

# märkteunteruns



Marktmeinung September 2021

# Einleitung

## Schreckgespenst Geldpolitik? Noch nicht!

Wenn sich die Währungshüter in Jackson Hole zum Gedankenaustausch treffen, hält die Finanzwelt den Atem an. Zurecht, denn die Geldpolitik ist einer der wesentlichsten Treiber der Wirtschafts- und Marktentwicklung. Gerade in den Jahren seit der Finanzkrise hat eine **ultra-lockere Geldpolitik** rund um den Globus den Anlegern wahre Kursfeuerwerke – vor allem an den Aktienmärkten – beschert. Die Kursentwicklung der letzten zehn Jahre lag etwa am US-Aktienmarkt im besten Dezil der Nachkriegszeit. Vor diesem Hintergrund beobachten die Anleger verständlicherweise mit Argusaugen, wann diese enorme geldpolitische Stütze wegfallen könnte. Die Erinnerungen an Ende 2018 sind noch präsent, als eine restriktivere Fed die Aktienmärkte schließlich in die Knie gezwungen hat. Die folgende 180-Grad-Drehung in der Geldpolitik hat dann allerdings nicht nur Schlimmeres verhindert, sondern auch den Treibstoff

für ein sehr gutes Aktienjahr 2019 geliefert. Doch langsam! Von einer restriktiven Geldpolitik sind wir so weit entfernt wie von der Herdenimmunität gegen Corona. Der Zeitpunkt, wann die Fed ihre **Anleihekäufe reduzieren** könnte, wird allgemein **rund um den Jahreswechsel** taxiert. Bedeutet, dass bis ins Jahr 2022 hinein Anleihen gekauft werden. Und erst dann kommen höhere Leitzinsen, welche aktuell nahe Null liegen. Ein geldpolitisch induzierter **Abschwung** an den Aktienmärkten ist daher **nicht vor 2023** wahrscheinlich. Bis dahin werden sich die Anstiege wohl abflachen und von höherer Volatilität begleitet sein. Rückschläge sind nicht zuletzt nach diesem extrem starken Sommer, etwa aufgrund von zwischenzeitlich enttäuschenden Konjunktur- oder Inflationsdaten, jederzeit möglich. Auf mittlere Sicht bleibt eine **Überge-  
wichtung von Aktien** jedoch das Gebot der Stunde, zumal viele Anleihesegmente weiterhin unter der unattraktiven Renditelandschaft leiden.

Die Kursentwicklung der letzten zehn Jahre lag etwa am US-Aktienmarkt im besten Dezil der Nachkriegszeit.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld September

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

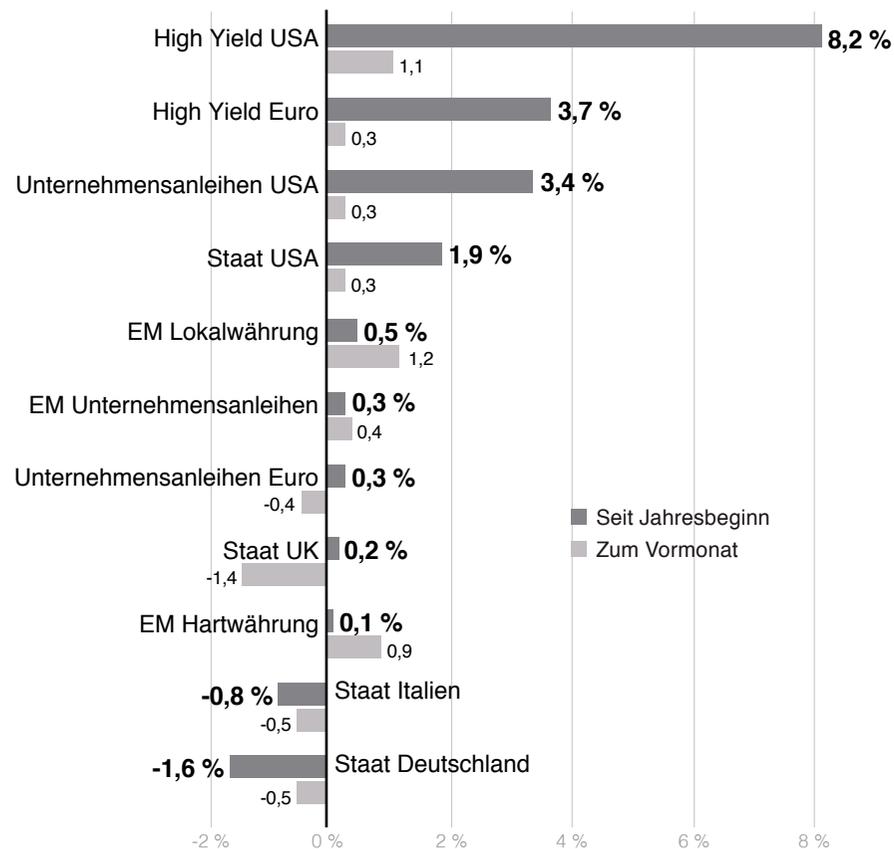
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Rally auf den Rentenmärkten flacht ab



