

# märkteunteruns



Marktmeinung 08/22

# 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

---

## Aktien weiter reduziert

Mehr als 70 Notenbanken weltweit haben heuer bereits einen „großen“ Zinsschritt von mindestens 0,5% gesetzt. Als jüngstes Beispiel reiht sich die Bank of England in den globalen Tenor ein, die **Inflationsbekämpfung** aktuell als das prioritäre Ziel der Geldpolitik zu sehen. Keine Überraschung angesichts von Inflationsraten weit über den Zielwerten und einer relativ guten Konjunktur. Vor allem die Arbeitsmärkte, welche für die Notenbanken besondere relevant sind, präsentieren sich bombenfest.

Sollte die Konjunktur stärker einbrechen, werden die Notenbanken rasch zurückrudern und Wirtschaft sowie Finanzmärkte wieder mit billigem Geld stützen. Diese Schlussfolgerung war eine der Triebfedern der jüngsten Erholung an den Aktienmärkten. Immerhin werden für 2023 bereits wieder die ersten **Zinssenkungen** gepreist.

Hier verharren viele Marktteilnehmer im Muster der Jahre nach der Finanzkrise. Jede Krise

oder Stressphase am Markt wurde in diesem Zeitraum von den Notenbanken mit zusätzlichen Liquiditätsmaßnahmen gemildert. (Zu) niedrige Inflationsraten waren die Rechtfertigung. Genau hier liegt die Problematik, denn die **Inflation ist aktuell viel zu hoch**. Deshalb ist es maßlos verfrüht, über die nächsten Zinssenkungen nachzudenken.

Im ersten Schritt sollte die Inflation sinken, was zum Teil auch von der Nachfrageseite kommen muss. Bedeutet: die Notenbanken werden die Zinsen anheben, bis über eine schwächere Wirtschaft die Inflation sinkt. Die erhoffte **Kehrtwende in der Geldpolitik wird daher länger auf sich warten lassen** als manche wahrhaben wollen. Die Währungshüter versuchen, das dem Markt zu signalisieren, was aber geflissentlich ignoriert wird. Die unangenehme Wahrheit wird die Finanzmärkte jedoch früher oder später einholen.

Vor allem die Arbeitsmärkte, welche für die Notenbanken besonders relevant sind, präsentieren sich bombenfest.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

---

## Marktumfeld

4

Anleihenmärkte

5

Aktienmärkte

6

Rohstoffe und  
Währungen

## Ausblick

7

Globale Konjunktur

8

Globale Wirtschaft

9

Inflation und Notenbanken

10

Anleihenmärkte

11-12

Aktienmärkte

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

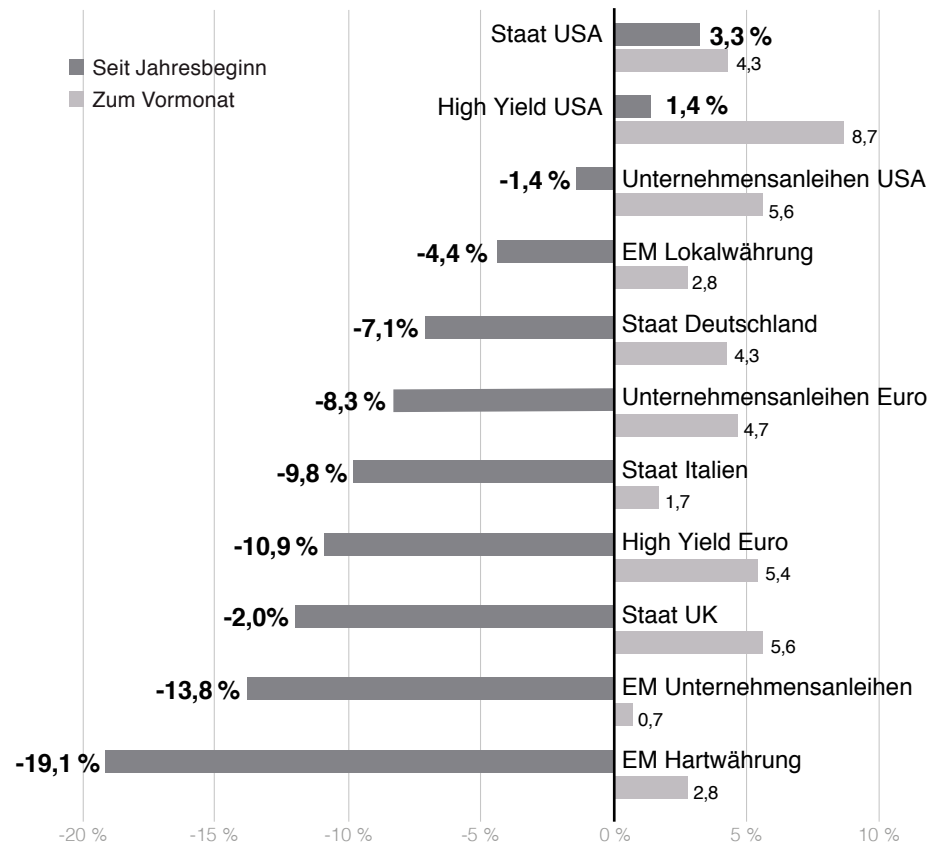
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld Anleihenmärkte

