

märkteunteruns



Marktmeinung 09/23

Einleitung

Warten auf Godot

Nach stärkeren Zinsanhebungen durch Notenbanken folgen in aller Regel Marktphasen, in denen sowohl Aktien als auch die Renditen von Staatsanleihen fallen. Auslöser für diese Entwicklungen ist eine Abschwächung der Wirtschaft bis hin zur Rezession mit den entsprechenden Auswirkungen auf Unternehmensgewinne (fallend) und Inflation (fallend). Die Abschwächung der Wirtschaft wird von den Notenbanken in Kauf genommen, wenn nicht sogar angestrebt, geht es doch darum, den nachfrageseitigen Inflationsdruck zu vermindern. Soweit zur Theorie.

In den letzten zwei Jahren haben wir nun den **stärksten Inflationsanstieg seit Jahrzehnten** gesehen. Dieser hat zu einem Zinsanstieg geführt, welcher im Arbeitsleben der meisten Marktteilnehmer beispiellos ist. Man muss in die 80er Jahre zurückgehen, um Vergleichbares zu finden. Einzig, die oben beschriebenen Auswirkungen sind bis jetzt nicht eingetreten. Der US-Aktienmarkt sowie die Renditen von US-Staatsanleihen notieren nahe ihrer langjährigen Höchststände und die US-Wirtschaft überrascht laufend positiv.

„**Rezession vorläufig abgesagt**“ haben wir deshalb in unserer letzten Ausgabe getitelt. Beim Wirkungsmechanismus der Geldpolitik gibt es allerdings zeitliche Verzögerungen. Wenn die Zinsen heute steigen, spürt das die Wirtschaft vollumfänglich erst bis zu einem Jahr später. Insofern haben die Zinsanhebungen des Jahres 2023 ihre bremsende Wirkung auf die Wirtschaft noch nicht zur Gänze entfaltet. Darüber hinaus gibt es Einflüsse, welche die Bemühungen der Geldpolitik zum Teil konterkarieren. Hier ist etwa die expansive Fiskalpolitik vieler Staaten zu nennen. Schließlich dürfte es noch Nachzieheffekte aus der Pandemie geben, siehe Tourismus und andere Dienstleistungsbereiche. Diese Effekte werden jedoch tendenziell auslaufen, während die Notenbanken die Zinsen noch für einige Zeit hochhalten werden, bis die gewünschten Effekte eingetreten sind. „**Aufgeschoben ist nicht aufgehoben**“ ist in Bezug auf schwächere Wirtschaft, sinkende Aktien und fallende Anleiherenditen daher der treffendere Titel dieses Textes. Denn anders als das Eintreffen von Godot ist das Eintreten dieser Entwicklungen nur eine Frage der Zeit.

Wenn die Zinsen heute steigen, spürt das die Wirtschaft vollumfänglich erst bis zu einem Jahr später.

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

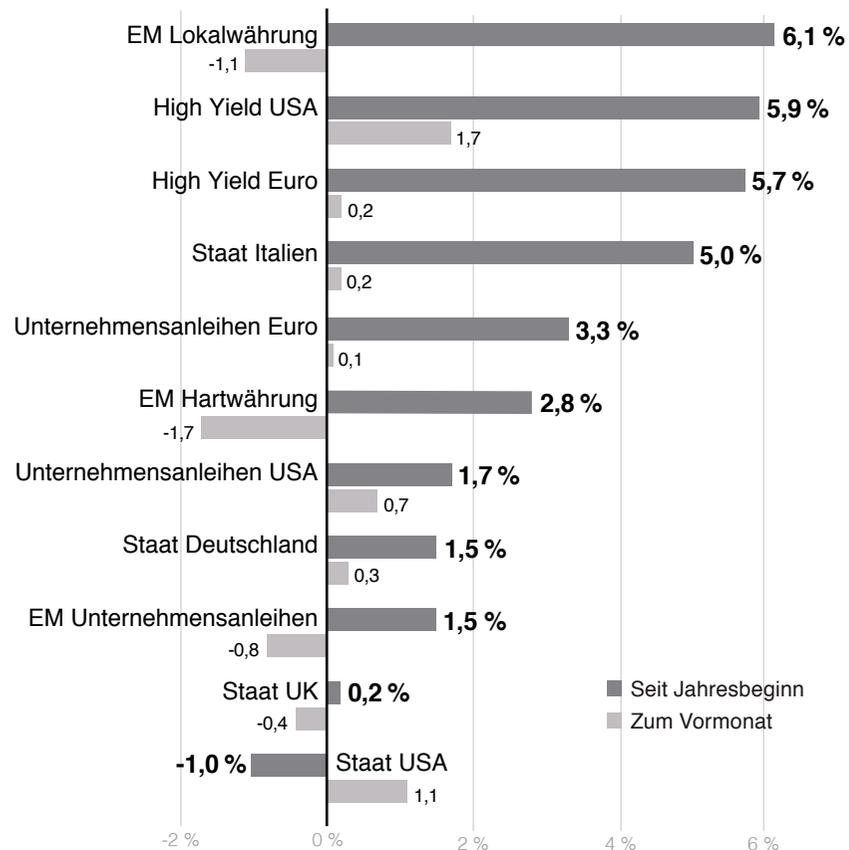
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld – Anleihenmärkte