Erträge in Euro

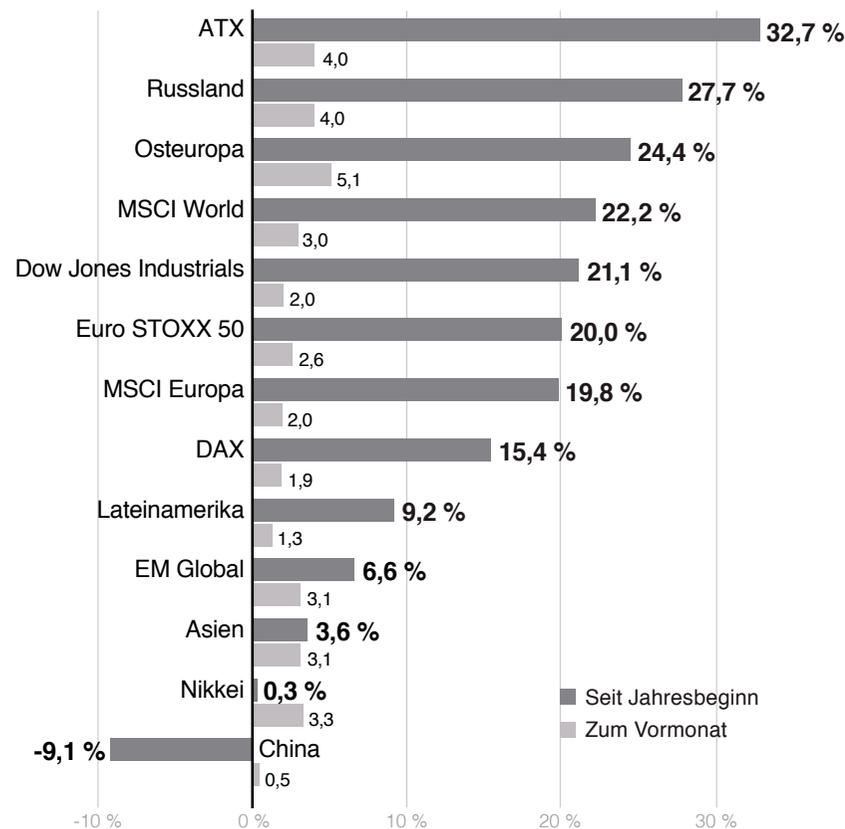
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/08/21; Stand: 31/08/21

Nach dem starken Rückgang in den Vormonaten pendelten sich US-Anleiherenditen im August auf tiefen Niveaus ein (Zehnjährige um 1,3 %). Ähnlich am europäischen Rentenmarkt: Der drastische **Renditerückgang** vom Juli wurde auch hier **gestoppt**, zehnjährige deutsche Anleiherenditen kamen im August unter -0,4 % zur Ruhe. Entsprechend flach bis leicht negativ verlief die Performance bei Staatsanleihen – nur der etwas stärkere US-Dollar bescherte auf Euro-Basis einen kleinen Gewinn bei US-Dollar-Anleihen.

(Leicht) positiv verlief der August auch am High-Yield-Markt – positives Umfeld und steigende Aktienmärkte stützen dort nach wie vor. Top-Anleiheperformer im August war dementsprechend im Hartwährungsbereich das US-Dollar-High-Yield-Segment, da dort noch der erwähnte Rückenwind durch den festeren US-Dollar dazukam. Dicht gefolgt von **Emerging-Market-Anleihen** (in Hartwährung) mit einem Monatsplus von immerhin 0,9 %.

# Marktumfeld

## Aktienmärkte: Anhaltender Boom auch im August – Ausreißer China



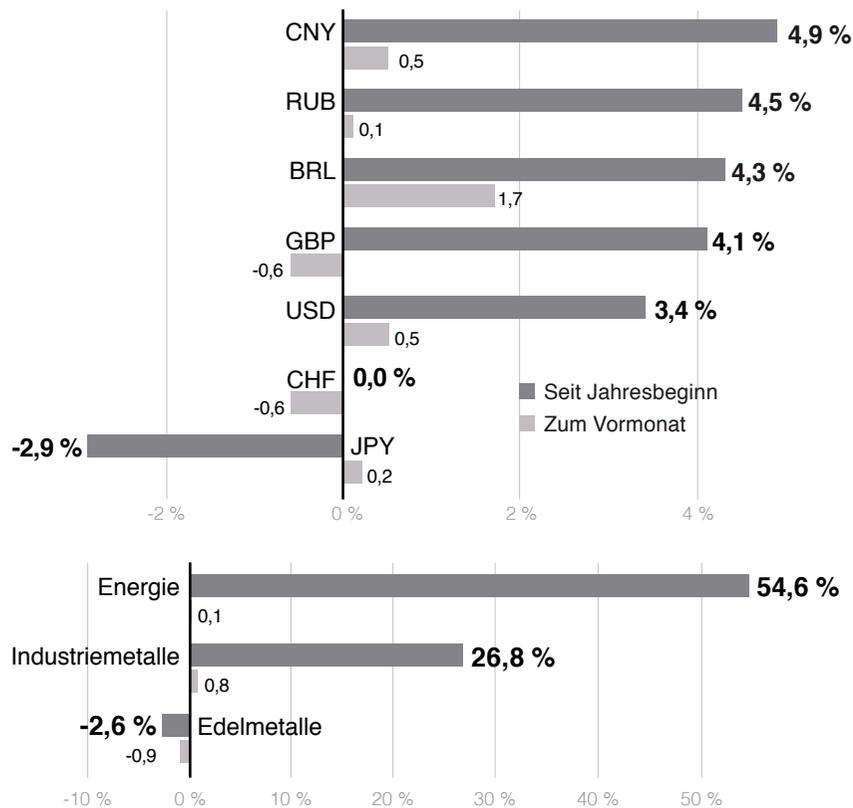
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/08/21; Stand: 31/08/21

