirtschaftswachstum profitieren würden. Dementsprechend bauten **Industriemetalle und Energie** im März ihr Jahresminus kräftig aus. Insbesondere bei Energie sorgt das seit Jahresbeginn für einen beachtlichen Preisrückgang von rund 20 % auf Eurobasis.

# Ausblick – Globale Konjunktur

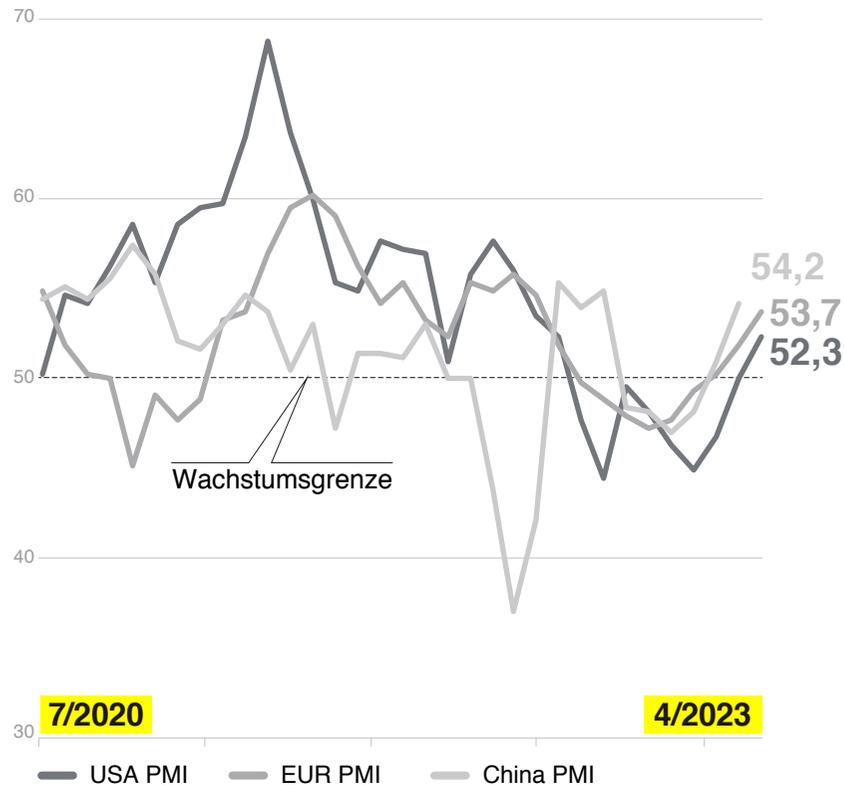
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/03/2023

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturausblick: Positiv mit Risiken



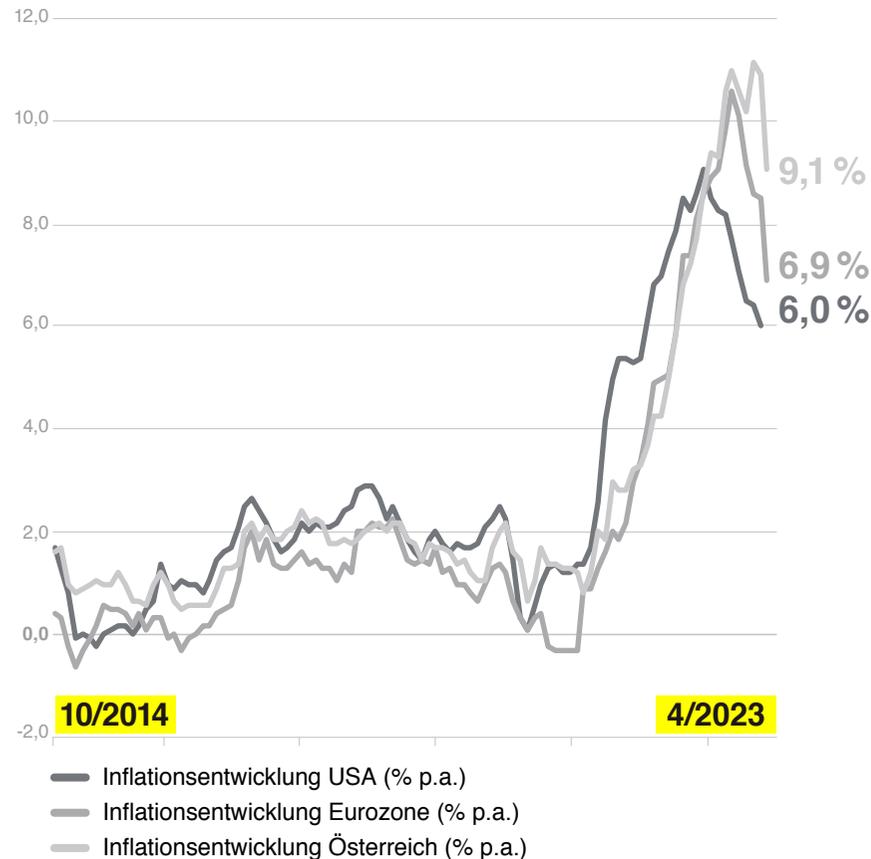
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Am positivsten ist das Bild derzeit in **China**: Die Konjunktur erholt sich nach Aufhebung der Corona-Beschränkungen rasch und lässt heuer überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum erwarten.