## Anleihemarkt: Kräftiger Renditerückgang im Juli



Erträge in Euro

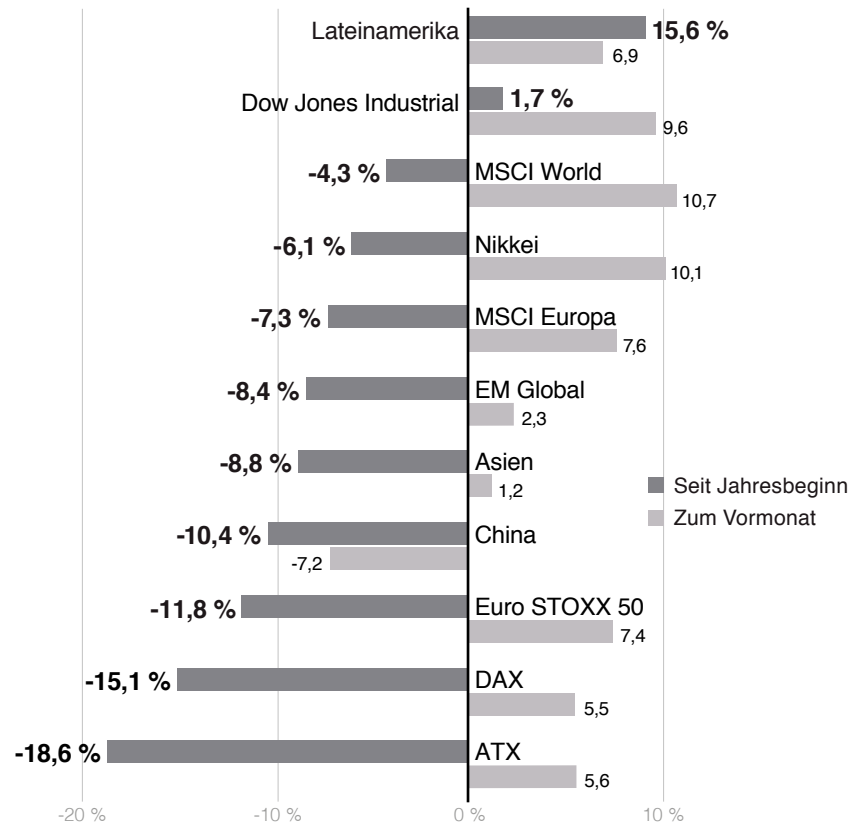
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 29/07/22; Stand: 29/07/22

Die bereits Ende Juni einsetzende Erholungsbewegung auf den globalen Anleihemärkten legte im Juli kräftig an Tempo zu: Einerseits, weil sich zunehmend die Erwartung durchsetzt, dass die Inflationsraten (nicht zuletzt dank deutlich gefallener Rohstoffpreise) in Kürze nach unten drehen werden. Andererseits, weil der Markt zunehmend einen deutlichen Konjunkturrückgang preist. Beides brachte die **Leitzinserwartungen zuletzt massiv nach unten**, und damit 1:1 auch das Anleihe-Renditeniveau am Sekundärmarkt.

**Anleihemärkte** verbuchten damit durch die Bank ein **starkes Monatsplus** – bei Unternehmensanleihen beispielsweise, die zusätzlich noch von leicht engeren Spreads profitierten, über 5 % in einem Monat. Seit Jahresbeginn liegen damit zwar (in Lokalwährung) immer noch alle Anleihe-segmente im Minus – das Renditeniveau zehnjähriger deutscher Staatsanleihen hat sich damit aber seit dem Juni-Hoch bereits wieder halbiert!

# Marktumfeld Aktienmärkte

## Aktienmarkt-Rebound!



Erträge in Euro

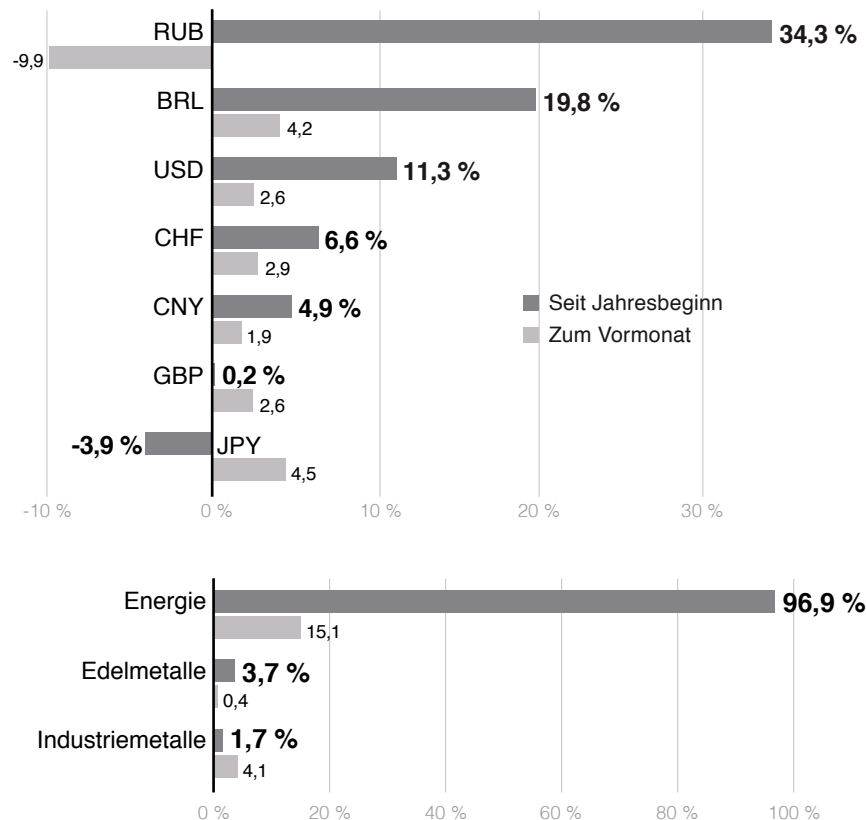
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 29/07/22; Stand: 29/07/22