In fast allen Aktienmärkten schlug der **August** als **äußerst positiver Monat** zu Buche – mit großteils noch höheren Monatszuwächsen als im Juli. Rund **3 % p.m. schaffte der globale Aktienmarkt**, Osteuropa (inkl. ATX) lag mit 4-5 % sogar noch deutlich darüber. Die großen US-Indizes eilen damit schon seit rund einem Jahr von einem Allzeit-Hoch zum nächsten; aber auch in Europa erreichten viele Indizes im **August neue Allzeit-Hochs** (wie z. B. der DAX mit 16.000 Punkten). Die Gesamtperformance seit Jahresbeginn ist dementsprechend beeindruckend und liegt für viele dieser Indizes schon bei über 20 % – der ATX nach wie vor als Spitzenreiter auf unserer Liste, mit bereits über 30 %! **Großer Ausreißer** in dieser Erfolgsbilanz war einmal mehr China: Die regulatorischen Eingriffe der chinesischen Behörden bei zahlreichen (insbesondere Internet-) Unternehmen befeuerten auch im August die Ängste der Investoren. Das brachte die Kurse dieser Unternehmen (zum Teil sehr hoch kapitalisierte Börsen-Schergewichte) unter Druck und führte zu einem **weiteren Monat mit starker Underperformance für den chinesischen Aktienmarkt** (mit teilweise beträchtlichen Kurseinbrüchen bei den direkt betroffenen Unternehmen). Und das in einem Monat, in dem Asien und selbst Emerging Markets in Summe mit rund 3 % Monatsplus eigentlich glänzend performten.

# Marktumfeld

## Rohstoffe: Konsolidierung auf hohem Niveau



Erträge in Euro

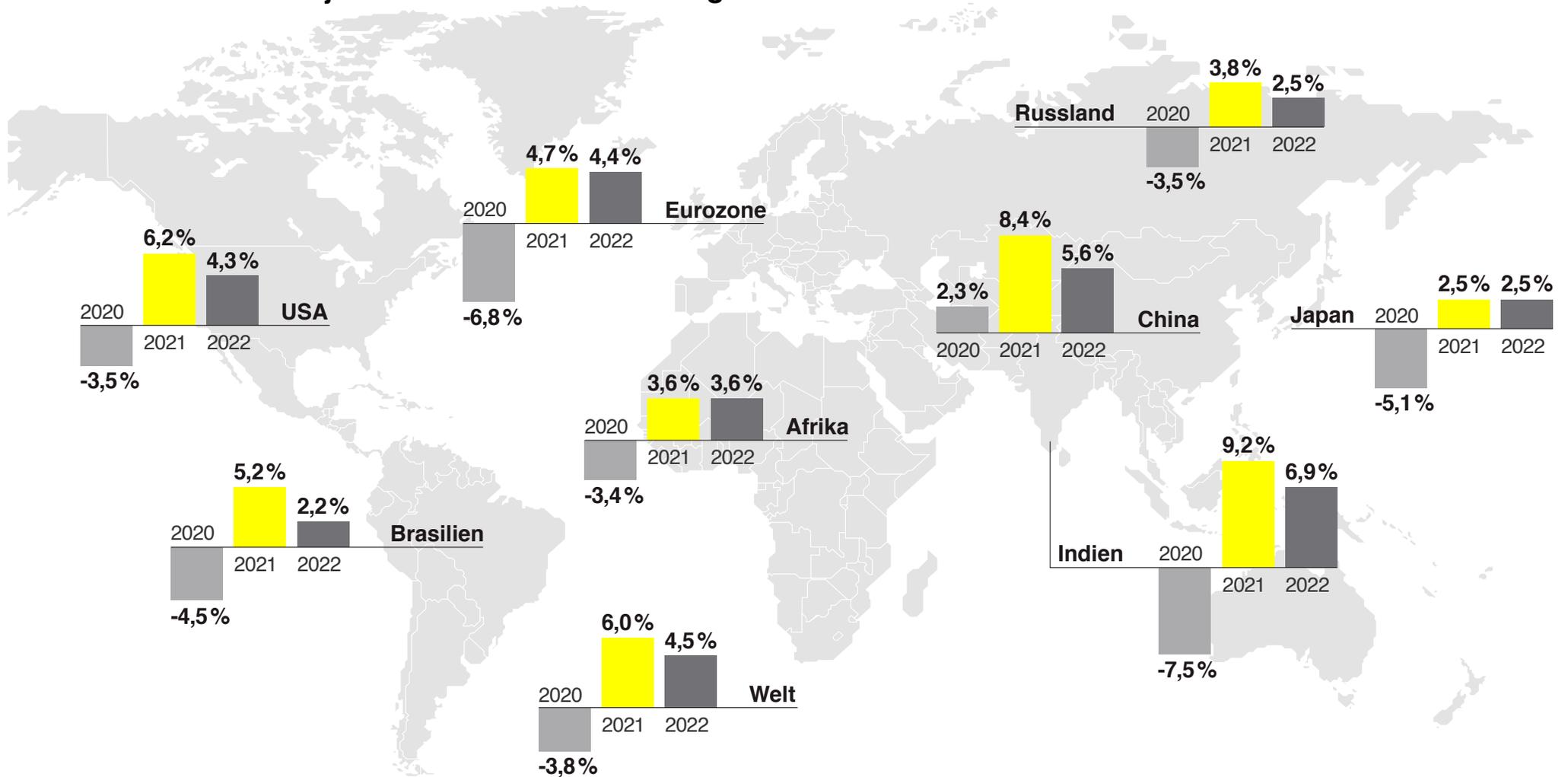
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/08/21; Stand: 31/08/21