Auch in der **Eurozone** ist der Konjunkturausblick positiv: Zwar schwächelt der Industriebereich noch – für den weit größeren Dienstleistungsbereich signalisieren die Vorlaufindikatoren aber seit Monaten eine anhaltende Wachstumsverbesserung. Unterstützt wird das durch fundamentale Faktoren wie ein starkes Lohnwachstum, das heuer die (sinkende) Inflationsrate übersteigen dürfte, und damit – im Gegensatz zu 2022 – bis Jahresende für ein positives Wachstum der Realeinkommen sorgen sollte. Größte Risikofaktoren: Verzögernd wirkender Bremseffekt der Zinsanhebungen sowie stärkere Einschränkung bei der Kreditvergabe, sollten die Probleme einzelner Banken wider Erwarten weitere Kreise ziehen. Widersprüchlich bleibt das Bild in den **USA**: Starke Wirtschaftsdaten aus dem ersten Quartal (Arbeitsmarkt, Produktion, Konsum) treffen dort auf Vorlaufindikatoren, die für das zweite Quartal für den Dienstleistungsbereich nur schwaches Wachstum und für die (kleinere) Industrie ein Schrumpfen signalisieren. Die Rezessionsängste einzelner Marktteilnehmer konzentrieren sich derzeit deshalb auf die USA.

# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Leitzinsanhebungen: Ende in Sicht