Nach einem sehr schwachen Juni erlebten die Börsen im Juli **fulminante Kurserholungen**, die sie in den meisten Fällen wieder auf ihre Ausgangsniveaus von Anfang Juni zurückbrachten. Da sich die Konjunkturvorlaufindikatoren seither nicht verbessert haben (im Gegenteil!), sehen wir die stark **nach unten korrigierten Leitzinserwartungen** als Haupttreiber der Erholung (so auch auf der Anleienseite). Schließlich waren Zinsängste ja auch der stärkste Treiber hinter dem globalen Aktienmarkteinbruch im ersten Halbjahr.

Am stärksten war die Erholungsbewegung bei **Technologie- und Wachstumsaktien**, die zuvor unter den steigenden Zinserwartungen am meisten gelitten hatten. Am schwächsten fiel die Erholung in Europa aus (insbesondere in Deutschland und Österreich, wo die Gaskrise den Konjunkturausblick zusätzlich belastet). Auffällig war die **Schwäche der chinesischen Börse** als einziger großer Markt mit Kursrückgängen – auch hier das exakte Spiegelbild zum Juni. Das ließ auch die Aggregate „Asien“ und „Emerging-Markets“ aufgrund des großen China-Gewichts nur unterdurchschnittlich performen.

# Marktumfeld Rohstoffe und Währungen

## EUR/USD: Im Juli erstmals seit 2002 auf Parität



Erträge in Euro

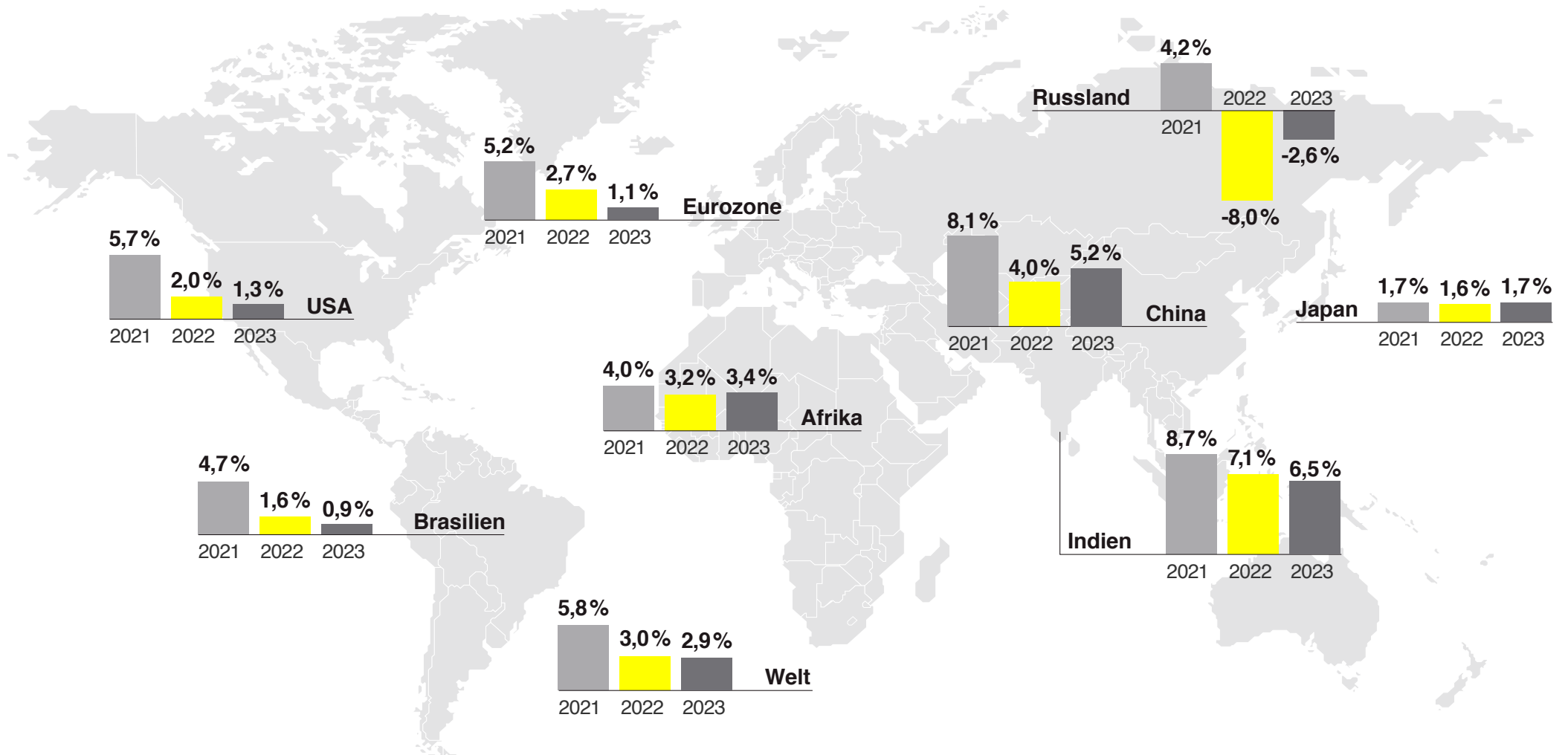
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 29/07/22; Stand: 29/07/22