Der seit Anfang Juni bestehende **Trend eines schwächeren Euro** setzte sich auch im August fort. Gegenüber dem US-Dollar war das insbesondere in der ersten Monatshälfte zu beobachten, wo Euro/US-Dollar Mitte August kurzfristig sogar unter 1,17 fiel, bevor bis Monatsende wieder eine leichte Gegenbewegung einsetzte. In Summe reichte es aber, um den Euro im August gegenüber den meisten hier dargestellten Währungen (leicht) schwächer gehen zu lassen. Noch schwächer als der Euro waren im letzten Monat Schweizer Franken und Britisches Pfund; besonders stark waren einzelne EM-Währungen, wie z. B. Brasilianischer Real.

Nachdem die globale Konjunkturerholung und die Aussicht auf ein Überwinden von Corona den meisten Rohstoffpreisen bis zum Sommer zu einer beeindruckenden Kursrally verholfen hatte, konnten die meisten **Rohstoffe** im August diese **Preisanstiege nicht weiter ausbauen**. Weder bei Edelmetallen noch bei Energie und Industrierohstoffen kam es in Summe zu relevanten Monatstrends.

# Ausblick

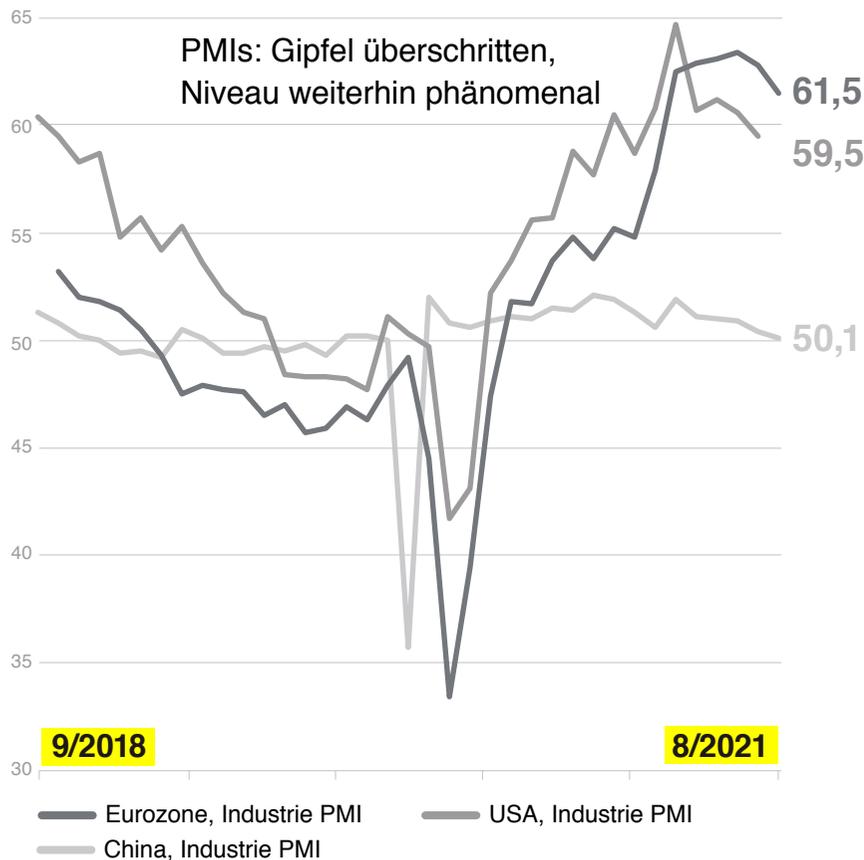
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2022



