

# märkteunteruns



# 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

---

## Aktienquote angehoben, Europa bevorzugt

Im Rahmen der ersten Asset Allocation des neuen Jahres werden die Aktienquoten in den Mischfonds und in der Vermögensverwaltung von einer Untergewichtung auf eine **neutrale Quote** angehoben. Europäische Aktien sind hierbei besonders berücksichtigt worden. Für europäische Aktienwerte sprechen **mehrere Gründe**: erstens die **höheren Zinsen**, weil davon die Banken profitieren, die in Europa stärker repräsentiert sind als in den USA. Zweitens die berechtigte Hoffnung auf **Lockerung** der Corona-Maßnahmen in China, hiervon profitieren wiederum europäische Aktienwerte, zum Beispiel in den Bereichen Konsumgüter und Tourismus. Drittens wurden zuletzt die **Wirtschaftsprognosen** für Europa nach oben revidiert. Offensichtlich ist der wirtschaftliche Einbruch weniger stark als noch im Herbst befürchtet. Davon profitieren etwa Einzelhandelswerte. Viertens spricht auch die **Bewertung** für europäische Aktien. Nach einigen Jahren der Underperformance gegenüber US-Aktien

sehen letztere vergleichsweise teuer aus. **Warum neutral**, warum nicht gleich übergewichtet? Die Antwort finden wir in unserem Indikatoren-Cockpit. Dort gibt es zwar eine steigende Anzahl an grünen Lichtern, aber auch noch viele gelbe und rote. Beispielsweise sind zuletzt einige **US-Wirtschaftsdaten** stark gesunken und die Notenbanken weisen darauf hin, weitere Zinsanhebungen zu planen. Überhaupt muss erst abgewartet werden, wie sich die höheren Zinsen auf die Wirtschaft auswirken, denn dies passiert mit einer Zeitverzögerung von mehreren Monaten. Zwischenzeitliche **Rückschläge am Aktienmarkt** sind also vorprogrammiert. Mit Blick auf ein sich verbesserndes Umfeld für Aktien im Jahresverlauf sehen wir **Schwächephasen als Möglichkeit, die Aktienquote anzuheben**. Optimistisch sind wir auch für Anleihen. Unternehmensanleihen sind in der Asset Allocation übergewichtet. Dies gilt sowohl für gute Emittenten als auch für Hochzinsanleihen.

Offensichtlich ist der wirtschaftliche Einbruch weniger stark als noch im Herbst befürchtet.

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

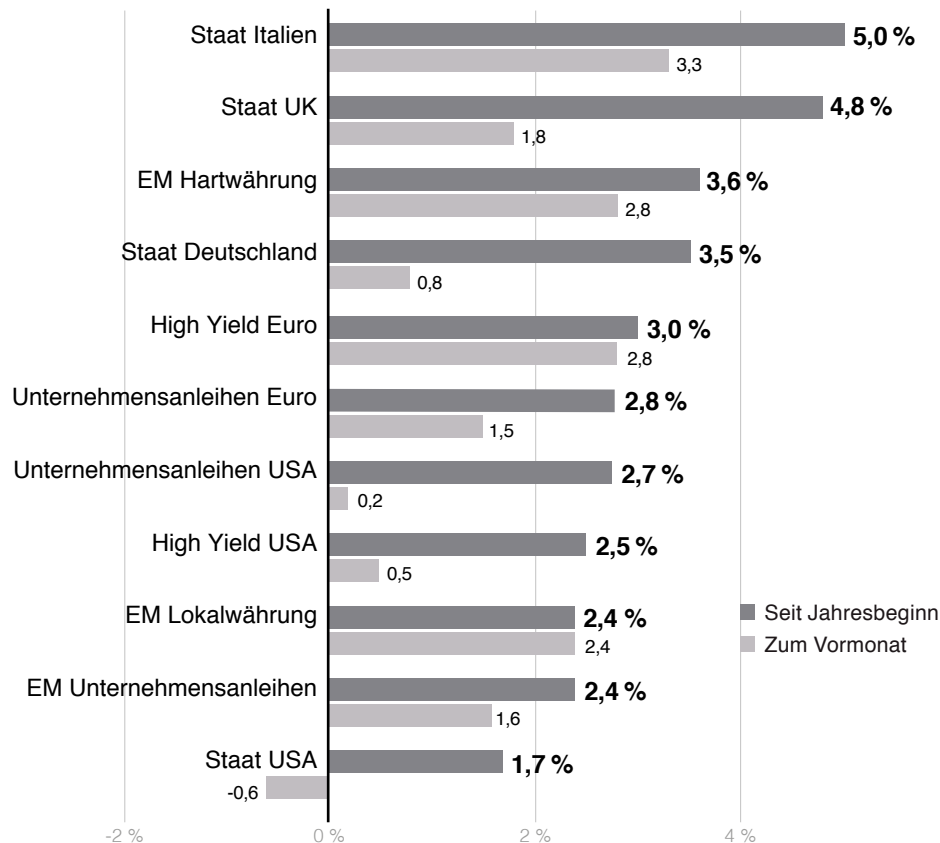
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihemärkte

## Anleihemarkt: Leichte Erholung nach Ausverkauf 2022



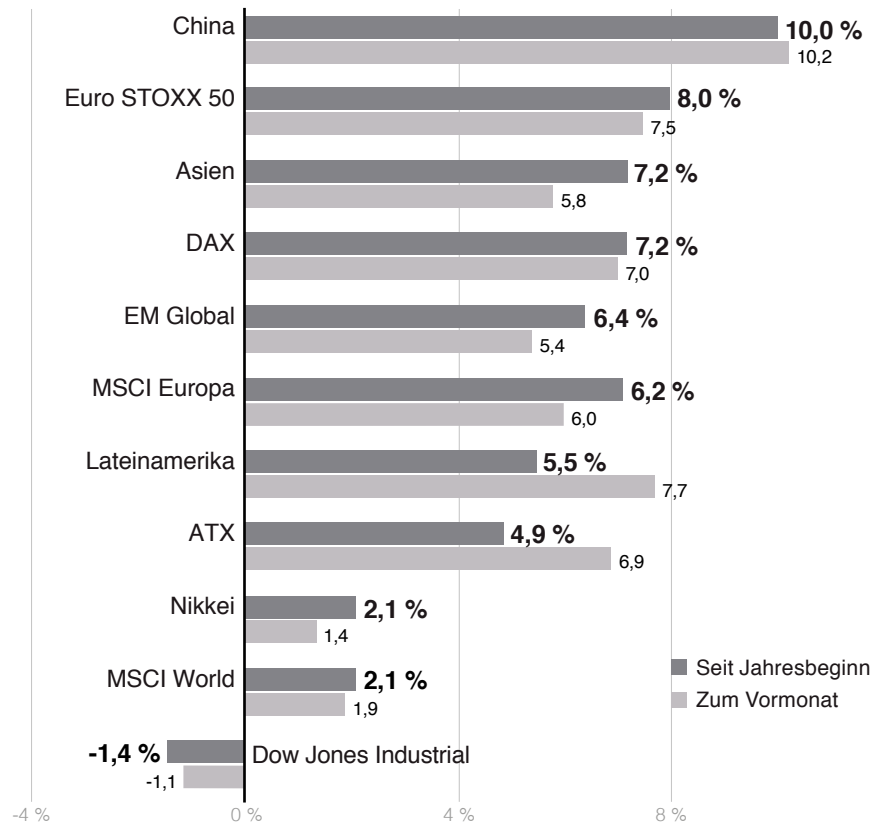
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 19/01/23; Stand: 19/01/23