Anleihenmärkte: Renditeanstieg pausiert



Erträge in Euro

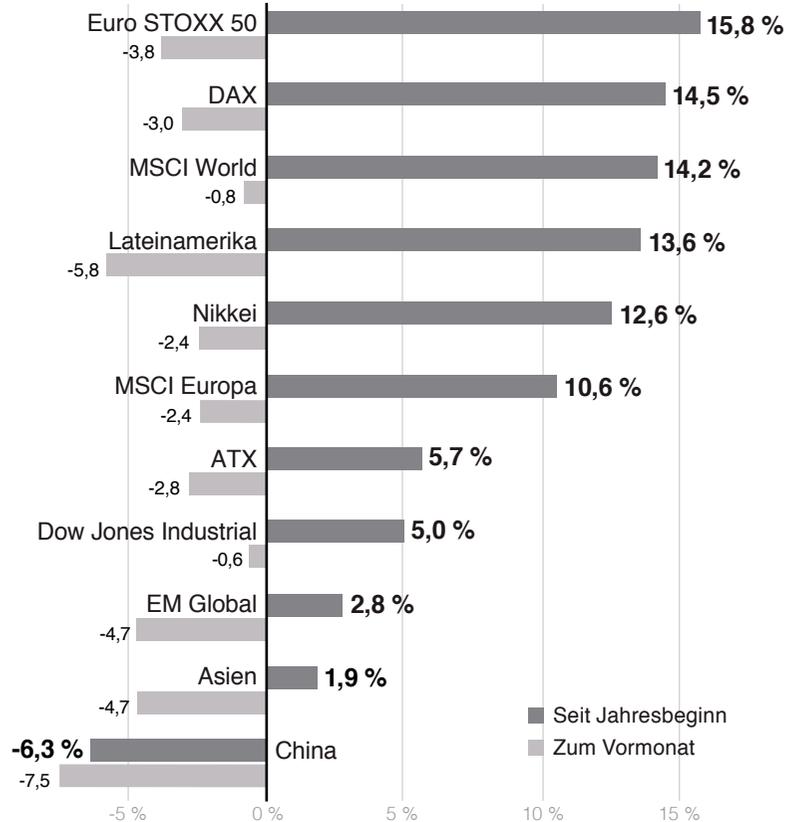
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/08/23; Stand: 31/08/23

In der ersten Augushälfte bewegten sich die Anleiherenditen noch weiter nach oben: zehnjährige US-Staatsanleihen erreichten ein neues **16-Jahres-Hoch**, zehnjährige deutsche Staatsanleihen testeten ihr 12-Jahres Hoch vom März. In der zweiten Monatshälfte ging das Renditeniveau jedoch im Zuge schwächerer Wirtschaftsdaten wieder etwas zurück. Zwar halten sich derzeit sowohl die US-Notenbank als auch die Europäische Zentralbank eine nochmalige Zinsanhebung im Herbst offen; der Markt geht aber davon aus, dass der Zinsanhebungszyklus spätestens dann zu Ende ist und nächstes Jahr Zinssenkungen folgen, was die Anleihenmärkte unterstützt.

Die meisten Staatsanleihenmärkte verbuchten damit eine Seitwärtsentwicklung über den Gesamtmonat August. Mit den aktuell hohen Sekundärmarkt-Renditeniveaus reicht das für eine **positive Monatsperformance**. Ausnahme von dieser positiven Ertragsentwicklung waren Schwellenländer und United Kingdom. Unterm Strich bauten die meisten Anleihe-segmente ihre **beeindruckende Erholungsbewegung** seit Jahresbeginn sogar noch aus. Die bisherige Jahresperformance kann sich somit sehen lassen, sie reicht von plus 1 Prozent (USA wegen US-Dollar-Abwertung) bis plus 6 Prozent (High Yield, Emerging-Market-Lokalwährungsanleihen).