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/08/2021

# Ausblick

## Globale Konjunktur: Stärkste Jahreswachstumsraten vorbei



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

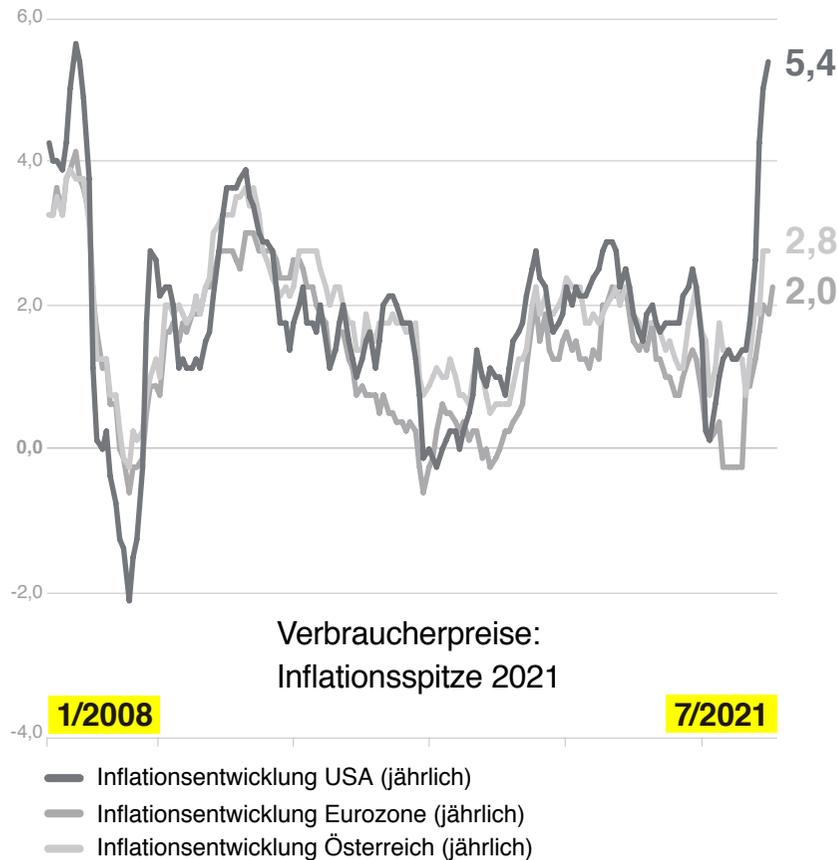
Auch wenn an vielen Orten die Infektionsdynamik dank **Delta-Variante** jetzt wieder zulegt: Wir und die Mehrheit am Markt gehen nicht davon aus, dass angesichts hoher Impfraten, vor allem bei den vulnerabelsten Altersgruppen, in Zukunft noch einmal mit wirtschaftlich relevanten Lockdowns zu rechnen ist.

Der **Dienstleistungssektor** mag mancherorts durch vorsichtigere Konsumenten und sektorale Einschränkungen vorübergehend leiden, und auch bei einzelnen Wirtschaftsdaten ist im Herbst durchaus mit kurzfristigen Enttäuschungen zu rechnen. Die Konsensus-Erwartung eines (realen) BIP-Wachstums von gut 4 % für 2022 erscheint uns aber nach wie vor realistisch.

Das ist zwar eine **Verlangsamung des Wachstums** gegenüber 2021 – aber immer noch mehr als doppelt so hoch wie in Jahren mit „normaler“ Konjunktur. Ähnlich ist auch der jüngste Gipfel und anschließende Rückgang bei vielen Konjunkturvorlaufindikatoren, Wachstumsraten der Unternehmensgewinne usw. zu interpretieren: Die stärkste Beschleunigung des BIPs/die höchsten Wachstumsraten bei den Unternehmensgewinnen/die höchsten PMI-Niveaus liegen wohl hinter uns. Was folgt sind aber nach wie vor sehr starke Wachstumsniveaus, die sich immer noch als Wirtschaftsboom klassifizieren.

# Ausblick

## Notenbanken: Hohe Inflation aussitzen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Während in den USA die Inflationsrate im Sommer bei 5,4 % verharrte, erreicht die **Inflationswelle** jetzt auch die **Eurozone**: Im August stieg dort die Inflationsrate laut vorläufigen Daten von 2,2 auf 3,0 % p.a. – immerhin der höchste Wert seit November 2011! Selbst die Kernrate verdoppelte sich von 0,7 auf 1,6 %. Auf den ersten Blick dramatisch, aber eine Folge von Basiseffekten, Rohstoffpreiserholungen, Lieferengpässen und anderen Verzerrungen im Umfeld von Corona.

Zwar dürfte die Inflation auch den Rest des Jahres noch ungewöhnlich hoch bleiben – die **Europäische Zentralbank** (EZB) geht aber unverändert davon aus, dass sich der Großteil dieser Effekte 2022 nicht noch einmal wiederholt. Die PreisNIVEAUS bleiben dann zwar 2022 durchaus hoch, der PreisZUWACHS (= Inflationsrate) würde dann aber wieder **unter die Zielmarke von 2 %** zurückkehren.

Entsprechend bekräftigt die EZB, sie werde ihre lockere Geldpolitik weiter fortsetzen. Die **US-Notenbank** ist da schon weiter und dürfte im Licht eines starken Arbeitsmarktes und kräftigen Lohnwachstums **2022 ihre Anleihekäufe bereits schrittweise reduzieren** (Ankündigung noch heuer).