Die schlechteren Konjunkturaussichten hatten **Energie** und **Industriemetalle** bereits in der zweiten Juni-Hälfte deutlich korrigieren lassen. Im Juli stabilisierte sich die Lage, es kam weitgehend zu Seitwärtsbewegungen auf US-Dollar-Basis, was durch den schwächeren Euro-Dollar-Kurs auf Eurobasis für ein leichtes Plus sorgte.

Die schon das ganze Jahr andauernde **Euro-Schwäche** erreichte im Juli dagegen einen neuen Tiefpunkt: Angesichts von Gaskrise und damit deutlich größerem Rezessionsrisiko in der Eurozone fiel der Euro-Dollar-Kurs Anfang Juli erstmal seit 2002 auf **Parität** und konsolidiert seither knapp darüber. Entsprechend fest die Performance der meisten Währungen gegenüber dem Euro im Monatsvergleich.

# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2021 – 2023

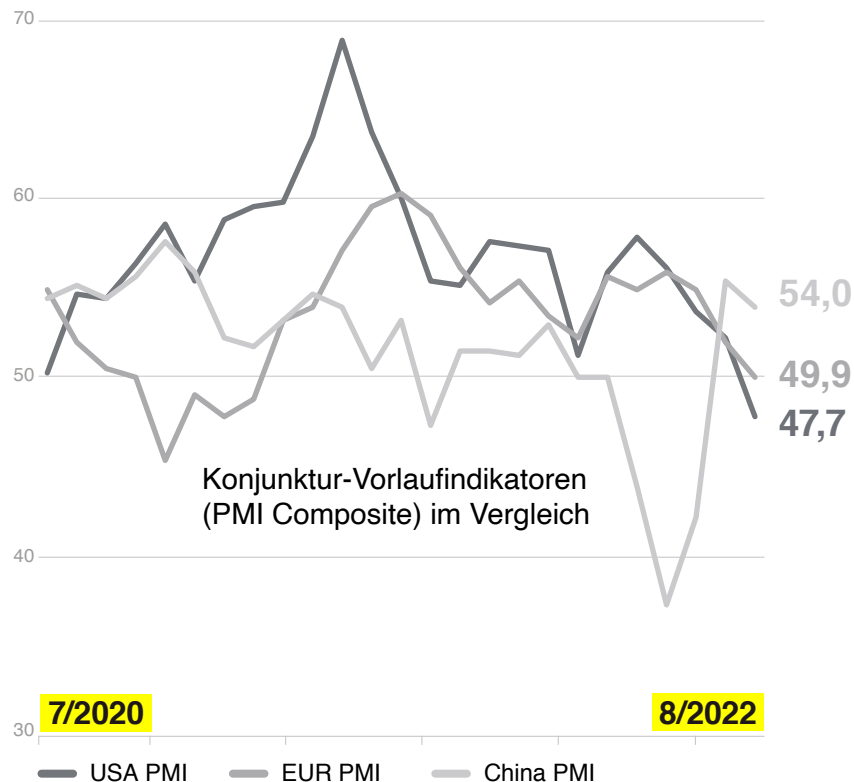


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/07/2022



# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Eurozone: Rezession unvermeidbar?