Nach dem vergangenen Jahr, das dem Anleihemarkt im Schnitt zweistellige Kursrückgänge auch bei sicheren (wenig ausfallsgefährdeten) Anleihen brachte, beginnt das Jahr 2023 bis dato erfreulich und zeigt eine **positive Performance** quer über alle Anleihekategorien. Vor dem Hintergrund deutlich **sinkender Inflationsraten** schöpfte der Markt zuletzt Hoffnung, dass die großen Notenbanken vielleicht doch bald ans **Ende ihres Zinsanhebungspfades** kommen und in weiterer Folge – entgegen ihren Ankündigungen – auch wieder Zinsen senken könnten. Allerdings wird mit der kleinen Kurserholung zu Jahresbeginn gerade einmal der Kursrückgang vom Dezember (zum Teil) kompensiert. In Summe bleibt **2022 ein Ausnahmejahr**, das in den letzten Jahrzehnten nichts Vergleichbares findet: mehr als 10 % Kursminus bei Euro-Unternehmensanleihen, mehr als 15 % Kursminus bei deutschen Staatsanleihen (die längere Restlaufzeit gab hier den Ausschlag) und sogar mehr als minus 20 % bei Anleihen aus Schwellenländern und aus Großbritannien (auf Eurobasis)!

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Starker Start ins neue Jahr



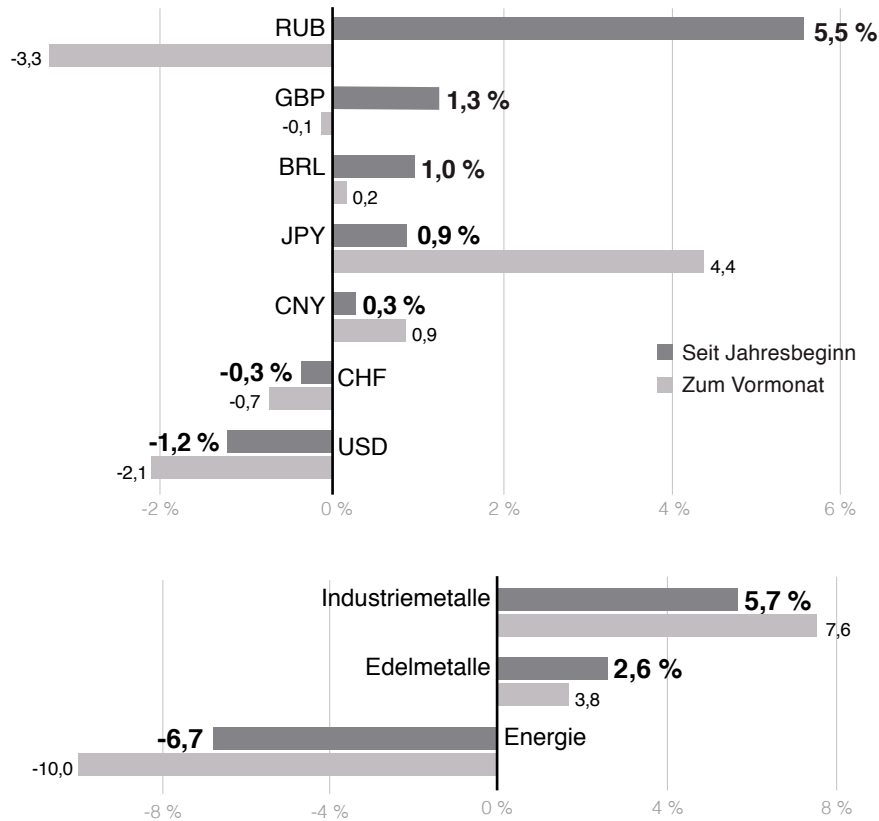
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 19/01/23; Stand: 19/01/23

