

# märkteunteruns



Marktmeinung 10/22

# Kontakt

---



Yannik Schicho

GL Michaela Anzinger, MBA

Dir. Dr. Bernhard Sommerauer

**Raiffeisenbank Kleinmünchen/Linz eGen**  
Bankstelle Neue Welt  
Salzburger Straße 5  
A-4030 Linz

t | +43 732 342371 35425  
e | [schicho.34226@raiffeisen-ooe.at](mailto:schicho.34226@raiffeisen-ooe.at)  
w | [www.raiffeisen-ooe.at/kleinmuenchen](http://www.raiffeisen-ooe.at/kleinmuenchen)

Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.

# Einleitung

---

## Entscheidende Phase(n)

„Die nächsten Wochen werden entscheidend sein“ – das Zitat von Rudolf Anschober, dem ehemaligen österreichischen Gesundheitsminister, im Hinblick auf die weitere Entwicklung der Coronapandemie 2021, lässt sich nun auch bestens auf die Entwicklung an den Finanzmärkten anwenden. Die **Rahmenbedingungen bleiben weiter schwierig**: eine höchst angespannte geopolitische Situation, die extrem hohe Inflation insbesondere infolge der Energiepreise, vermehrte Anzeichen einer Rezession und erwartbar negative Auswirkungen auf die Unternehmensergebnisse. Allerdings hat man in den letzten Wochen zumindest Klarheit über die Vorgangsweise der Notenbanken gewonnen und den kommunizierten Zinsanhebungspfad insbesondere auf der Anleienseite schon entsprechend eingepreist. Weitere negative Überraschungen bei den Inflationsdaten sind zwar nicht ausgeschlossen, haben jedoch an Wahrscheinlichkeit verloren. Dadurch ist auch seitens der Notenbanken mit keinen über-

raschenden Zinsschritten nach oben zu rechnen. In den wesentlichen Wirtschaftsräumen zeichnet sich mit Ausnahme der Eurozone aus heutiger Sicht zwar eine deutlich **eingetrübte Wachstumsdynamik, aber noch keine Rezession** ab. In den USA scheint das von der Notenbank angepeilte „soft landing“ zu gelingen. Die Umsatz- und Gewinndaten sowie die Ausblicke der Firmenchefs in der nächsten Berichtssaison könnten somit darüber entscheiden, ob der Aktienmarkt auf Erholungstendenzen als Gegenreaktion zu überverkaufter Markttechnik und stark negativem Sentiment fundamental aufbauen kann oder ob es doch zu einer Gewinnrezession kommt, verbunden mit weiteren Kursabschlägen. Wir verringern auf Basis unserer aktuellen Analysen die Aktienuntergewichtung um einen Schritt und lösen im Gegenzug eine US-Dollar-Geldmarktposition auf. Weiters werden Euro-Anleihen nach den deutlichen Renditeanstiegen nun wieder neutral gewichtet.

Wir verringern auf Basis unserer aktuellen Analysen die Aktienuntergewichtung um einen Schritt und lösen im Gegenzug eine US-Dollar-Geldmarktposition auf.

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

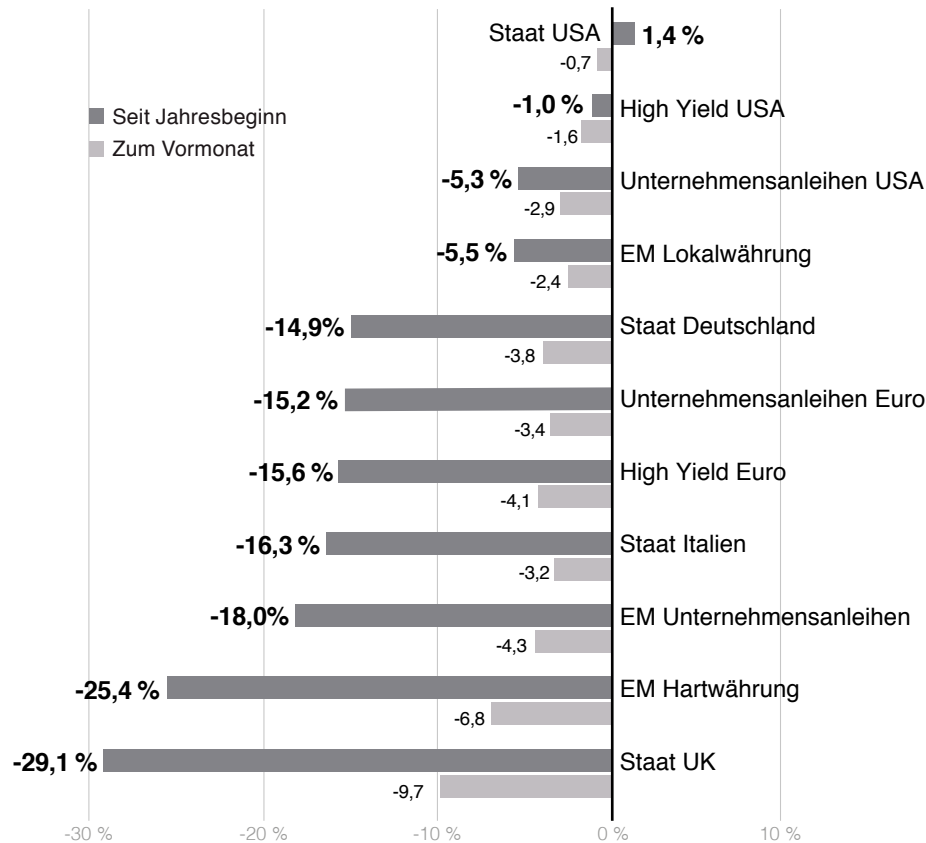
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihemärkte

## Anleihemarkt: Weiterer Renditeanstieg im September



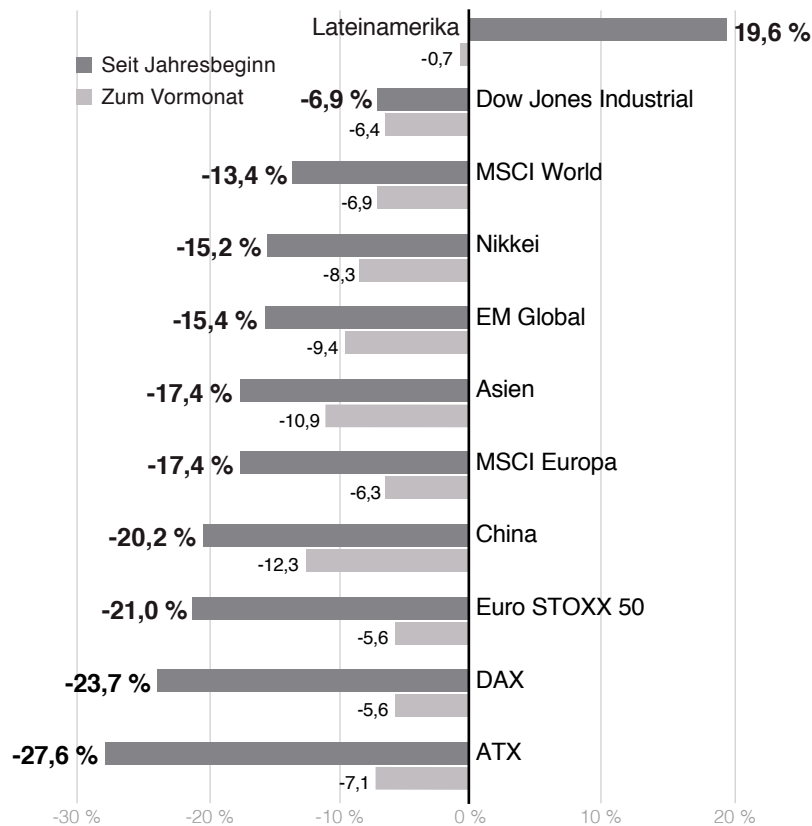
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 30/09/22; Stand: 30/09/22

Neuerlich **höhere Inflationsüberraschungen** und (noch) **aggressivere Notenbank-Aussagen** brachten die Anleiherenditen bis Ende September auf neue Zyklus-Hochs (rund 4 % in den USA, 2,20 % in Deutschland). Deutsche Anleiherenditen liegen damit bereits auf Renditeniveaus wie zuletzt 2011; für die USA müsste man für noch höhere Renditeniveaus sogar bis 2008, VOR die Lehman-Finanzkrise, zurückgehen. Entsprechend ausgeprägt die (weiteren) **Kursrückgänge über alle Anleiheklassen. Negativer Ausreißer** im September: **das Vereinigte Königreich**, wo eine Vertrauenskrise der Regierung Währung und Anleihemarkt zusätzlich abstürzen ließen. Durch die starke US-Dollar-Aufwertung sieht die Monats- (und auch Jahres-)Performance von US-Dollar-Anleihen auf Eurobasis deutlich besser aus; in Lokalwährung war der Bärenmarkt für US-Dollar-Anleihen vergleichbar heftig.

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Zinsängste weiterhin wichtigster Treiber



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 30/09/22; Stand: 30/09/22

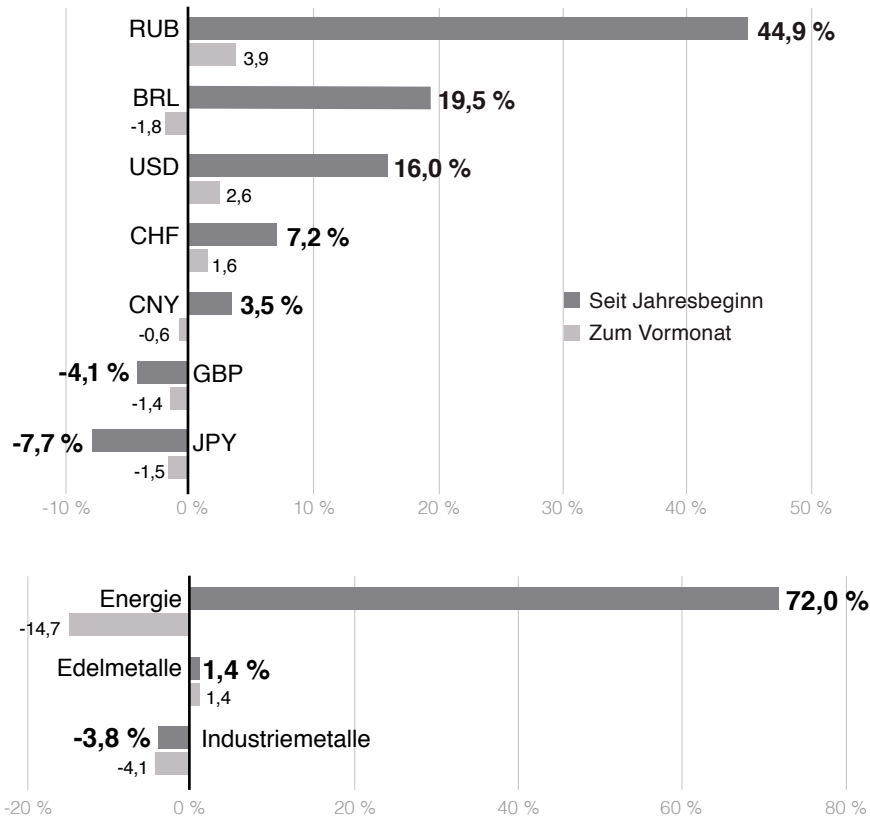
Der September wurde seinem Ruf als historisch oft recht schwacher Börsenmonat mehr als gerecht: Durch die Bank verbuchten die Aktienmärkte **heftige Monatsrückgänge**. Wie auch schon im August war der wichtigste Grund dafür der sich weiter **verschärfende Zinsausblick** der wichtigsten Notenbanken: Angeheizt durch hartnäckig höhere Inflationsdaten macht sich zunehmend Angst breit, dass die Notenbanken sich (anders als in den letzten Jahrzehnten) auch von einer einbrechenden Konjunktur nicht abhalten lassen und die Zinsen stark anheben und anschließend längere Zeit hochhalten könnten.