Marktumfeld – Aktienmärkte

Aktienmarkt: Schwächerer August



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/08/23; Stand: 31/08/23

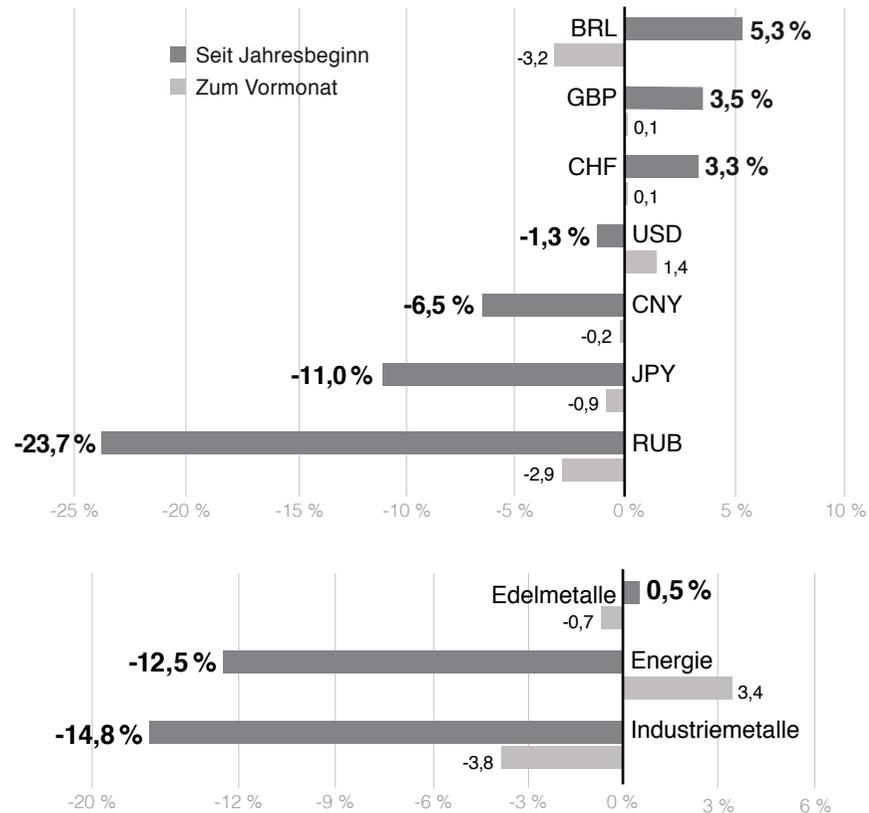
An den Aktienmärkten geriet der Aufwärtstrend im August ins Stocken. Bis Mitte des Monats gaben die meisten Aktienmärkte deutlich nach. Recht ausgeprägt war diese **Korrektur** zum Beispiel bei US-Tech-Aktien – passend zum Anstieg der Anleiherenditen bis Mitte August.

In der zweiten Monatshälfte setzte sich an den meisten Börsen aber wieder eine **Erholungsbewegung** durch (sinkende Anleiherenditen, bessere US-Wirtschaftsdaten). In Summe verbuchten die US-Börsen und der US-lastige MSCI World damit im August eine „rote“ Null, und in Europa und Asien (ohne China) ein kleines Monatsminus.

Großer Ausreißer war einmal mehr **China**: Im Vormonat noch Top-Performer, hielt der chinesische Aktienmarkt im August wieder einmal das Schlusslicht. Wieder waren es Probleme um chinesische Immobilienentwickler, schwache Wirtschaftsdaten und der Eindruck, dass die chinesische Regierung zu wenig dagegen unternimmt, die den chinesischen Markt deutlich ins Minus drückten. Seit Jahresbeginn ist damit China mit großem Abstand der schwächste der großen Aktienmärkte, während der Rest der Börsen (insbesondere in den entwickelten Märkten) bisher auf eine beeindruckende Jahrerholung zurückblickt.

Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

Währungen und Rohstoffe: Schwacher Rubel im August



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/08/23; Stand: 31/08/23

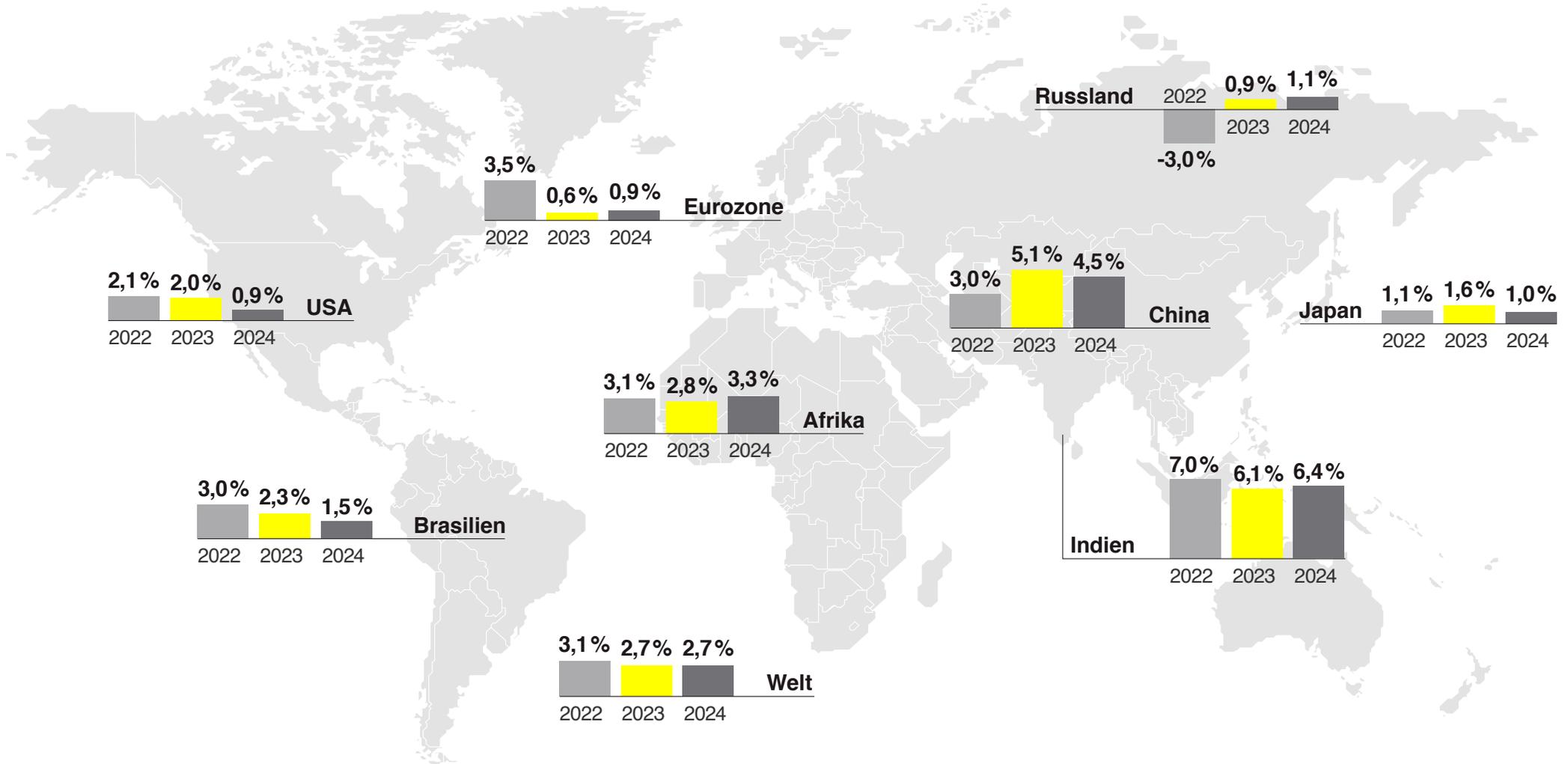
Währungsseitig gab es über den August kaum Veränderungen, insbesondere bei den großen Wechselkurs-Paaren wie Euro und US-Dollar. Nachdem sich die Leitzinsen und die Markterwartung zur zukünftigen Entwicklung der Leitzinsen derzeit weitgehend parallel entwickeln, fehlt der Treibstoff für starke Trends bei Euro zu US-Dollar.

Auffällig schwach war im August (einmal mehr) der **Rubel**. In Russland können inzwischen scheinbar nicht einmal die drakonischen Kapitalverkehrskontrollen (die einen Abfluss von Kapital verhindern sollen) und eine Zinsanhebung im August auf 12 Prozent den Währungsverfall stoppen.

Ein kleines Monatsplus bei **Energie** und ein kleines Monatsminus bei **Industriemetallen** (Wachstumssorgen China) änderten nichts daran, dass beide Rohstoff-Kategorien **seit Jahresbeginn massiv schwächer** sind (dank Inflationsrate). Und auch an der Seitwärtsentwicklung der Edelmetallpreise im heurigen Jahr änderte sich im August nichts Wesentliches.

Ausblick – Globale Konjunktur

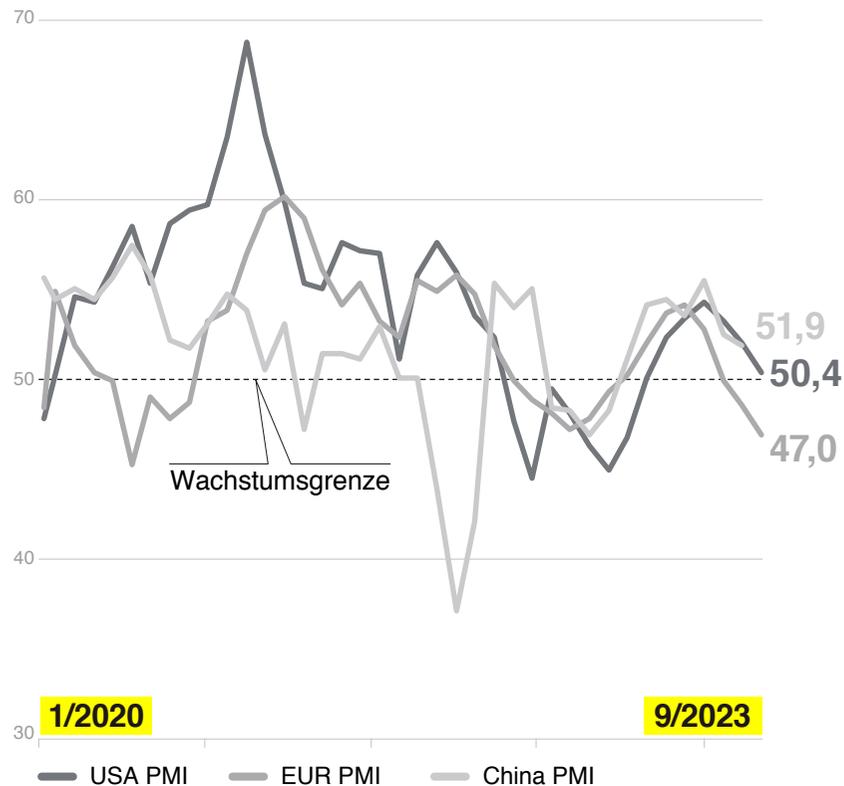
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/08/2023