Erfreulich zu Jahresbeginn auch die Entwicklung an den meisten Aktienmärkten: Praktisch alle liegen in der ersten Jännerhälfte deutlich im Plus – einige konnten sogar den stärksten Jahresstart seit vielen Jahren verbuchen. Spitzenreiter bis dato: **europäische Indizes und China** mit über 8 % Kursplus in nur zwei Wochen! Global sind es vor allem Zinshoffnungen, die die Erholung treiben – der Gleichlauf von Anleihen und Aktienmärkten, getrieben von **Zinserwartungen**, ist also bisher weiter aufrecht. Ähnlich wie bei Anleihen war auch für praktisch alle Aktienmärkte das Jahr 2022 eine herbe Enttäuschung. Anders als bei Anleihen ist am Aktienmarkt eine solche **Jahresvolatilität** aber zumindest **Teil der langfristigen „Normalität“**: Kursrückgänge von rund 10 % (Europa) bis rund 15 % (China/Asien, aber auch ATX) waren kurzfristig schmerzhaft, fallen aber nicht aus dem langfristigen Rahmen. Wobei die Kurserholung ab Herbst 2022 natürlich hilfreich war, um das Jahresminus zu reduzieren. Doch selbst im Kurstief 2022 lag der Rückgang des MSCI World (in Lokalwährung) mit rund 25 % in etwa im Mittelfeld der Bärenmärkte des letzten halben Jahrhunderts.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Comeback des Euro geht weiter



Erträge in Euro

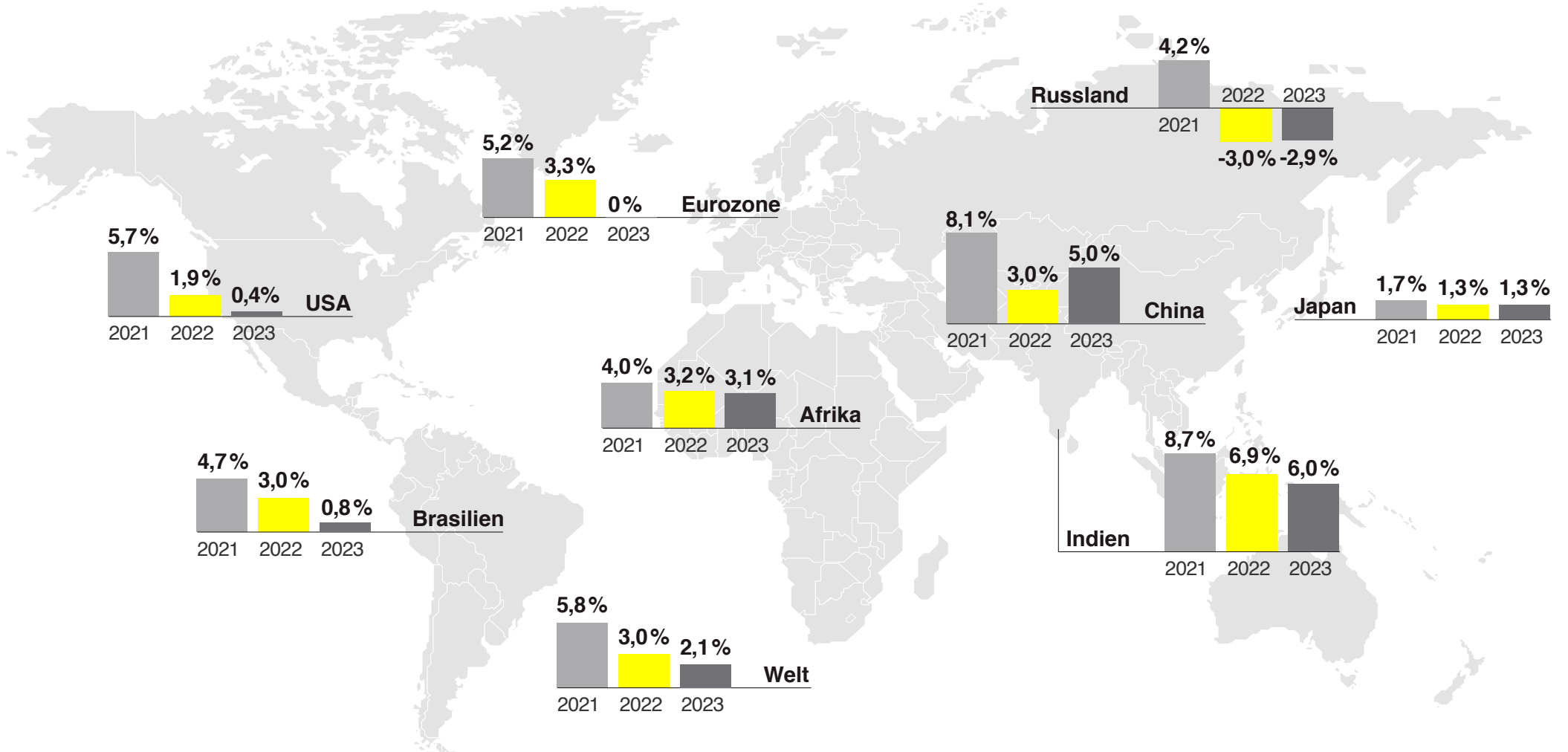
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 19/01/23; Stand: 19/01/23