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

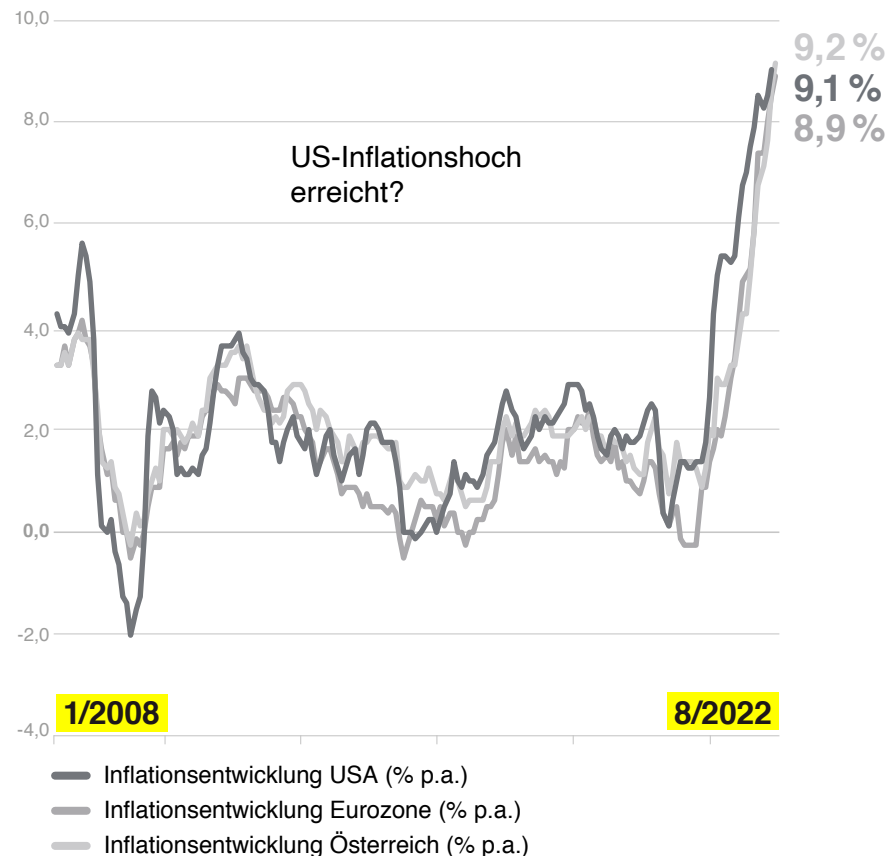
Ein weitgehender Ausfall der russischen Gaslieferungen wird immer wahrscheinlicher, gleiches gilt auch für eine **Rezession in der Eurozone in diesem Winterhalbjahr**. Zumal sich auch die Konjunkturvorlaufindikatoren weiter im Abschwung befinden.

Erwartet wird in Folge eine **starke Konjunkturerholung im Lauf von 2023**, da sich die Gasversorgung ab dem Frühjahr wohl wieder deutlich bessert (weniger saisonale Nachfrage plus stark gesteigerte Flüssiggas-Versorgung) und auch die Realeinkommensentwicklung dann wieder bergauf geht (höhere Löhne bei niedrigerer Inflation im Vergleich zu 2022). In den **USA** herrscht dagegen die bizarre Situation, dass das BIP in den letzten beiden Quartalen bereits geschrumpft ist (im Wesentlichen wegen Lagerabbau, während Konsum, Investitionen und Beschäftigung nach wie vor wachsen). Aber die **Wirtschaft** präsentiert sich **in Summe noch deutlich fester als in der Eurozone**. Zwar tendieren auch in den USA die Vorlaufindikatoren nach unten, die Chance auf eine „weiche Landung“ am Ende der aktuellen Konjunkturverlangsamung besteht dort aber noch.

**China** befindet sich nach wie vor im kurzfristigen Konjunkturerholungsmodus als Folge des Lockdown-Endes – die Dynamik lässt dort aber ebenfalls bereits nach.

# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Markt reduziert Leitzinserwartungen



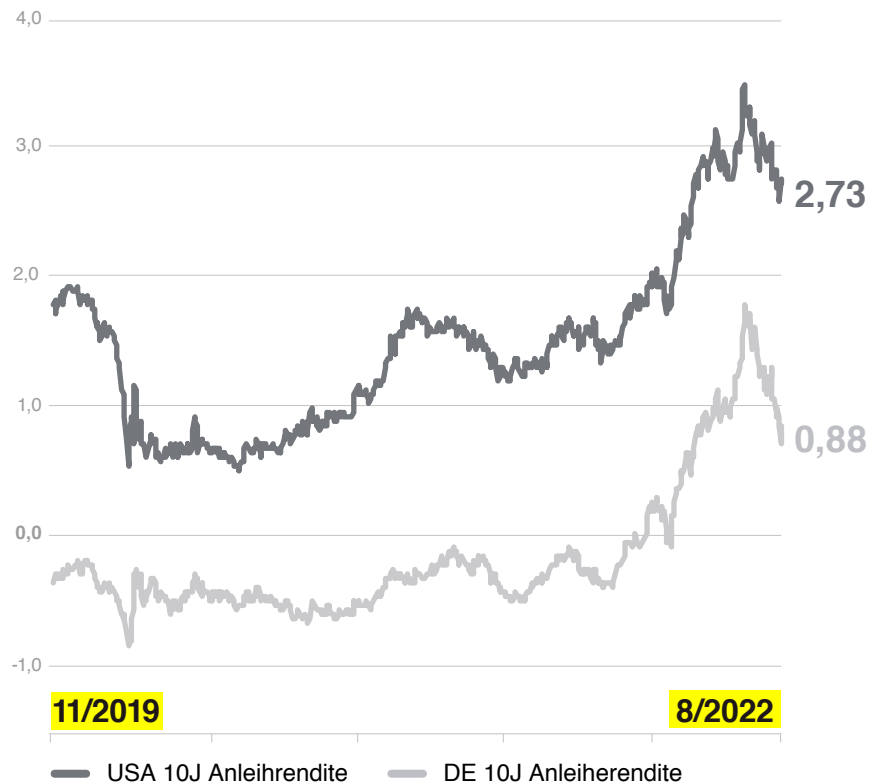
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Neuer Monat, **neues Inflationshoch**: Um die 9 % liegt die Inflation inzwischen in den USA und der Eurozone. Und während in den USA die Chance groß ist, dass der Wert in Kürze nach unten dreht (Ölpreis im Monatsvergleich bereits stark gefallen, auch die meisten anderen Rohstoffpreise stark nach unten korrigiert), so würden in Europa neue Preishochs bei Erdgas wohl auch die Inflation vorübergehend noch weiter nach oben treiben.