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Wir bleiben klar positioniert



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

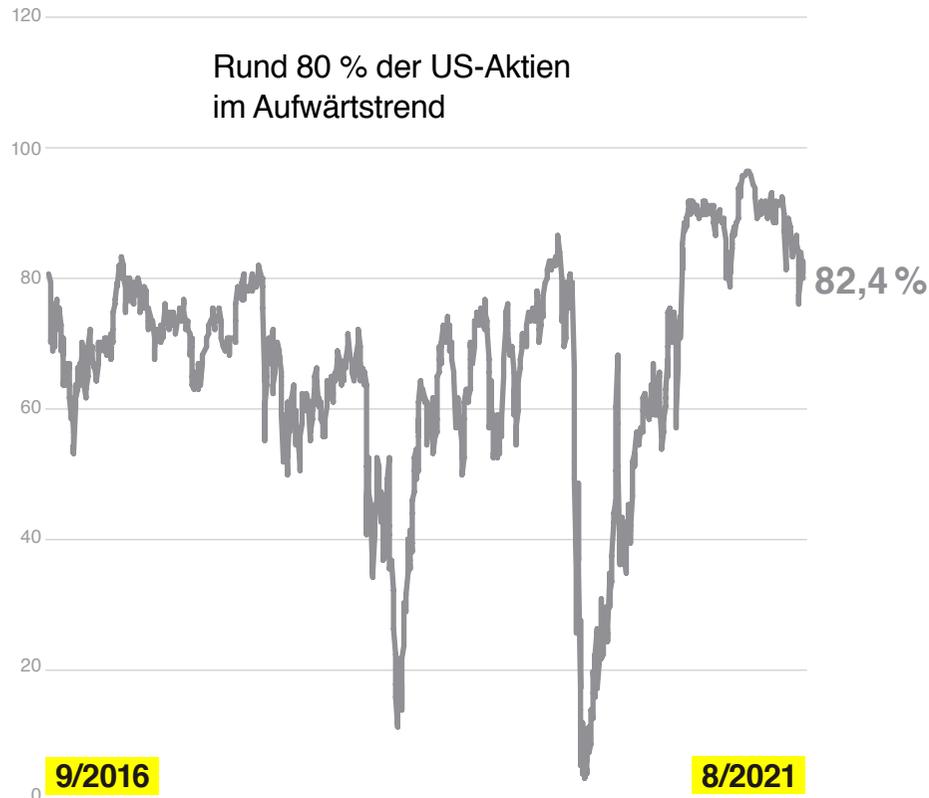
Die Anleihemärkte folgen derzeit weitgehend der Sichtweise der Notenbanken und ließen sich auch **vom jüngsten Inflationsanstieg nicht erschüttern**. Obwohl wir diese Einschätzung zur weiteren Inflationsentwicklung weitgehend teilen, erscheint uns das aktuelle Anleiherenditeniveau dennoch zu tief. **Etablierte Staatsanleihen** sind aus unserer Sicht **unverändert unattraktiv**: In der Eurozone, weil das negative Renditeniveau per se schon für einen unbefriedigenden Ertragsausblick sorgt; in den USA, weil mit einer Reduktion der Anleihekäufe sowie anhaltend starker Konjunktur und gutem Arbeitsmarkt die Anleiherenditen ins nächste Jahr hinein wieder steigen und die Kurse unter Druck bringen dürften.

Gleichzeitig spricht dieses Umfeld aber unverändert für **Unternehmensanleihen**, und dort auch für High Yield (was sich heuer bereits bezahlt machte) – hier bleiben wir weiterhin optimistisch und **stark übergewichtet**.

Auch **Hartwährungsanleihen aus Schwellenländern** behalten wir angesichts ihres attraktiven Renditeaufschlags weiterhin übergewichtet.