Währungsseitig stand 2022 im Zeichen eines stark aufwertenden US-Dollar, da die US-Notenbank die Zinsen am stärksten anhub. Rund 10 % legte er gegenüber dem Euro zu, Ende September war es mit einem Tiefstand von rund 0,96 **Euro/US-Dollar** auch noch deutlich mehr. Seit diesem Zeitpunkt startete der Euro ein fulminantes Comeback und setzt diese Erholungsbewegung auch 2023 weiter fort. Die gleiche Gegenbewegung ist auch bei **Euro/Schweizer Franken** zu beobachten: 2022 als klassische Krisenwährung fester gegenüber dem Euro, gibt der Franken seit September einen guten Teil dieser Aufwertung wieder her.

**Energie-Rohstoffe** waren 2022 die einzige Assetklasse mit starkem Preisanstieg und ein wesentlicher Grund für die schwache Performance der übrigen Assetklassen. Hier dauert die drastische Preiskorrektur der letzten Monate (zum Glück) auch zu Jahresbeginn an. Andere Rohstoffkategorien schafften – trotz hoher Inflation – netto übers Jahr keine relevante Performance: **Edelmetalle** wegen der stark steigenden Zinsen, **Industrie-Rohstoffe** wegen des gleichzeitigen Konjunkturreinbruchs.

# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2021 – 2023

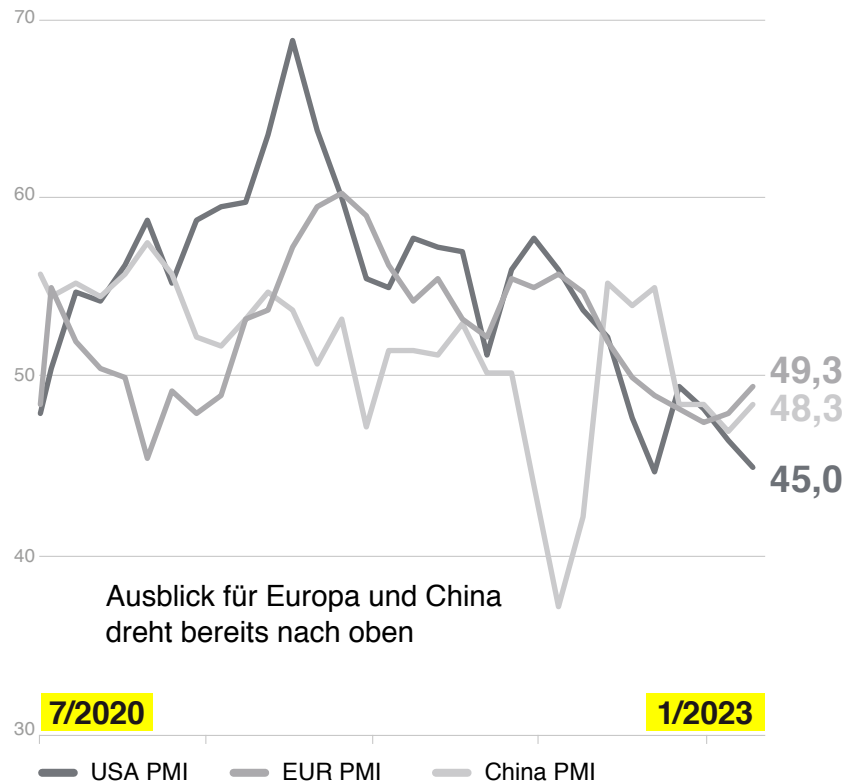


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 19/01/2023



# Ausblick – Globale Wirtschaft

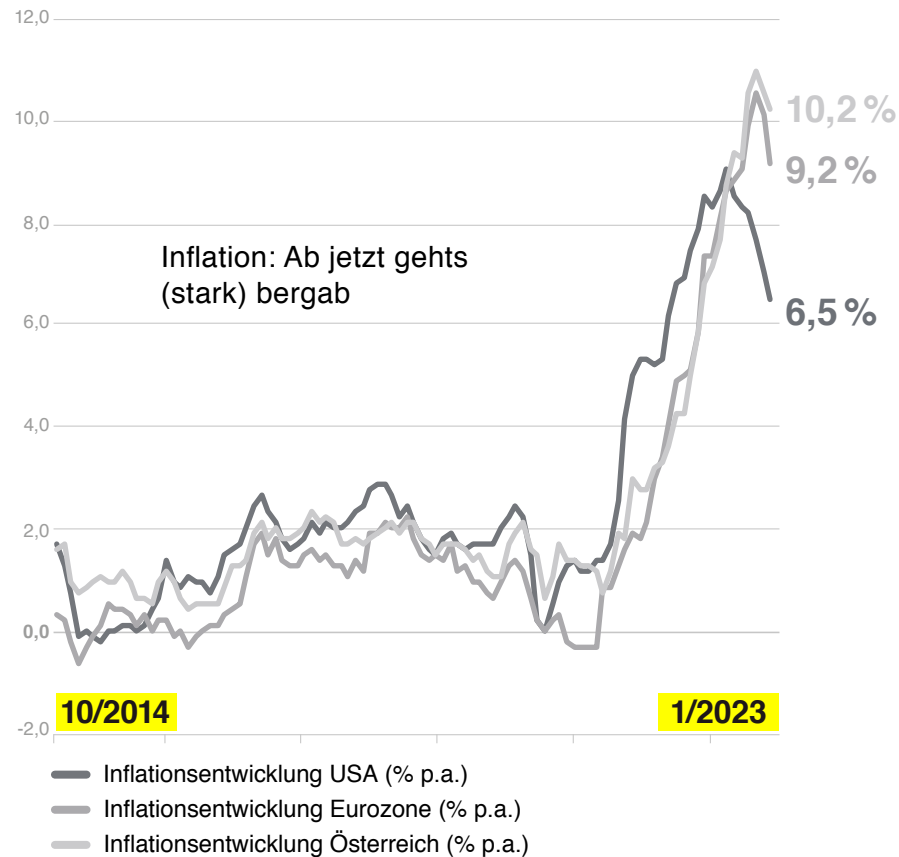
## Konjunkturerholung 2023?



Die Konjunkturvorlaufindikatoren wurden 2022 in der **Eurozone** sukzessive schwächer und erreichten Rezessionsniveaus. Bereits gegen Ende 2022 haben sie sich wieder etwas aufgehellt – Hand in Hand mit dem massiven Rückgang der Energie (-Großhandels-) Preise. Ob die europäische Wirtschaft damit um die Jahreswende eine leichte Rezession verbuchte, oder „nur“ stagnierte, bleibt vorerst offen. Nun sollte sich das Wachstum im Verlauf von 2023 wieder erholen, nicht zuletzt dank **steigender Realeinkommen** (höheres Lohnwachstum bei gleichzeitig tieferer Inflation). Auch für **China** steht 2023 eine deutliche Wachstumsbeschleunigung ins Haus: Kurzfristig führten die Corona-Lockerungen um die Jahreswende durch steil steigende Fallzahlen zu schwächerer Wirtschaftsaktivität; danach sollte aber auch China von einem gewissen „Öffnungsboom“ profitieren. Bleiben als großes Fragzeichen die **USA**: Nach den bis Ende 2022 deutlich robusteren Wachstumsdaten sind zuletzt auch dort die Konjunkturvorlaufindikatoren auf Rezessionsniveaus abgesunken. Der Konsens erwartet entsprechend für das erste Halbjahr 2023 eine leichte Rezession, gefolgt von einer Konjunkturerholung – mit entsprechenden Risiken bei Ausmaß und Timing.

# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Leitzinsanhebungen nähern sich Ziellinie

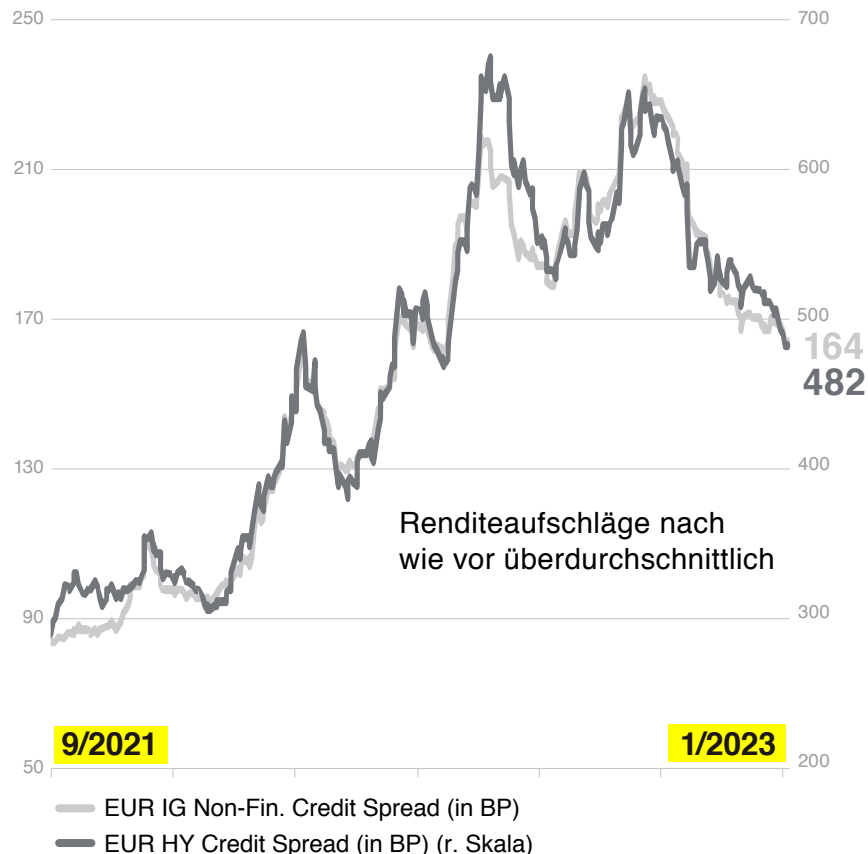


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Inflationsseitig wird vor allem das erste Halbjahr 2023 von einem starken und **raschen Inflationsrückgang** geprägt sein, weil sich Lieferengpässe weiter auflösen und die schwächere Konjunktur bremst, vor allem aber wegen sinkender Energiepreise und eines zunehmend vorteilhaften Jahresvergleichs (starker Energiepreisrückgang im Vergleich zu den hohen Niveaus nach Kriegsausbruch 2022). Entsprechend geht der Markt davon aus, dass die Zinsanhebungen im ersten Halbjahr ein Ende erreichen: Für die USA erwarten die Märkte derzeit das Zinshoch bei rund 5 % (aktuell 4,5 %), für die EZB bei rund 3 % (Einlagesatz aktuell 2 %). Aus unserer Sicht realistische Niveaus, also hoffentlich wenig Spielraum für neuerliche (negative) Zinsüberraschungen. Mindestens so wichtig für die Notenbanken wird aber, wie stark die **Inflation exklusive Energiepreise (Kerninflation)** zurückgeht. Hier dürfte der **Rückgang weitaus zäher** sein: Die EZB erwartet einen Wert von rund 3 % bis Jahresende (zuletzt 5,2 %). Trotzdem preist der Markt gegen Jahresende bereits wieder erste Zinssenkungen ein. Wir sehen das eher skeptisch, da die dann immer noch zu hohe Kerninflation die Notenbanken von einer zu raschen Lockerung abhalten dürfte.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Übergewichtung Unternehmensanleihen ausgebaut