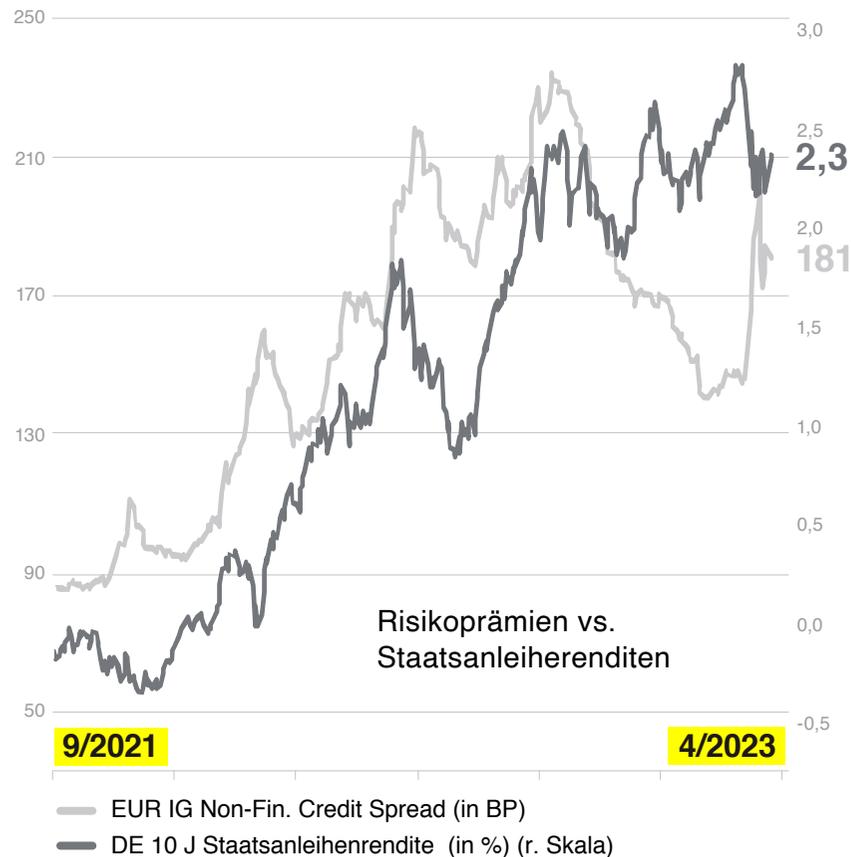


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Während die Zinsmärkte vor kurzem noch weitere Zinsanhebungen bis Jahresmitte preisten (sowohl für die USA als auch für die Eurozone), änderte sich das im März radikal. Inzwischen geht man davon aus, dass die Kreditvergabe der Banken durch die jüngsten Turbulenzen „von selbst“ zurückhaltender wird, was den Notenbanken einen Teil ihrer Arbeit abnimmt und weitere Zinsanhebungen überflüssig macht. Wir denken zwar, dass der eine oder andere 0,25 %-Schritt nach oben noch kommen wird; Weitestgehend sind die großen Notenbanken aber am **Ende ihres Zinsanhebungszyklus** angelangt. Erleichtert wird das den Notenbanken durch den starken Abwärtstrend der Inflationsraten, wo sich der Basiseffekt (höhere Energiepreise vor einem Jahr) inzwischen immer stärker auswirkt und die Inflation noch weiter nach unten drücken wird. **Skeptisch** sind wir dagegen, ob das tatsächlich heuer gegen Jahresende schon zu **Zinssenkungen** führen wird, wie der Zinsmarkt derzeit preist: Zwar ist in den USA inzwischen auch die Inflation ohne Energiepreise (= Kerninflation) rückläufig – mit 5,5 % aber immer noch zu hoch, um ohne neuerlichen Konjunkturunbruch Zinssenkungen nahezulegen. Und noch weniger realistisch erscheint uns das in der Eurozone, wo die Kerninflation nach wie vor (leicht) steigt – zuletzt auf 5,7 %.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Wir favorisieren Unternehmensanleihen (inkl. Banken)