**Schwächere Wirtschaftsdaten** (insbesondere aus Europa und China) belasteten in diesem Umfeld zusätzlich.

Auffällig allenfalls, dass Europas Börsen trotz Gaskrise und Krieg in der Ukraine im September nicht auffällig schlechter performten als Kontinente, die davon nicht direkt betroffen sind.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Euro etabliert sich unter Parität



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 30/09/22; Stand: 30/09/22

Ein weiterer Monat – ein **weiterer Tiefstand bei EUR/USD**: Die bereits seit über einem Jahr laufende steile US-Dollar-Aufwertung hielt auch im September an: Ende September erreichte EUR/USD bereits ein neues Tief von rund 0,96.

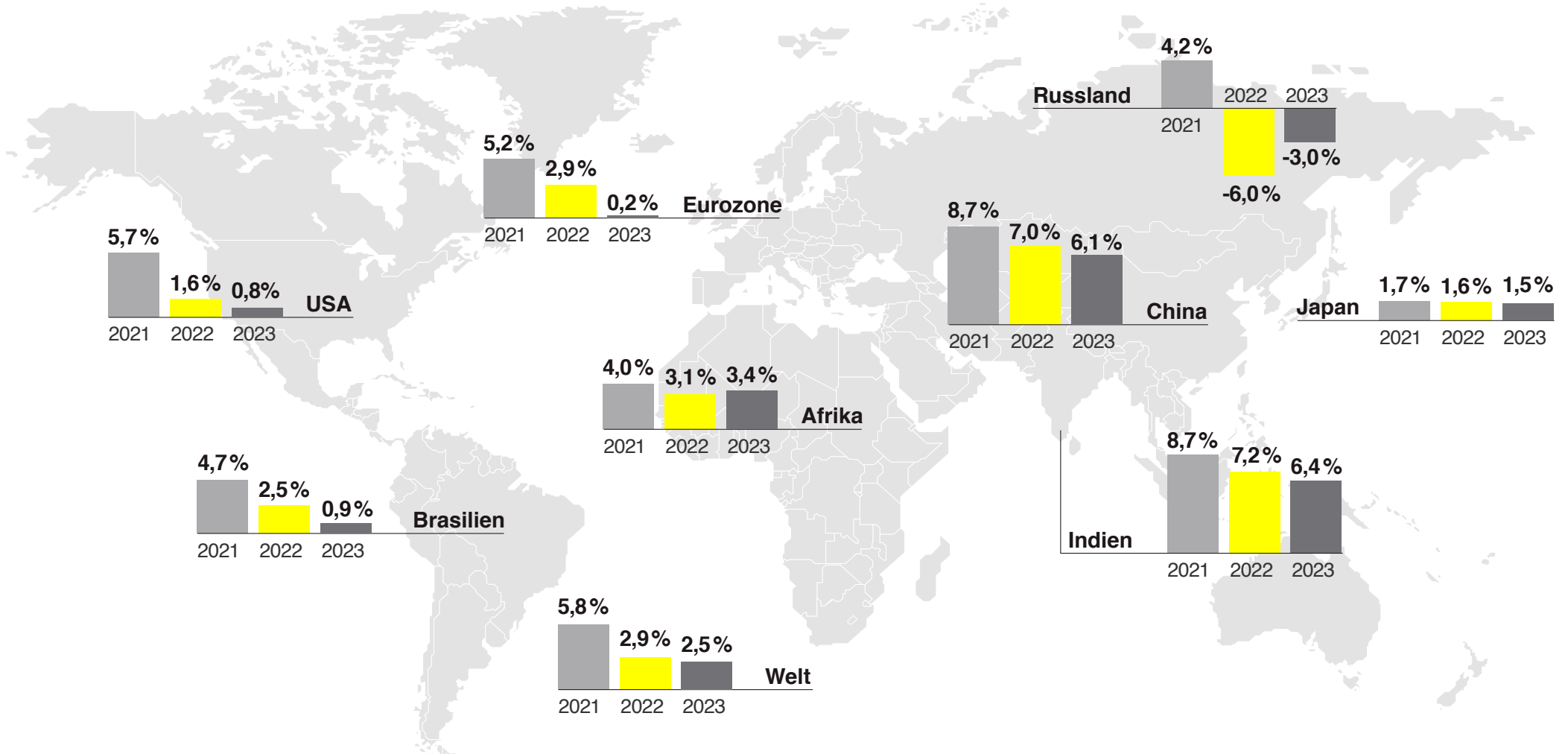
Treiber dahinter ist weiter die Notenbankpolitik, mit der sich die **Zinsdifferenz** heuer massiv zugunsten des US-Dollars ausweitete. Zwar versucht die EZB inzwischen, mit ebenfalls überdimensionierten Zinsanhebungsschritten aufzuholen. Derzeit ist die US-Notenbank aber noch deutlich voraus.