**Ohne Energiepreise** ist die Inflation in Europa dagegen „nur“ halb so hoch (4,0 %). Und diese Kerninflation können die Notenbanken über Zinsanhebungen, die die Konjunktur abschwächen, mittelfristig reduzieren. Angesichts des schwächeren Konjunkturausblicks insofern nicht überraschend, dass die Investoren inzwischen deutlich **weniger Leitzinsanhebungen zur Konjunkturabkühlung** für notwendig erachten als noch vor einem Monat: Für die USA erwartet der Markt derzeit Zinsanhebungen von aktuell 2,5 % auf 3,25 % bis Jahresende (und dann bereits Zinssenkungen 2023); für die Eurozone eine Anhebung des (Einlage-)Zinssatzes der Notenbank von aktuell 0 % auf rund 1,25 % Anfang 2023 – in beiden Märkten rund 1 % weniger als noch vor einem Monat gepreist!

# Ausblick – Anleihenmärkte

## Anleihemarkt: Renditehoch bereits hinter uns?

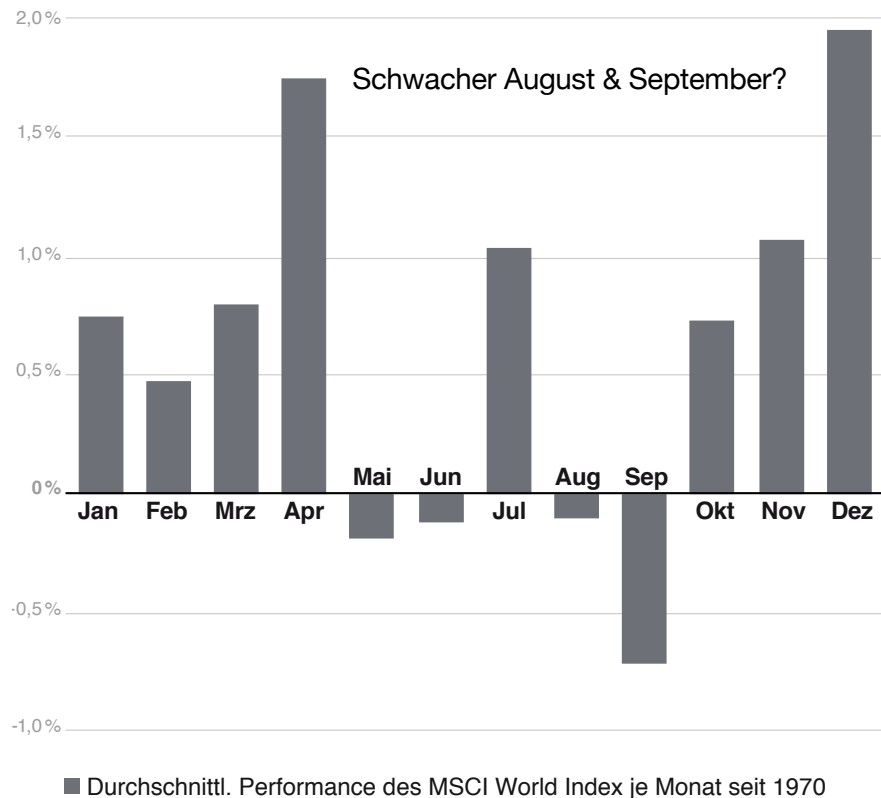


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Wie bereits letzten Monat thematisiert, brachte die deutliche Abschwächung des Konjunkturausblicks und die Aussicht auf eine baldige Trendwende bei der Inflation (zumindest in den USA) einen starken Rückgang der am Markt gepreisten Leitzinserwartungen und parallel dazu auch einen **deutlichen Rückgang des im ersten Halbjahr massiv gestiegenen Renditeniveaus**. In der Eurozone hat sich das Renditeniveau von deutschen (zehnjährigen) Staatsanleihen damit binnen 6 Wochen mehr als halbiert! Innerhalb des Anleihemarktes gefallen uns weiter **Unternehmensanleihen** am besten, hier bleiben wir deutlich **übergewichtet**. Und 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 und Frankreich.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Wir nutzen Kurserholung, um Untergewichtung zu vergrößern