# Ausblick

## Aktienmärkte: Kurzfristig ungemütlich, Trend bullish



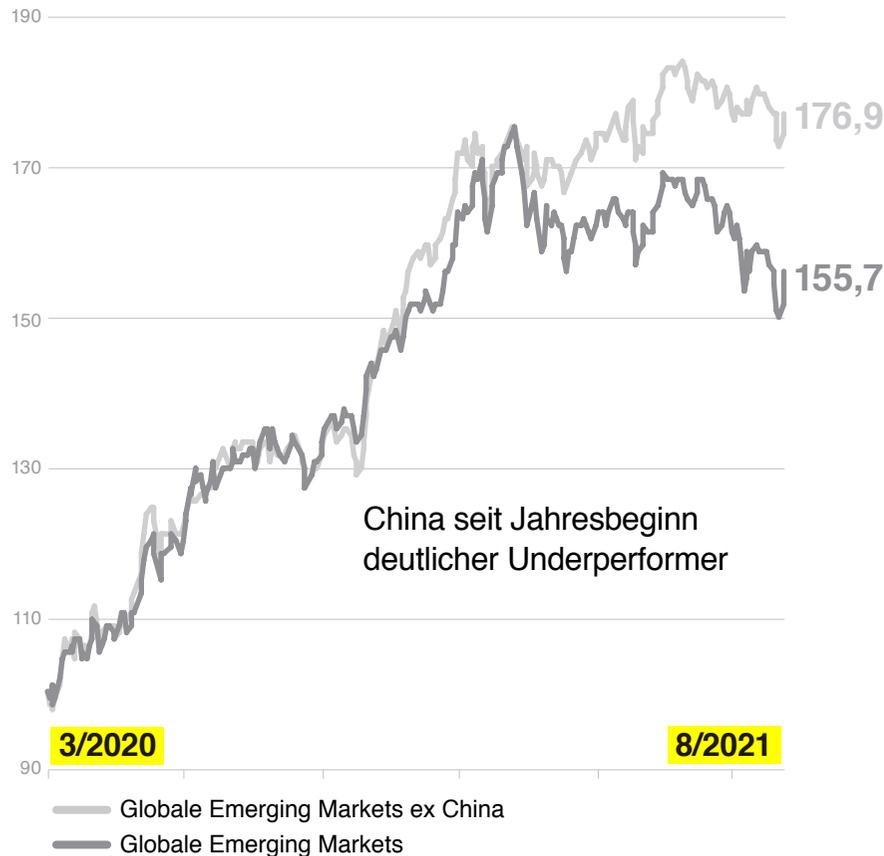
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nach der schon beinahe linear steilen Aufwärtsphase an den Aktienmärkten seit Mai 2020 sollte man sich darauf einstellen, dass die **nächste Marktphase** zunehmend wieder zu einer „normalen“, **weniger steilen Marktentwicklung** zurückfinden dürfte. Zu der zwischendurch auch **kleinere Korrekturen** gehören. Potenzielle Auslöser dafür in den kommenden Monaten: zwischenzeitig schwächere Wirtschaftsdaten, die hohe Inflation (gepaart mit der Aussicht auf eine Reduktion der Anleihekäufe der US-Notenbank) oder politische Ereignisse. Wir nehmen entsprechend unsere starke Aktienübergewichtung (gegenüber Staatsanleihen) etwas zurück – auch um einen Teil der Gewinne nach dem ausgezeichneten Sommer ins Trockene zu bringen und Luft zu haben, etwaige Korrekturen wieder zum Aufstocken zu nutzen.

In Summe bleiben wir aber **klar übergewichtet in Aktien** und erwarten auf Jahressicht weitere respektable Kursanstiege: Das wirtschaftliche und geldpolitische Umfeld bleibt auch 2022 noch stark unterstützend für Unternehmensgewinne und Aktienmärkte. Angesichts des anhaltenden Wirtschaftsbooms und der mangelnden Anlagealternativen wäre es ein Fehler, sich jetzt aus dem Aktienmarkt zurückzuziehen.

# Ausblick

## Emerging Markets: Abverkauf in China zu Ende?



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Auch im August wurde die Aktienmarktentwicklung in den Emerging Markets (EM) von den **Turbulenzen an den chinesischen Börsen** dominiert. Regionen wie Lateinamerika (und auch die Emerging Markets in Summe) schafften im Windschatten der boomenden etablierten Märkte jedoch trotz China ein kleines Monatsplus. Allerdings ist China in den meisten EM-Indizes aufgrund der hohen Marktkapitalisierung stark gewichtet, so dass die weitere Entwicklung in China für die relative Entwicklung des breiten EM-Segments entscheidend bleiben dürfte.

Wir haben den zweistelligen Kurseinbruch des chinesischen Aktienmarktes im Juli für eine neue China-Übergewichtung innerhalb der EM genutzt. Seither hat sich der Rückgang stark verlangsamt – mit Ende August notiert China aber noch einmal etwas schwächer. Grund genug, die **Übergewichtung Chinas** (samt Region, also auch Hongkong und Taiwan) noch einmal **aufzustocken**, da wir den Abverkauf in China nach wie vor für übertrieben erachten.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Zuletzt haben wir die Aktienquote (von ca. 26 % auf ca. 24 %) abgesenkt und sind damit was Aktien betrifft, vorsichtiger positioniert. In den USA halten wir seit Dezember nur noch eine Position in Value-Aktien. Abgesehen davon bevorzugen wir günstig bewertete, "zyklischere Märkte" wie jene Europas, Japan und die Schwellenländer.

## Staatsanleihen



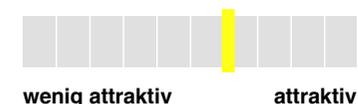
Die Renditen der europäischen Staatsanleihemärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten 5 Jahre erwarten wir hier niedrige (bzw. zum Teil negative) Erträge. Wir halten noch Positionen in Non-EUR Staatsanleihen und haben den Rendite-rückgang zuletzt für eine leichte Reduktion (AUD-Zinsrisiko) genutzt.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind zuletzt weiter gesunken. Nun befinden sich auch die Risiko-aufschläge bei EUR non-financial IG-Anleihen und bei USD-Anleihen aus den Schwellenländern nahe dem teuersten Quartil seit 1998. Wir nehmen dies zum Anlass in diesen Märkten Gewinne mitzunehmen. Trotzdem halten wir weiterhin Unternehmensanleihen im Investment Grade und EM-Währungen sowie EM-Hartwährungsanleihen.