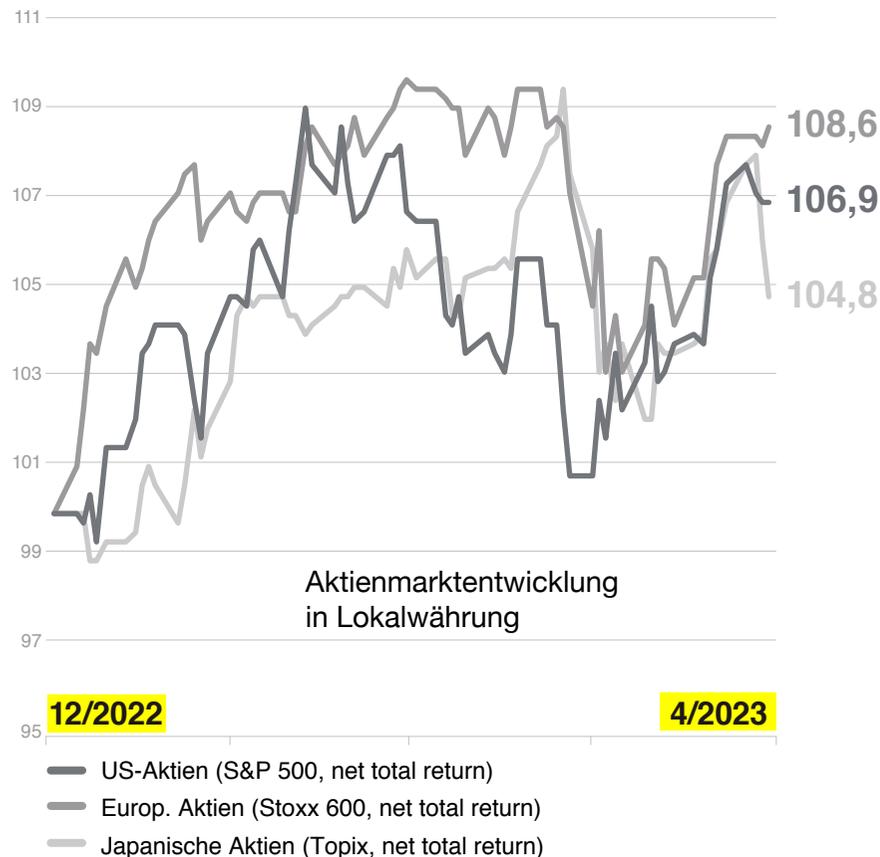


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die **Volatilität** (Renditeschwankung) am Anleihemarkt ist weiterhin **sehr hoch**. Aktuell liegen Anleiherenditen nahe dem unteren Ende der jüngsten Bandbreite, was kurzfristige Renditeanstiege begünstigt, sollte es zu positiven Konjunktur- oder negativen Notenbank-Überraschungen kommen. In Summe bewegt sich das Renditeniveau in Eurozone und USA seit rund 2 Quartalen mit großen Ausschlägen seitwärts. Und das ist in Ordnung, denn die relevanten Anleihemärkte haben längst ein Renditeniveau erreicht, auf dem es nicht notwendig ist Kursgewinne durch fallende Marktrenditeniveaus zu erzielen; sondern wo allein schon der laufende Zinsertrag in einem Seitwärtsmarkt eine attraktive Performance bietet. Das gilt insbesondere für **Unternehmensanleihen**. Mit rund 4 % Rendite für Unternehmensanleihen mit guter Bonität (Investmentgrade, High Yield noch deutlich mehr) ist hier das **Risiko-Ertrags-Verhältnis** aus unserer Sicht **sehr gut**. Sollte sich der Konjunkturausblick heuer wie erwartet verbessern, ist hier sogar noch Raum für weitere Rückgänge der Renditeaufschläge. Wir sind in diesem Bereich entsprechend schon seit vielen Monaten Übergewichtet und bleiben bei dieser Ausrichtung. Diese positive Einschätzung gilt auch für Anleihen von Finanzinstituten/Banken – gerade jetzt, wo sich deren Renditeaufschläge erhöht haben.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktienquote bleibt einen Schritt übergewichtet



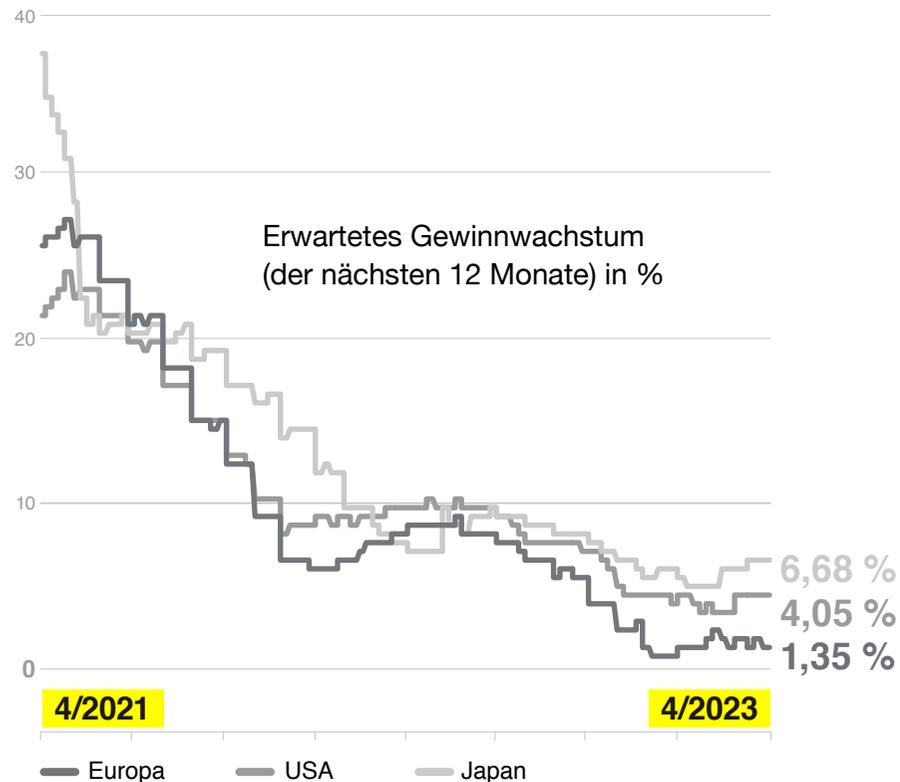
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Trotz aller Risiken für den weiteren Aktienmarktverlauf sehen wir das **Glas weiterhin eher halbvoll**: Zwar gibt es für die USA immer noch Rezessionsrisiken. Derzeit sehen wir aber, dass sich selbst in den USA die maßgeblichen Konjunkturvorlaufindikatoren im Wachstumsbereich befinden. In den beiden anderen großen Wirtschaftsräumen (China und Europa) verbessert sich der Wachstumsausblick inzwischen sogar deutlich. Und die „harten“ Konjunkturdaten haben zuletzt sogar meist positiv überrascht.