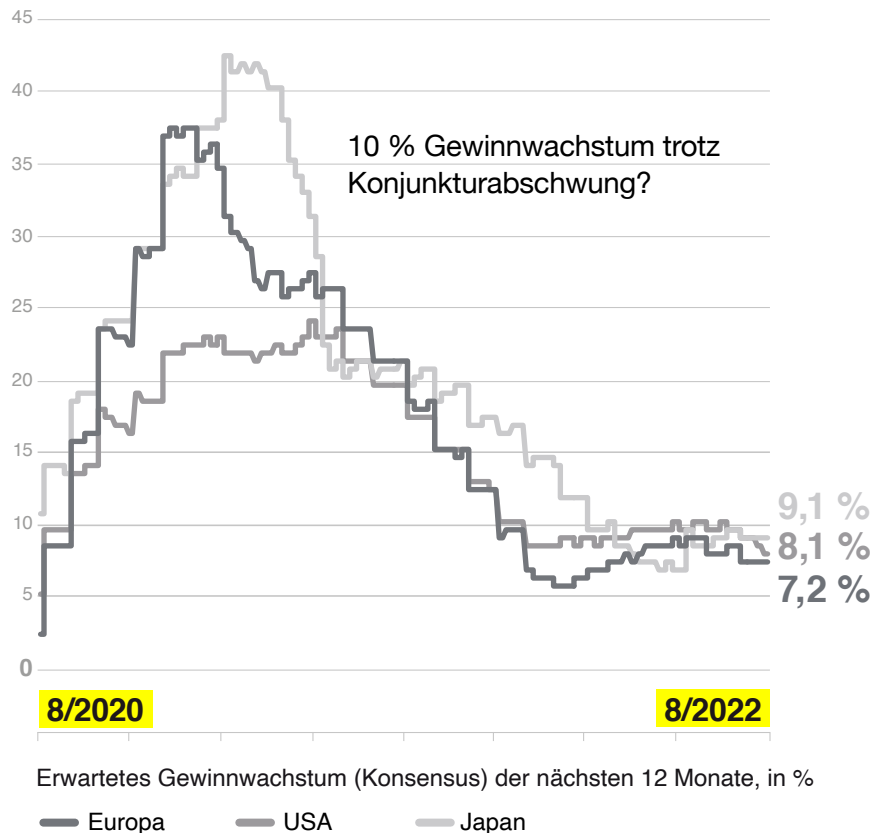
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Letzten Monat hatten wir darauf hingewiesen, dass die gepreisten **Zinserwartungen** bereits sehr (zu) hoch waren, und die **Investorenstimmung** betreffend Aktienmärkten schon extrem negativ, was historisch oft ein Kontra-Indikator war und zu kurzfristigen Erholungsbewegungen führte. Inzwischen hat sich mit der Aktienmarkterholung im Juli allerdings beides normalisiert – beide Argumente für eine (weitere) kurzfristige Erholung am Aktienmarkt sind damit aus unserer Sicht obsolet. Was bleibt sind **Konjunkturvorlaufindikatoren**, die sich weiter verschlechtern, und **Unternehmens-Gewinnerwartungen**, die wir für die nächsten Quartale als zu hoch angesetzt sehen.

Wir erwarten deshalb einen neuerlichen Kursrückgang an den Aktienbörsen und sehen die jetzt wieder deutlich höheren Kursniveaus als gute Gelegenheit, unsere taktische Aktienmarktuntergewichtung kurzfristig zu vergrößern. Eine absehbare Bodenbildung bei den Konjunkturvorlaufindikatoren und den Gewinnschätzungen als Vorbedingung für eine taktische Aktienübergewichtung sehen wir immer noch nicht erreicht. Diesen neuen, **dritten Untergewichtungsschritt von Aktien** setzen wir gegenüber einer Übergewichtung des US-Geldmarktes, um in Summe eine möglichst neutrale Euro-US-Dollar-Gewichtung im Portfolio zu behalten.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb der Aktienmärkte drehen wir für August unsere Regionengewichtungen und setzen dabei eher auf eine Fortsetzung der jüngsten Entwicklungen. Konkret, unter Betrachtung einzelner Regionen, bedeutet das, wir drehen **Nordamerika von Untergewicht auf Übergewicht**, zulasten von Europa (von übergewichtet auf untergewichtet) und zulasten der Schwellenländer (Emerging Markets ebenfalls von übergewichtet auf untergewichtet). Auf **Branchenebene** nehmen wir diesmal nur eine einzige explizite Position mit einer Untergewichtung von Versorgern.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



wenig attraktiv      attraktiv

Unser Aktienmodell hat im November letzten Jahres ein Kaufsignal für EUR-Aktien geliefert. Im Gegenzug haben wir unsere Position in US-Value-Aktien abgebaut. Die schwachen Kurse Ende Februar haben wir genutzt um bei japanischen und EUR-Aktien aufzustocken. In Summe haben wir dadurch die Aktienquote auf rund 27 % angehoben.

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Wir haben die starken Renditeanstieg bis Mitte Juni genutzt um unsere Zinsabsicherungen bei EUR-Unternehmensanleihen teilweise aufzulösen. Dennoch favorisieren wir aber nach wie vor Non-EUR Staatsanleihen und haben zuletzt bei australischen 10jährigen Laufzeiten zugekauft. In Summe bleiben wir aber bei einer deutlich unterdurchschnittlichen Positionierung.

## 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) aufgestockt haben. Die Risikoaufschläge bei EUR Unternehmensanleihen haben in der ersten Juliwoche Niveaus erreicht, die eine höhere Gewichtung rechtfertigen. Demgemäß haben wir hier auf eine überdurchschnittliche Position aufgestockt.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