Die klassische „**Krisenwährung**“ **Schweizer Franken** konnte gegenüber dem Euro auch im September stark zulegen, während der Japanische Yen mangels Zinsanhebungen heuer zur schwächsten der großen etablierten Währungen mutiert. Dagegen ist die Schwäche des Britischen Pfunds – insbesondere im September – vor allem politischen Gründen geschuldet.

**Rohstoffe**: absehbare Rezession in Europa und wachsende Rezessionsgefahr global ließen im September Energiepreise weiter nachgeben und drückten auch die Industriemetalle nach unten. Derweil stellen steigende US-Zinsen für den Goldpreis nach wie vor ein schwieriges Umfeld dar.

# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2021 – 2023

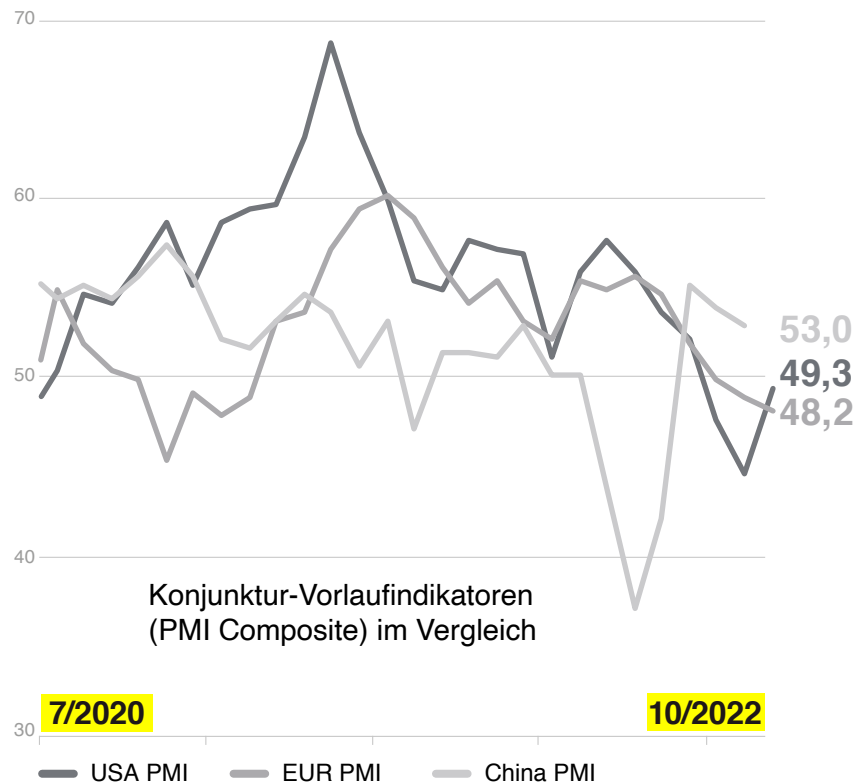


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/09/2022



# Ausblick – Globale Wirtschaft

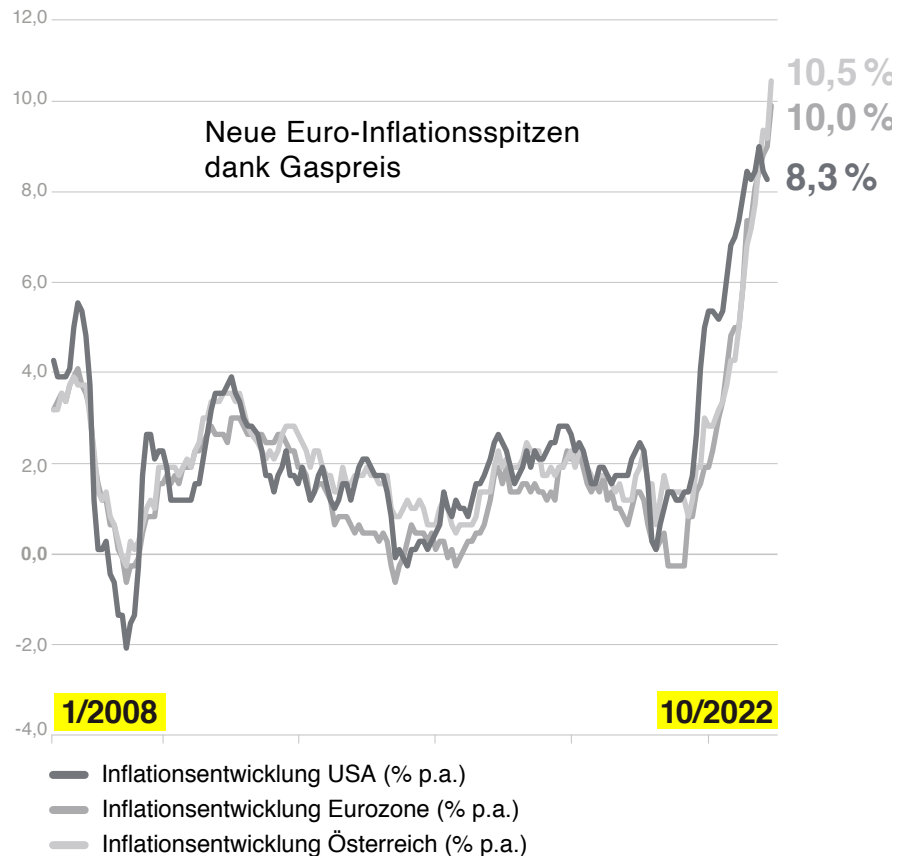
## Eurozone: Rezession, USA: Rezessionsängste