Ausblick – Globale Wirtschaft

Konjunkturausblick: Aktuelle Wirtschaftsdaten okay, Ausblick eingetrübt

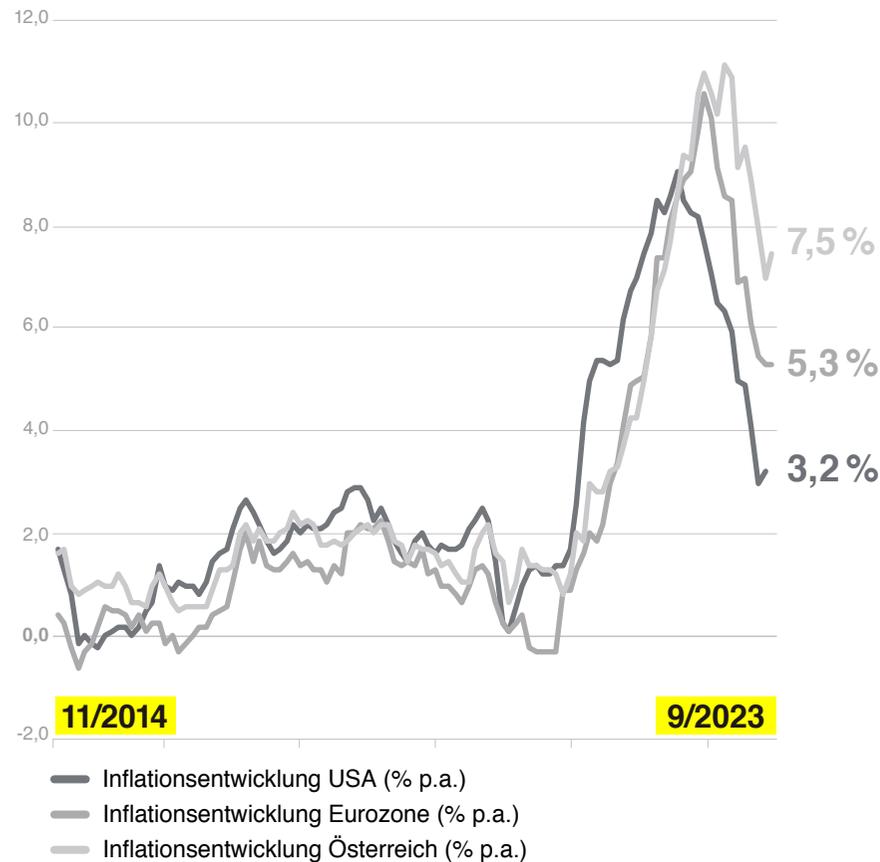


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Während die Industrie-Umfragen (PMIs) schon seit rund einem Jahr in den meisten Industrieländern eine rezessive Entwicklung indizieren (und sich auch zuletzt sehr schwach zeigten), sorgte die starke Erholung des (viel größeren) **Dienstleistungssektors** seit der Jahreswende für eine spürbare Konjunkturverbesserung. Zuletzt gerät dieses Bild eines starken Dienstleistungssektors aber immer mehr ins Wanken. In Europa fiel der Vorlaufindikator (PMI) für den Dienstleistungssektor zuletzt ebenfalls in den Kontraktionsbereich (48,3), was auf ein sehr schwaches Wachstum der Gesamtwirtschaft im zweiten Halbjahr hindeutet. Eine Spur besser der unmittelbare **Ausblick für die USA**: Dort hält sich der Vorlaufindikator für den Dienstleistungssektor (und damit auch für die Gesamtwirtschaft) noch haarscharf im Wachstumsbereich (über der 50er Marke) – aber ebenfalls mit stark fallender Tendenz. Während die harten Wirtschaftsdaten wie Konsum und Investitionen für die USA im dritten Quartal bisher sehr stark waren und ein (noch) kräftiges Wirtschaftswachstum im ablaufenden Quartal nahelegen, hat sich der Wachstumsausblick fürs Winterhalbjahr auch für die USA zuletzt deutlich eingetrübt.