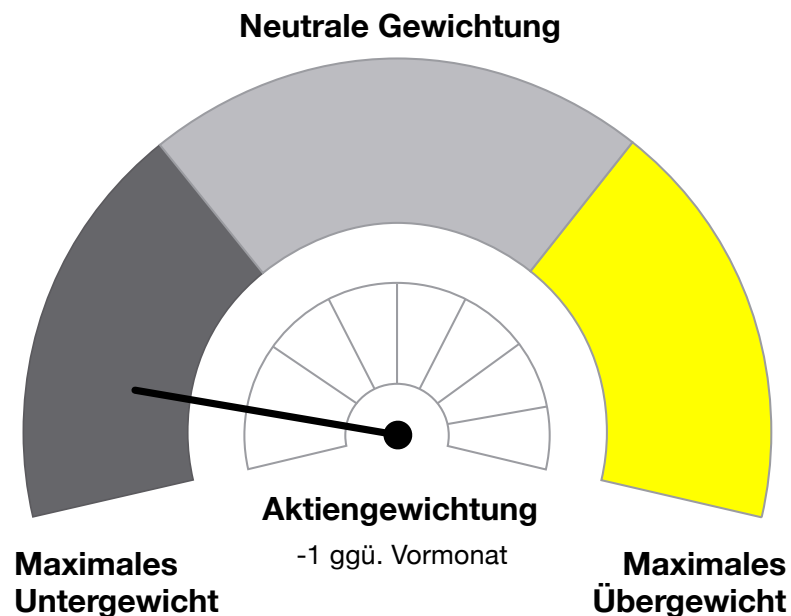
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durations-gehedgte Inflationschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position weiter zu verringern. Dadurch wurde die Position in diesem Thema auf eine unterdurchschnittliche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

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom 4/8/2022

# Taktische Asset Allocation August

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 weiter schwach, Rezession wird wahrscheinlicher; Inflationszahlen überraschen noch immer nach oben; Notenbanken setzen Zinsanhebungen in hohem Tempo fort
- **Unternehmen:** Berichtssaison relativ unspektakulär, aber schwächer als zuletzt; Gewinnmargen kommen sukzessive weiter unter Druck; Revisionen gehen sowohl in den USA wie auch global nach unten
- **Anlegerstimmung:** Normalisierung nach Extremen bei Sentiment und Positionierungen vor einem Monat; Jüngste Verbesserung der Investorenstimmung erscheint uns bereits wieder überzogen
- **Markttechnik:** Starke Bärenmarkttraly, aber noch keine nachhaltige Trendwende; S&P 500 ohne neuen Tiefststand, beflügelt durch Tech-Aktien; Markt vor technischem Widerstand kurzfristig überkauft
- **Themen:** Notenbanken: Liquiditätsentzug (Zinswende, Abbau Bilanzsummen); Geopolitik (Krieg in der Ukraine): mehr Inflation, weniger Wachstum; Drohende Gaskrise Europa
- **Positionierung:** Aktien Untergewichtung (2 Schritte) vs. Euro-Geldmarkt (unverändert); Aktien Untergewichtung zusätzlich 3. Schritt vs. US-Dollar-Geldmarkt (neu)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	29.07.2022	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.746	-11,70	-4,30	12,00
Dow Jones	32.845	-8,60	1,70	14,20
Nasdaq 100	12.948	-20,30	-11,30	21,70
Euro Stoxx 50	3.708	-11,80	-11,80	3,90
DAX	13.484	-15,10	-15,10	2,20
ATX	3.028	-18,60	-18,60	2,00
Nikkei	27.802	-2,30	-6,10	8,10
Hang Seng	20.157	-11,80	-2,60	0,00
MSCI EM	994	-13,60	-8,40	3,90
Devisenkurse				
EUR/USD	1,02		11,30	3,00
EUR/JPY	136,16		-3,90	-0,80
EUR/GBP	0,84		0,20	1,30
EUR/CHF	0,97		6,60	3,30
EUR/RUB	63,66		34,30	2,10
EUR/CNY	6,88		4,90	2,90
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.766	-3,50	7,40	10,50
Silber	20	-12,70	-2,80	7,50
Kupfer	7.931	-18,60	-9,40	8,20
Rohöl (Brent)	108	39,40	55,10	19,60

Anleiherenditen	29.07.2022	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,65	114
Japan	0,19	11
Großbritannien	1,86	89
Deutschland	0,82	99
Österreich	1,36	127
Schweiz	0,44	57
Italien	3,02	185
Frankreich	1,38	118
Spanien	1,92	135
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	2,79	258
Euroland	0,23	80
Großbritannien	1,94	167
Schweiz	0,03	75
Japan	-0,01	6
Leitzinssatze d. ZB	in %	
USA - Fed	2,50	225
Eurozone - EZB	0,50	50
UK - BOE	1,25	100
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 29/07/2022, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlasslichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.



# Haftungsausschluss

---

Diese Unterlage wurde erstellt und gestaltet von der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Wien, Österreich („Raiffeisen Capital Management“ bzw. „Raiffeisen KAG“). Die darin enthaltenen Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherchen, lediglich der unverbindlichen Information, basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und können jederzeit von der Raiffeisen KAG ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der Raiffeisen KAG im Zusammenhang mit dieser Unterlage oder der darauf basierenden Verbalpräsentation, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen oder für das Eintreten darin erstellter Prognosen, ist ausgeschlossen. Ebenso stellen allfällige Prognosen bzw. Simulationen einer früheren Wertentwicklung in dieser Unterlage keinen verlässlichen Indikator für künftige Wertentwicklungen dar. Weiters werden Anleger mit einer anderen Heimatwährung als der Fondswährung bzw. Portfoliowährung darauf hingewiesen, dass die Rendite zusätzlich aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlageodersonstige 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

# 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.