**Fallende Konjunkturvorlaufindikatoren** und der **Realeinkommensrückgang** durch hohe Energiepreise lassen für Europa diesen Winter unverändert eine Rezession erwarten. Staatliche Zuschüsse federn zwar einen Teil des Rückgangs ab, dürften aber nicht ausreichen, um ihn zu verhindern. **Optimistisch für 2023** stimmt uns eher, dass der Ersatz russischen Erdgases deutlich rascher voranschreitet als befürchtet. Das lässt ab Frühjahr 2023 eine deutlich bessere Versorgungssituation und tiefere Gas- und Strompreise erwarten (weniger saisonale Nachfrage + stark gesteigerte Flüssiggas-Versorgung). Weit besser entwickeln sich die Konjunkturdaten nach wie vor in den **USA** (wo Energiepreise zuletzt auch schon deutlich gesunken sind); **hartnäckig hohe Kerninflation und Lohnwachstum** schüren aber auch dort zunehmend Rezessionsängste. Hauptgrund dort: Eine Notenbank, die zur Bekämpfung einer Lohn-Preis-Spirale eventuell keinen anderen Ausweg mehr sieht, als mit (zu) hohen Zinsen eine Rezession herbeizuführen. In **China** dürfte die Konjunktur noch länger am Immobilienmarkt-Einbruch und den laufenden Corona-Maßnahmen leiden. Staatliche Unterstützungsmaßnahmen laufen längst, reichen bisher aber nur für eine Stabilisierung des Wachstums auf tiefem Niveau.

# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Leitzinsanstiege – Ende in Sicht?