Ausblick – Inflation und Notenbanken

Ende der Leitzinsanhebungen noch offen



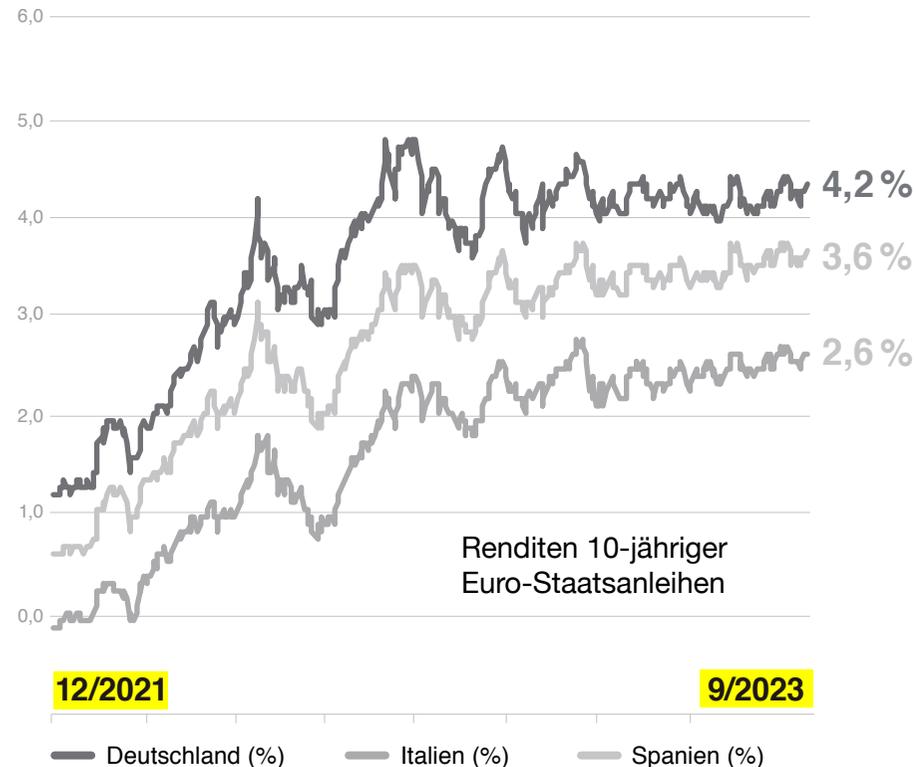
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Ein ungünstigerer Jahresvergleich bei den Kraftstoffpreisen sorgte im letzten Monat für eine kurze Pause im stark fallenden Inflationstrend der letzten Quartale. Der Großteil der Preisrückgänge bei Gas und Strompreisen dürfte für die Konsumenten aber erst in den nächsten Monaten spürbar werden – weitere **Rückgänge bei der Inflation** (auf unter 4 Prozent zur Jahreswende für die Eurozone) erscheinen deshalb nach wie vor realistisch.

Trotzdem wollen sowohl die US-Notenbank als auch die Europäische Zentralbank (EZB) derzeit noch **kein Ende des Zinsanhebungszyklus ausrufen** – der EZB traut der Geldmarkt derzeit sogar noch eine 50-Prozent-Chance für eine weitere Anhebung am 14. September zu. Und das, obwohl sich in der Eurozone der Konjunkturausblick für die nächsten Monate wieder eingetrübt hat. Denn anders als in früheren Zinssenkungszyklen ist derzeit die Kerninflation nach wie vor sehr hoch (Eurozone 5,3 Prozent). Hier müsste man in den nächsten Monaten eine sichtbare Abwärtstendenz sehen, dann ist der Weg für ein Ende der Zinsanhebungen und Zinssenkungen, wie sie der Zinsmarkt derzeit bereits einpreist, im späteren Verlauf 2024 frei.

Ausblick – Anleihemärkte

Anleihemärkte: Renditehoch bald erreicht?



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

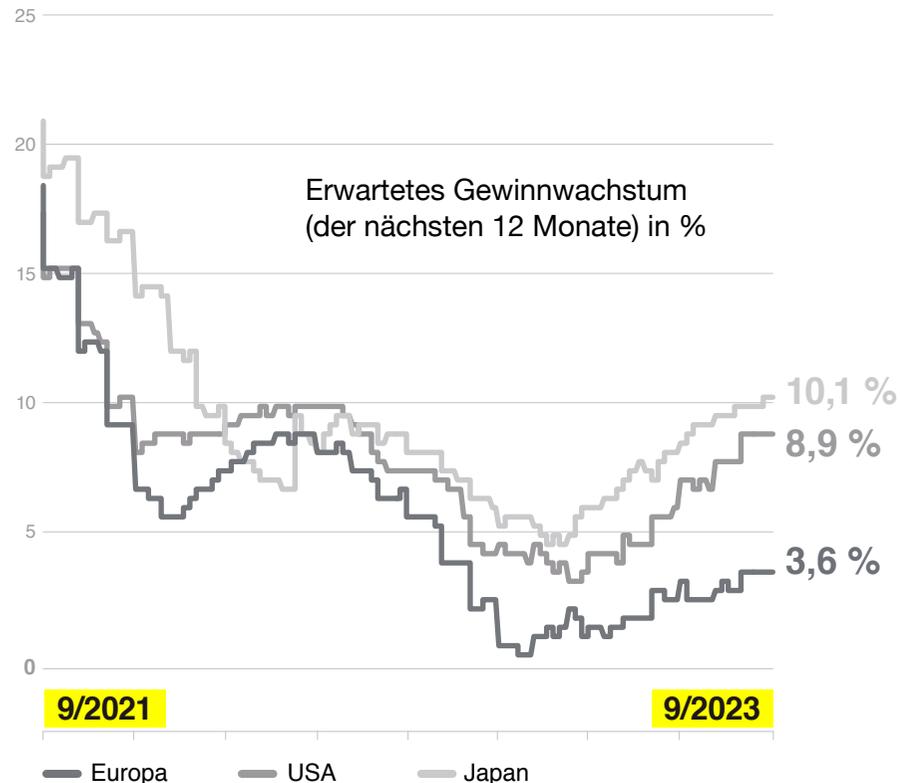
Zwar können wir neuerliche kurzfristige Renditeanstiege nicht ausschließen, generell erscheint uns das Renditeniveau jedoch (insbesondere in den USA, aber auch in der Eurozone) auf den aktuellen Niveaus interessant. Selbst wenn Fed und EZB noch eine letzte Zinsanhebung nachschieben sollten, lässt der stark fallende Inflationstrend und der zuletzt wieder schwächere Konjunkturausblick anschließend ein **Ende des Zinsanhebungszyklus** erwarten (mit Potenzial für Senkungen 2024).