Größter Gegenwind für die Märkte im letzten Jahr waren die unerwartet starken Zinsanhebungen. Diese sind in Kürze beendet, was historisch die Aktienmärkte meist unterstützte. Das Wachstum der Unternehmensgewinne wird fürs erste Halbjahr zwar leicht negativ erwartet, es sollte aber im zweiten Halbjahr wieder ins positive Terrain drehen. Die aktuellen Banken-Turbulenzen könnten zwar die eine oder andere Bank noch in Bedrängnis bringen; wir sind aber zuversichtlich, dass das ebenso rasch und erfolgreich abgehandelt würde wie in den letzten Wochen. Kurzfristige Marktrückschläge wird es auch in Zukunft unvermeidlich geben. In Summe dürfte sich eine **Übergewichtung von Aktien** aber weiterhin lohnen. Unsere leichte Übergewichtung von einem Schritt (versus Euro-Geldmarkt) lässt außerdem genug Spielraum etwaige Rückschläge proaktiv auszunutzen.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb des Aktiensegments setzen wir regional weiterhin auf eine anhaltende Outperformance der europäischen Märkte. Unsere **Europa-Übergewichtung** nehmen wir dieses Mal sogar noch weiter nach oben, was sie inzwischen zu unserer mit Abstand größten Regionen-Übergewichtung macht.

Als notwendige Gegenposition bleiben wir untergewichtet in den USA und nehmen auch Pazifik und Schwellenländer (EM) kurzfristig auf untergewichtet zurück, auch wenn wir für das Gesamtjahr 2023 für Schwellenländeraktien weiterhin eine gute absolute Performance erwarten.

Abseits der Regionen-Betrachtung haben wir unverändert eine Präferenz für günstiger bewertete Unternehmen (**Value**) und setzen auf Märkte mit relativ besseren Gewinnrevisionen.

# 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 EUR-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Anfang Q2 erfolgte jedoch ein modellgetriebenes Kaufsignal und EUR-Aktien wurden wieder aufgestockt.

## 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. Im März reduzierten wir kanadische Staatsanleihen und haben das Zinsrisiko wieder gesenkt.

## 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. Zuletzt haben wir auch bei High-Yield-Anleihen geringfügig reduziert.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

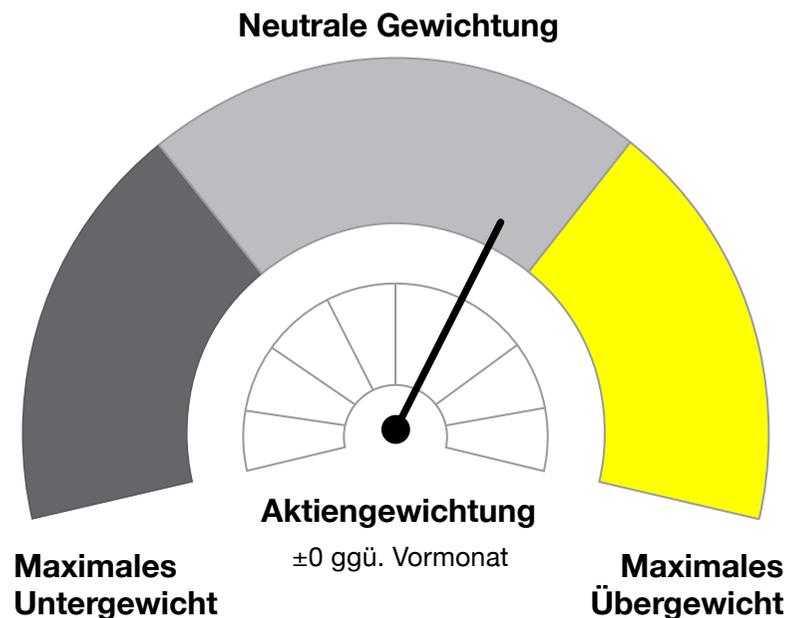
Wir haben die starke Performance bei inflations-sensitiven Assets (Inflationsschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflations-sensitiven Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position zu verringern. Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022 und im Q1 2023 bei Industriemetall- 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 06/04/2023