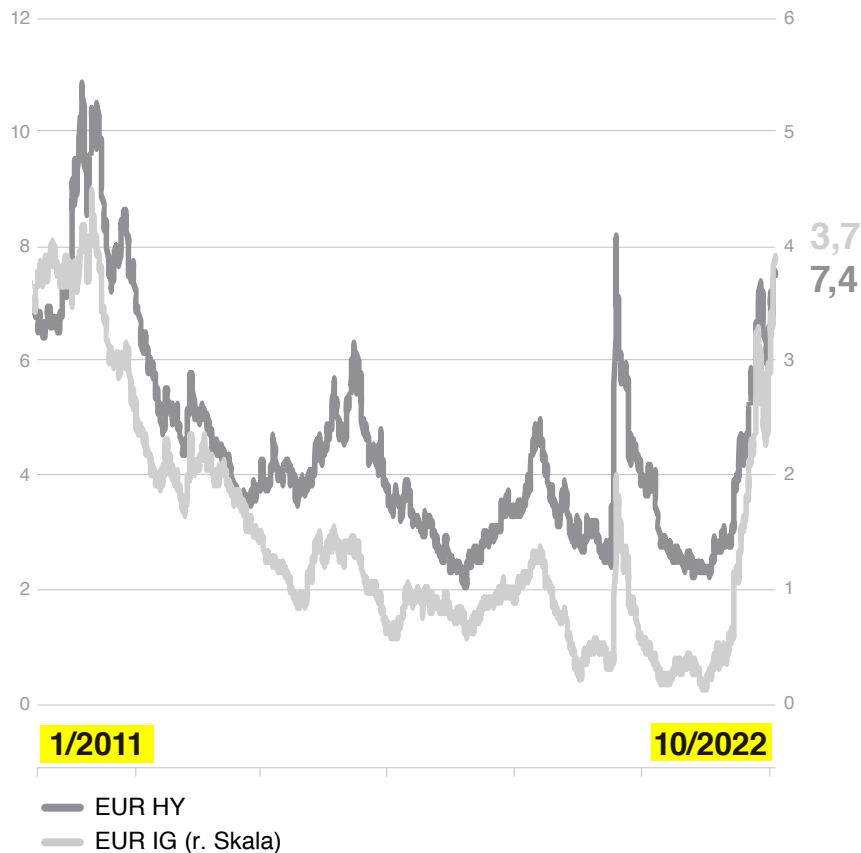


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Bereits im August hatten die scharfen Aussagen von US-Notenbank und EZB klar gemacht, dass die **Inflationsbekämpfung derzeit oberste Priorität** hat, um nicht in einer Lohn-Preis-Spirale die Kontrolle zu verlieren. Notfalls auch um den Preis eines Konjunkturerinbruchs, der mit der Inflationsbekämpfung begünstigt wird. Inzwischen zählen Zinsanhebungsschritte um 75 Basispunkte – zuvor historische Seltenheit – zur Norm. Selbst 100-BP-Anhebungen werden bereits diskutiert. Zusammen mit höheren Kerninflationsdaten schraubte das die **Zinserwartungen** im September neuerlich **kräftig nach oben**: Für die USA preist die Zinskurve inzwischen ein Leitzinshoch von knapp 5 % (bereits für Anfang 2023), und ein Verharren auf diesem Niveau für 2023. Auch in der Eurozone wird inzwischen ein Leitzinshoch von knapp 3 % für Anfang 2023 gepreist. Inflationsseitig spricht leider wenig dagegen: Zwar ist die US-Inflationsrate – dank tieferem Ölpreis – bereits rückläufig; Lohn- und Kerninflationsdruck erscheinen aber ungebrochen stark. In der Eurozone treiben hohe Gas- und Strompreise die Inflation dagegen bereits über die 10 %-Marke. Ein starker Inflationsrückgang ist hier erst 2023 zu erwarten.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemarkt zunehmend attraktiv, Untergewichtung geschlossen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nachdem Anleihekurse im letzten Monat noch einmal kräftig unter Druck kamen (viel zu hohe Inflationsraten samt aggressiven Zinsanhebungen), sehen wir auf den Zinsmärkten inzwischen bereits sehr viel an künftigen Leitzinsanhebungen eingepreist. Wir nutzen die Gelegenheit, um unsere **kurzfristige** (taktische) **Untergewichtung von Staatsanleihen zu schließen**.

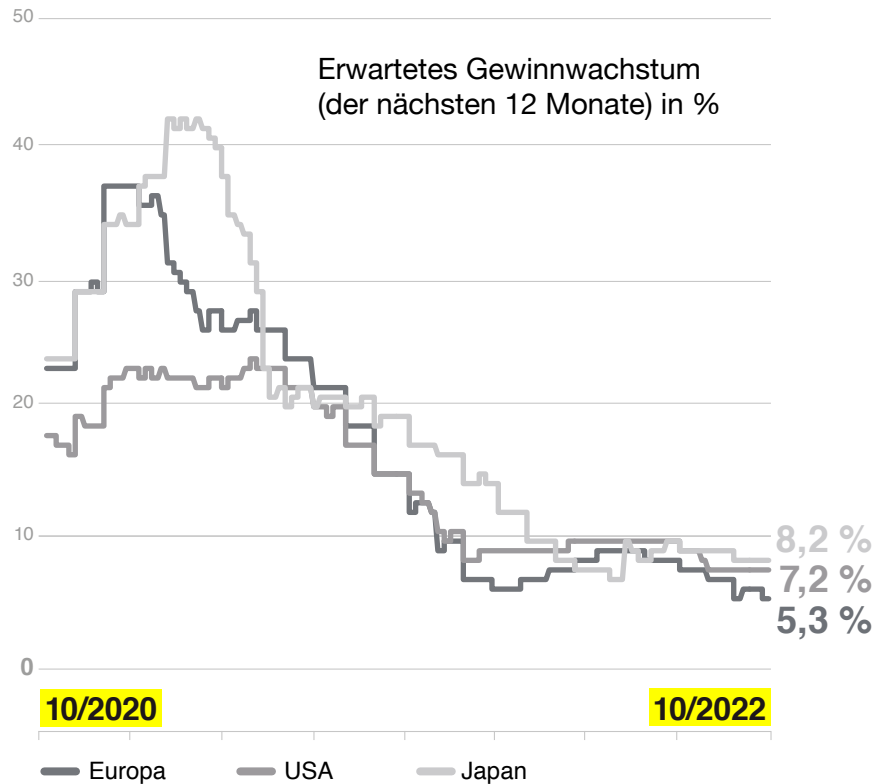
Auch wenn Anleiherenditen kurzfristig noch weiter nach oben überschießen könnten, sehen wir längerfristig in vielen Segmenten des internationalen Anleihemarktes zunehmend interessante Veranlagungsniveaus.

Innerhalb des Anleihemarktes gefallen uns nach wie vor die **Unternehmensanleihen** am besten, hier bleiben wir deutlich **übergewichtet**. Unser Fokus bleibt dort klar auf Emittenten besserer Bonität (IG), inklusive Finanzunternehmen, zulasten von High-Yield (= schwächeren) Emittenten. Denn letztere wären gerade im Fall einer Rezession deutlich negativer betroffen.

Länderseitig behalten wir die **Übergewichtung Staatsanleihen USA** gegenüber Deutschland, und eine taktische Übergewichtung von Italien gegenüber Deutschland.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Untergewichtung wird reduziert