Die inverse Zinskurve für lange Laufzeiten nimmt zwar schon viel Zinssenkungspotenzial vorweg; aber sollten **Inflationsabbau** oder **Konjunkturunbruch** heftiger ausfallen als erwartet, und die Zinsen dadurch stärker sinken, würden lange Laufzeiten (anders als 2022) eine willkommene Absicherung gegenüber dann wahrscheinlich negativ betroffenen Aktien darstellen. Und selbst im konjunkturell positiveren Szenario erscheinen uns die inzwischen erreichten Renditeniveaus längerfristig attraktiv.

Kurzfristig (taktisch) bleiben wir diesen Monat **Anleihen gegenüber Aktien neutral** gewichtet. Innerhalb des Anleihe-segments lässt uns eine kurzfristige Vorsichtshaltung weiterhin Staatsanleihen (USA, DE, IT) gegenüber Unternehmensanleihen übergewichtet bleiben.

Ausblick – Aktienmärkte global

Aktien bleiben kurzfristig neutral gewichtet



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nachdem wir unsere lange Phase der Aktien-Übergewichtung Ende Juli geschlossen hatten (passend zur Aktienmarktkorrektur bis Mitte August) bleiben wir derzeit aktienseitig neutral gewichtet.

Einige Faktoren stimmen uns kurzfristig vorsichtiger, auch wenn mit der jüngsten (kleinen) Korrektur etwas übertriebene Euphorie abgebaut wurde und wieder Spielraum für weitere Kursanstiege wäre.

Einerseits ist die **konjunkturelle Unsicherheit** mit den jüngsten schwächeren Konjunkturvorlaufindikatoren deutlich gestiegen. Hier wäre eine Trendwende bei diesen Vorlaufindikatoren wünschenswert. Andererseits birgt auch die anhaltend hohe **Kerninflation** ein gewisses Restrisiko, dass der Markt neuerlich von Zinsängsten heimgesucht wird. Entwarnung gäbe es hier erst mit einem deutlicheren Abwärtstrend der Kerninflation.

Eine ausgeprägtere Marktkorrektur, die diese Risiken stärker preist, wäre dann wieder eine gute Gelegenheit aufzustoßen, auch weil dann die Anlegerstimmung kurzfristig wieder deutlich pessimistischer wäre. Zumal der September historisch der schwächste Börsenmonat ist (weniger relevant, aber statistisch signifikant). Entsprechend bleiben wir kurzfristig Aktien neutral gewichtet, obwohl wir langfristig in den meisten Aktienmärkten noch **sehr gutes Potenzial** sehen.

Ausblick – Aktienmärkte regional

Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb der Aktienmärkte drehen wir bei Emerging Markets wieder auf Untergewicht, da China und US-Zinsen keine großen Verbesserungen zeigen.

USA sehen wir nun relativ positiv und drehen Nordamerika in Summe von Unter- auf Übergewicht. Wir setzen auf Märkte mit relativ besseren Gewinnrevisionen und tendenziell auf relativ teurere Märkte wie S&P 500 und Indien.

Sektorseitig gehen wir bei globalen, nicht-zyklischen Konsumgütern eine Short-Position ein, der Long im zyklischen Konsum wird geschlossen.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien

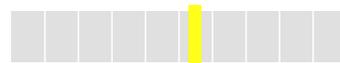


wenig attraktiv attraktiv

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 Euro-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Der Anfang Q2 erfolgte modellgetriebene Kauf von Euro-Aktien wurde Anfang Mai in Cash gedreht.