# Taktische Asset Allocation April

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:** Frühindikatoren und Konjunkturmomentum stabil bis verbessert; Inflationstrend weiter rückläufig (insb. in den USA); China weiter mit positiven Wachstumsimpulsen
- **Unternehmen:** Q1-Berichtssaison sollte Tiefpunkt im Jahresvergleich darstellen; Mehrheitlich negative Revisionen im Vorfeld der Berichtssaison; Gewinnausblick im Jahresverlauf sukzessive aufgehellt erwartet
- **Anlegerstimmung:** Anlegerstimmung durch Bankenkrise neuerlich gedrückt; Positionierungen dementsprechend tendenziell risikoavers; Aktuell keine Extremwerte bei Sentiment- und Risikoindikatoren
- **Markttechnik:** Globale Aktien (in Euro) weiter im leichten Aufwärtstrend; Aber noch kein Durchbruch technischer Widerstände nach oben ; Europa kann Outperformance seit Jahresbeginn aufrechterhalten
- **Themen:** Inflation / Notenbanken: Liquiditätsentzug; Geopolitik: Krieg in der Ukraine; China: Ende der Corona-Lockdowns
- **Positionierung:** 1 Schritt Aktien-Übergewichtung vs. Euro-Geldmarkt (unverändert); Anleihen neutral (unverändert)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

| Aktienindizes | 31.03.2023 | Diff. YTD         | Diff. YTD | 5 Jahre p.a. |
|---------------|------------|-------------------|-----------|--------------|
|               |            | in Lokalwährung % | in Euro % | in Euro %    |
| MSCI World    | 2.791      | 7,40              | 5,80      | 10,70        |
| Dow Jones     | 33.274     | 0,90              | -0,30     | 11,80        |
| Nasdaq 100    | 13.181     | 20,80             | 19,30     | 19,00        |
| Euro Stoxx 50 | 4.315      | 14,20             | 14,20     | 7,70         |
| DAX           | 15.629     | 12,20             | 12,20     | 5,30         |
| ATX           | 3.209      | 3,00              | 3,00      | 1,90         |
| Nikkei        | 28.041     | 8,50              | 5,80      | 5,60         |
| Hang Seng     | 20.400     | 3,50              | 1,60      | -1,90        |
| MSCI EM       | 990        | 3,80              | 2,10      | 1,60         |
| Devisenkurse  |            |                   |           |              |
| EUR/USD       | 1,08       |                   | -1,20     | 2,60         |
| EUR/JPY       | 144,09     |                   | -2,60     | -1,90        |
| EUR/GBP       | 0,88       |                   | 0,70      | 0,00         |
| EUR/CHF       | 0,99       |                   | -0,30     | 3,40         |
| EUR/RUB       | 84,14      |                   | -5,80     | -3,50        |
| EUR/CNY       | 7,46       |                   | -1,30     | 0,70         |
| Rohstoffe     |            | in USD %          | in Euro % | in Euro %    |
| Gold          | 1.969      | 8,00              | 6,60      | 12,90        |
| Silber        | 24         | 0,60              | -0,60     | 12,70        |
| Kupfer        | 9.004      | 7,60              | 6,30      | 10,70        |
| Rohöl (Brent) | 80         | -6,20             | -7,40     | 7,30         |

| Anleiherenditen     | 31.03.2023 | Diff. YTD |
|---------------------|------------|-----------|
|                     | 10Y, in %  | in BP     |
| USA                 | 3,47       | -41       |
| Japan               | 0,35       | -7        |
| Großbritannien      | 3,49       | -18       |
| Deutschland         | 2,29       | -28       |
| Österreich          | 2,94       | -26       |
| Schweiz             | 1,25       | -37       |
| Italien             | 4,10       | -62       |
| Frankreich          | 2,79       | -32       |
| Spanien             | 3,30       | -36       |
| Geldmarktsätze      | 3M, in %   |           |
| USA                 | 5,19       | 43        |
| Euroland            | 3,04       | 91        |
| Großbritannien      | 4,42       | 54        |
| Schweiz             | 1,46       | 46        |
| Japan               | 0,07       | 1         |
| Leitzinssätze d. ZB |            |           |
| USA - Fed           | 5,00       | 50        |
| Eurozone - EZB      | 3,50       | 100       |
| UK - BOE            | 4,25       | 75        |
| Schweiz - SNB       | 1,50       | 50        |
| Japan - BOJ         | -0,10      | 0         |

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/03/2023, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen 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 veröffent-

lichten 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



## **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.