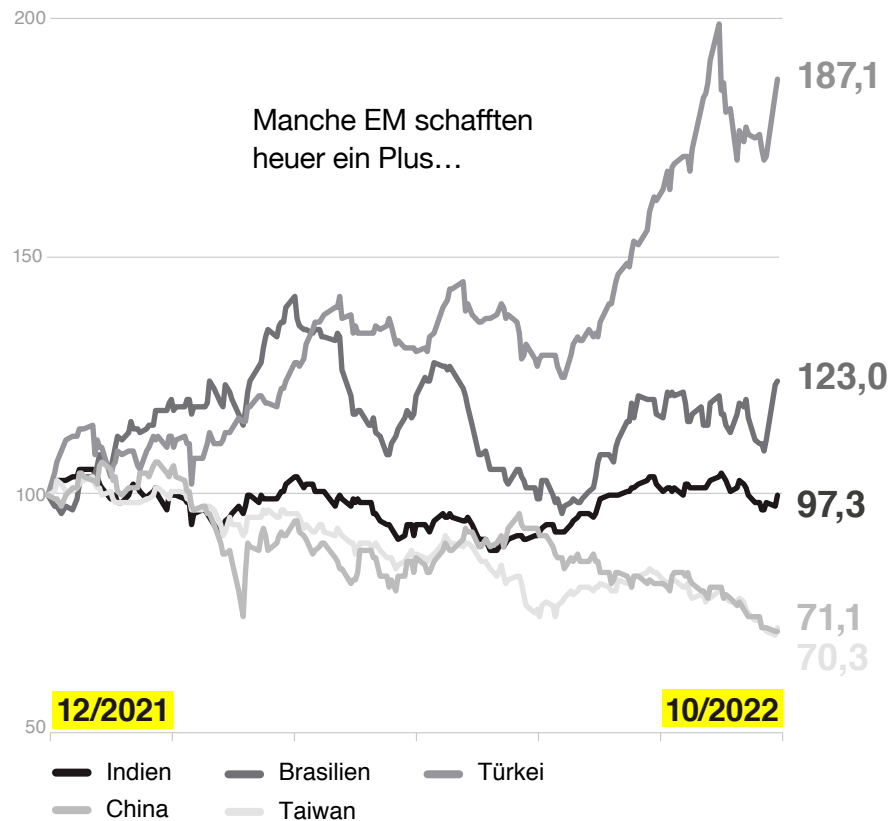


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Mit dem steilen Kurseinbruch hat sich unsere **kurzfristige (taktische) Untergewichtung von Aktien bezahlt gemacht**. Trotzdem ist es noch zu früh, schon wieder nachhaltig bullish auf globale Aktienmärkte zu werden. Eine Rezession in Europa scheint zwar Konsensus, die global restriktiver werdende Geldpolitik kann aber darauf noch keine Rücksicht nehmen – zu hoch sind Inflation und Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale. Die Leitzinserwartungen sind zwar bereits sehr hoch, wir gehen aber davon aus, dass die Notenbanken auch entsprechend liefern, und das Liquiditätsumfeld (samt Zinsängsten) vorerst noch belastender werden wird. Auch eine Bodenbildung bei den Konjunkturvorlaufindikatoren sehen wir noch nicht erreicht. Entsprechend finden wir die Konsenserwartungen für das **Gewinnwachstum der Unternehmen zu hoch**. Abwärtsrevisionen bei den Gewinnen belasten üblicherweise auch die Kursentwicklung. Wenn es derzeit etwas kurzfristig positives gibt, dann ist es die inzwischen wieder **extrem negative Stimmung der Investoren**. Nach vielen Indikatoren sind Aktienmärkte stark überverkauft, Aktienuntergewichtungen extrem und die Investorenstimmung am Boden. Kurzfristig führte das oft zu **Gegenbewegungen** (Bear Market Rally). Wir reduzieren unsere kurzfristige Aktienmarkt-Untergewichtung dementsprechend um einen Schritt, von 3 auf 2 Stufen.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb der Aktienmärkte behalten wir unsere regionale Ausrichtung im Wesentlichen bei. Wir bleiben mit **Nordamerika** und (in reduziertem Umfang) **Europa übergewichtet**, während wir unsere negative Meinung bezüglich **Emerging Markets** noch ausbauen (**untergewichtet**).

Wir setzen dabei tendenziell auf Märkte die zuletzt relativ bessere Gewinnrevisionen aufweisen. Außerdem favorisieren wir eher billigere Märkte. Auf **Brancheebene** sind wir negativ auf globale Versorger.

Im Blick über die einzelnen Aktienmärkte ist auffällig, dass es **selbst heuer einzelne Aktienmärkte (in Lokalwährung) ins Plus schaffen**: Unter den Emerging Markets sind das insbesondere Brasilien und die Türkei, unter den etablierten Aktienmärkten schaffte Japan bis heuer zumindest eine schwarze Null. In den meisten Fällen war dabei natürlich eine sehr schwache lokale Währungsentwicklung sehr hilfreich.

# 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 heurigen Jahr genutzt, um in mehreren Schritten zuzukaufen und ein geringfügig erhöhtes Aktienrisiko zu erreichen. Ende Februar und in der ersten März-Woche haben wir bei japanischen bzw. EUR-Aktien zugekauft. Anfang Oktober haben wir Aktien aus den Schwellenländern und US-Value-Aktien gekauft.