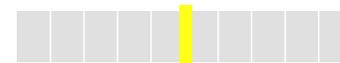
Staatsanleihen



wenig attraktiv attraktiv

Auch bei den Staatsanleihen wurde 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



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

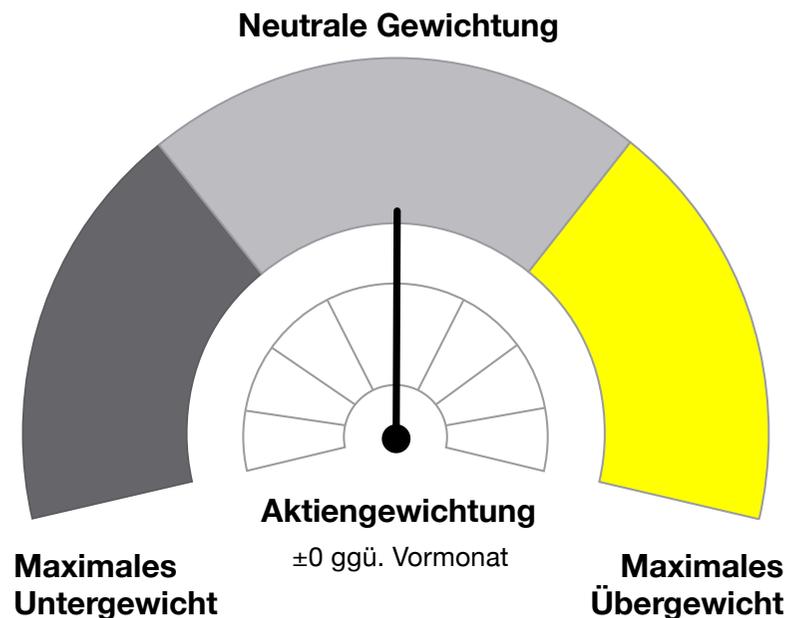
Wir haben die starke Performance bei inflations-sensitiven Assets (Inflationsschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflations-sensitiven Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position zu verringern. Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022, Q1 2023 und Ende Mai bei 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 06/09/2023

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:** Wachstumsschätzungen Bruttoinlandsprodukt für USA und Japan weiter angehoben; Konjunkturflaute in der Eurozone bestätigt, China weiter schwach; Basiseffekte laufen aus (Ölpreis), Inflationsrückgang verlangsamt
- **Unternehmen:** Jüngste Berichtssaison neuerlich besser als erwartet; Ab drittem Quartal 2023 wieder positives Gewinnwachstum prognostiziert; Gewinnschätzungen der Unternehmen auf Zwölfmonatssicht weiter angehoben
- **Anlegerstimmung:** Überhitzung bei Stimmungskindikatoren erwartungsgemäß abgebaut; Bull/Bär-Ratio wieder nahezu ausgeglichen; Volatilität geringfügig angestiegen
- **Markttechnik:** Aktienmärkte konsolidieren unterhalb von Widerstandslinien; Kurzfristig überkaufte Marktlage hat sich bereinigt; Weiterhin relativ solide Marktbreite
- **Spezialthemen:** Straffere Geldpolitik; Geopolitik; China
- **Positionierung:** Gewichtung Aktien und Anleihen gemäß strategischer Ausrichtung; **Taktisch neutral** (unverändert)

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.08.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.986	16,40	14,20	9,80
Dow Jones	34.722	6,40	5,00	9,80
Nasdaq 100	15.501	42,50	40,70	17,80
Euro Stoxx 50	4.297	15,80	15,80	7,30
DAX	15.947	14,50	14,50	5,20
ATX	3.154	5,70	5,70	2,70
Nikkei	32.619	26,50	12,60	5,20
Hang Seng	18.382	-4,40	-6,00	-3,60
MSCI EM	980	5,90	2,80	2,40
Devisenkurse				
EUR/USD	1,08		-1,30	1,40
EUR/JPY	157,82		-11,00	-4,00
EUR/GBP	0,86		3,50	0,90
EUR/CHF	0,96		3,30	3,30
EUR/RUB	103,89		-23,70	-5,50
EUR/CNY	7,87		-6,50	0,10
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.940	6,40	5,00	13,40
Silber	24	2,00	0,70	14,30
Kupfer	8.405	0,50	-0,80	10,30
Rohöl (Brent)	87	2,90	1,60	5,90

Anleiherenditen	31.08.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	4,11	23
Japan	0,65	23
Großbritannien	4,36	69
Deutschland	2,47	-11
Österreich	3,06	-14
Schweiz	0,93	-68
Italien	4,12	-60
Frankreich	2,98	-13
Spanien	3,48	-18
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,67	90
Euroland	3,80	166
Großbritannien	5,60	172
Schweiz	1,77	77
Japan	0,07	1
Leitzinssätze d. ZB		
USA - Fed	5,50	100
Eurozone - EZB	4,25	175
UK - BOE	5,25	150
Schweiz - SNB	1,75	75
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/08/2023, 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 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 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 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 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
w | www.rcm.at oder www.rcm-international.com

Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.