## Reale Assets



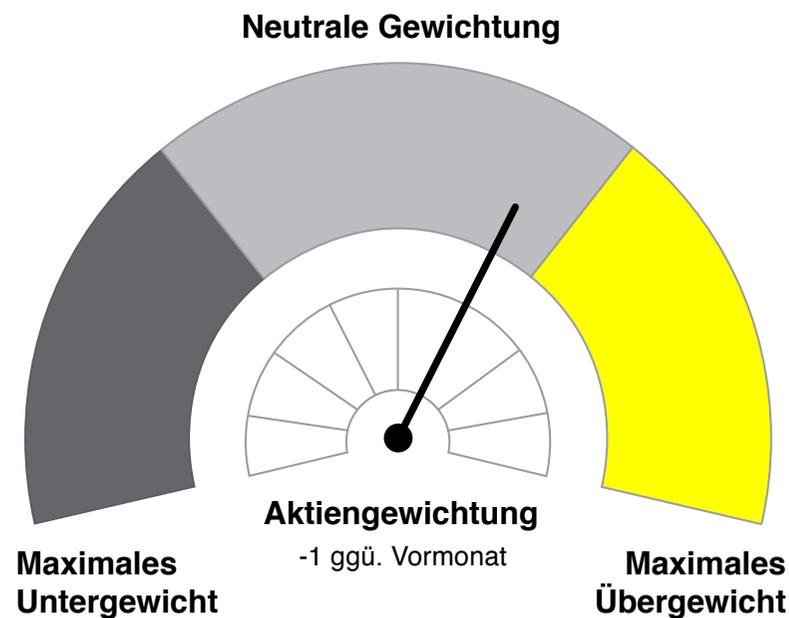
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durations-gehedgte Inflations-schutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im ersten Halbjahr genutzt, um die Position zu verringern. Trotzdem sehen wir diesen Bereich als langfristig attraktiv an und haben hier (ge)wichtige Positionen.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom August 2021

# Taktische Asset-Allocation September

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:** Globale Produktion boomt – stärkster Jahreszuwachs liegt hinter uns, vorübergehende Stimmungseintrübung durch Delta-Variante und Lieferengpässe, aber Konjunkturausblick 2022 unverändert sehr bullish
- **Unternehmen:** Auch Unternehmensgewinne verbuchten im Q2 den stärksten Jahreszuwachs für diesen Zyklus; Diese Wachstumsraten normalisieren sich ab jetzt wieder, aber für 2022 immer noch knapp zweistellige Zuwächse erwartet
- **Sentiment:** Institutionelle Investoren derzeit bullischer als Kleinanleger
- **Markttechnik:** Aufwärtstrend bei den meisten Aktienindizes (inkl. MSCI World) ungebrochen; Marktvolatilität verhart auf niedrigem Niveau, Marktbreite rückläufig
- **Spezialthemen:** Starker (nach wie vor anhaltender) Inflationsanstieg, derzeit allgemein als vorübergehend eingestuft (sowohl von Notenbanken als auch von Märkten) ; Weiter Fortschritte bei Impfquote, Delta-Variante (nur) als Restrisiko; EZB bekräftigt lockere Geldpolitik; US-Notenbank nähert sich dagegen erster Reduktion der Anleihekäufe (mit Umsetzung ab Anfang 2022?)
- **Positionierung:** Übergewichtung von Aktien gegenüber Staatsanleihen bleibt aufrecht, wird aber im Ausmaß reduziert; Rohstoffe bleiben übergewichtet gegenüber Geldmarkt

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.08.2021	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	3.141	19,20	22,20	13,50
Dow Jones	35.361	17,00	21,10	15,30
Nasdaq 100	15.583	21,50	25,70	26,50
Euro Stoxx 50	4.196	20,00	20,00	9,30
DAX	15.835	15,40	15,40	8,40
ATX	3.620	32,70	32,70	12,40
Nikkei	28.090	3,20	0,30	10,20
Hang Seng	25.879	-2,90	0,10	4,70
MSCI EM	1.309	3,60	6,60	9,10
Devisenkurse				
EUR/USD	1,18		3,40	-1,10
EUR/JPY	129,92		-2,90	-2,30
EUR/GBP	0,86		4,10	-0,20
EUR/CHF	1,08		0,00	0,30
EUR/RUB	86,72		4,50	-3,40
EUR/CNY	7,63		4,90	-0,50
Rohstoffe				
Gold	1.814	-4,50	-1,20	9,10
Silber	24	-9,50	-6,40	7,40
Kupfer	9.528	23,00	27,20	18,20
Rohöl (Brent)	71	39,20	44,00	11,50

Anleiherenditen	31.08.2021	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	1,31	40
Japan	0,03	0
Großbritannien	0,71	52
Deutschland	-0,38	19
Österreich	-0,15	27
Schweiz	-0,32	23
Italien	0,71	17
Frankreich	-0,03	31
Spanien	0,34	29
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,12	-12
Euroland	-0,55	0
Großbritannien	0,07	4
Schweiz	-0,77	-1
Japan	-0,10	-2
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	0,25	0
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,10	0
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/08/2021, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo;  
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 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 Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH entsprechend der

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

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-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 Kundeninformationsdokumente 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: <https://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.

## Impressum:

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

# Kontakt



Foto: David Sailer

**Raiffeisen  
Capital Management**



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 70-761092  
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)