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Auch bei den Staatsanleihen haben wir heuer in mehreren Schritten zugekauft. Nach dem gut gewählten Zukauf bei australischen Bonds Mitte Juni haben wir Anfang Oktober auch das Zinsrisiko bei europäischen Staatsanleihen erhöht. Dadurch haben wir unsere starke strategische Untergewichtung beim Zinsrisiko fast gänzlich neutralisiert.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Im Mai sind wir eine erste Position bei italienischen Staatsanleihen eingegangen, die wir Mitte Juni (bei Renditeniveaus von rund 4,2% im 10jährigen Laufzeitenbereich) und zuletzt Anfang Oktober (bei 4,4%) aufgestockt haben. Da wir auch die EUR-Unternehmensanleihemärkte attraktiv sehen, behalten wir eine etwas überdurchschnittliche Position bei.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

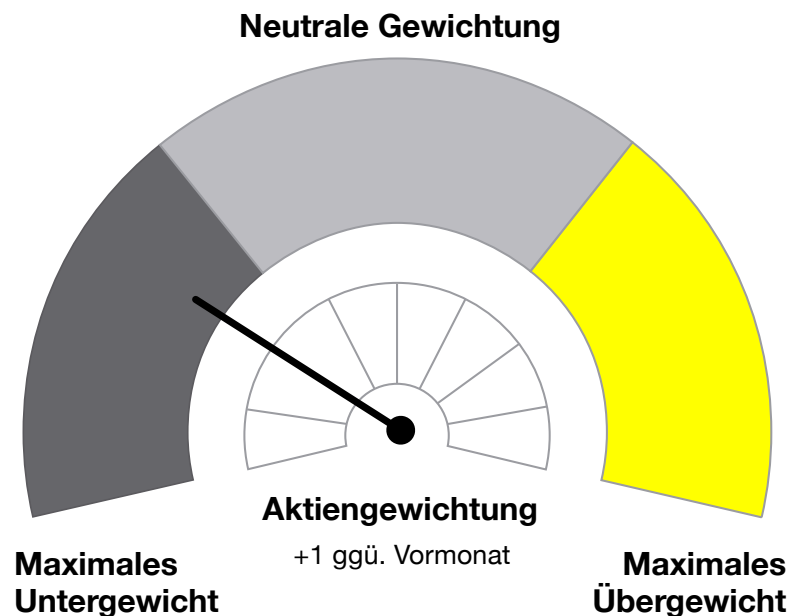
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durationsgedegte Inflationsschutz-Anleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position weiter zu verringern. Dadurch wurde die Position in diesem Thema auf eine unterdurchschnittliche reduziert.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom 5/10/2022

# 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:** Rezession in Eurozone wahrscheinlich, USA noch im „soft landing“; Inflation weiter deutlich zu hoch, in Eurozone noch ansteigend; Notenbanken weiter konsequent bei Zinsanhebungen
- **Unternehmen:** Gewinnsituation bis dato noch relativ stabil (auch in Europa); Analystenschätzungen erscheinen allerdings zu hoch; „Earnings Season“ entscheidend als Indikator für Gewinnrezession
- **Anlegerstimmung:** Generelle Investorenstimmung deutlich angeschlagen; Umfragen und Positionierungen erreichen negative Extremwerte; Sentimentindikatoren deuten auf (temporäre) Gegenbewegung
- **Markttechnik:** Kurzfristig ist der Markt neuerlich überverkauft; Marktbreite schlechter als bei Tiefststand im Juni; Technisches Bild hat sich insgesamt weiter eingetrübt
- **Themen:** Notenbanken: Liquiditätsentzug (Zinswende, Abbau Bilanzsummen); Geopolitik (Krieg in der Ukraine): mehr Inflation, weniger Wachstum; Gaskrise Europa (in China auch Covid)
- **Positionierung:** Neu: Aktienuntergewichtung 2 Schritte: vs. Rohstoffe & vs. kurzfristige US-Staatsanleihen; Geschlossen: Aktienuntergewichtung 1 Schritt, Euro-Staatsanleihen Untergewichtung, Euro- und US-Dollar-Geldmarkt Übergewichtung (je 1 Schritt)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.09.2022	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.379	-21,90	-13,40	9,30
Dow Jones	28.726	-19,70	-6,90	11,50
Nasdaq 100	10.971	-32,40	-21,50	18,30
Euro Stoxx 50	3.318	-21,00	-21,00	0,80
DAX	12.114	-23,70	-23,70	-1,10
ATX	2.692	-27,60	-27,60	-1,00
Nikkei	25.937	-8,10	-15,20	5,70
Hang Seng	17.223	-24,00	-12,40	-2,50
MSCI EM	876	-20,80	-15,40	2,00
Devisenkurse				
EUR/USD	0,98		16,00	3,80
EUR/JPY	141,88		-7,70	-1,30
EUR/GBP	0,88		-4,10	0,10
EUR/CHF	0,97		7,20	3,40
EUR/RUB	58,97		44,90	2,90
EUR/CNY	6,98		3,50	2,40
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.661	-9,20	5,30	8,90
Silber	19	-18,40	-5,30	6,20
Kupfer	7.683	-21,10	-8,50	7,10
Rohöl (Brent)	86	11,20	29,00	12,50

Anleiherenditen	30.09.2022	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,83	232
Japan	0,24	17
Großbritannien	4,09	312
Deutschland	2,11	229
Österreich	2,82	273
Schweiz	1,23	137
Italien	4,52	335
Frankreich	2,72	252
Spanien	3,29	272
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	3,75	355
Euroland	1,17	175
Großbritannien	3,34	308
Schweiz	0,62	133
Japan	-0,04	4
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	3,25	300
Eurozone - EZB	1,25	125
UK - BOE	2,25	200
Schweiz - SNB	0,50	125
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/09/2022, 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 Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH entsprechend der 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 Rücknahmeaufschlages 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 Rücknahmeaufschlages 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 bzw. ab 1.1.2023 die Basisinformationsblätter der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) unter der Rubrik „Kurse und Dokumente“ in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Kundeninformationsdokumente / 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 und 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.

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.