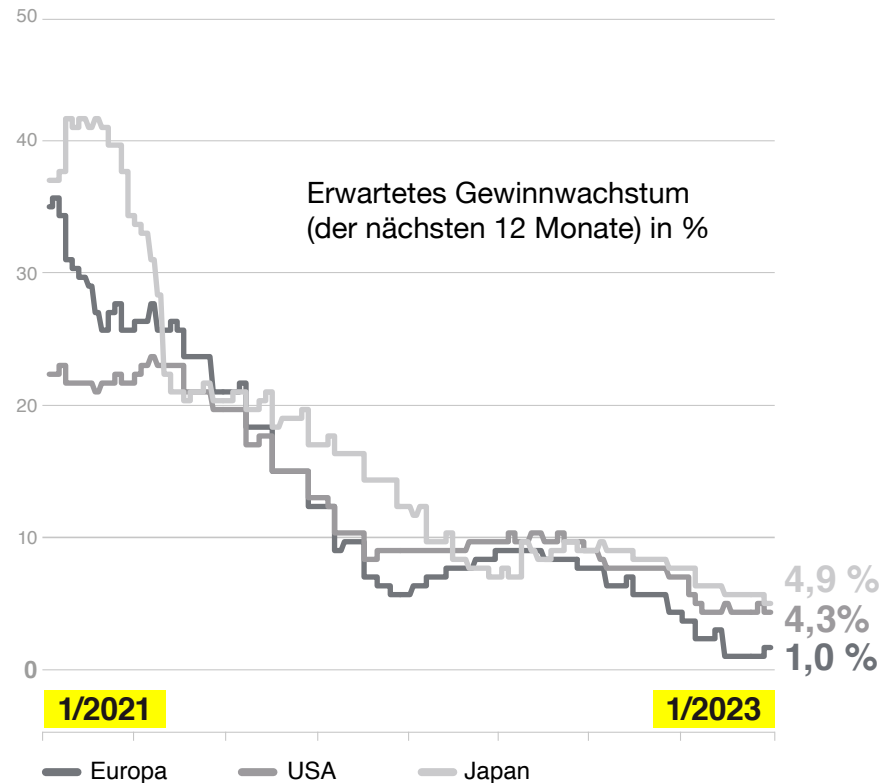


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nach den starken Renditeanstiegen des Vorjahres ist der **Performance-Ausblick 2023 für Anleihen recht attraktiv**. Zwar werden die Notenbanken Anfang 2023 noch einige Zinsanhebungen nachliefern – diese sind aber bereits allgemein erwartet und damit wohl eingepreist. Wir behalten unsere generelle Übergewichtung von Euro-Staatsanleihen (eine Stufe gegenüber Geldmarkt) deshalb aufrecht. Innerhalb des Anleihe-segments stocken wir unsere **Übergewichtung von Unternehmensanleihen (inklusive High Yield)** noch weiter auf: Dank des aktuellen Konjunkturerinbruchs sind die Renditeaufschläge dieser Anleihen derzeit noch stark erhöht, mit Marktrenditen von knapp über 4 bzw. über 7 %. Ausfälle sollten sich aber in Grenzen halten, da die Rezession recht kurz und leicht ausfallen dürfte. Und die Laufzeiten hier kürzer sind als bei Staatsanleihen, was einen gewissen Schutz bietet, falls die Staatsanleiherenditen doch noch etwas steigen sollten. Auch bei Staatsanleihen setzen wir vor allem auf höher rentierende Märkte und übergewichten Italien (und USA) gegenüber Deutschland.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktienquote weiter angehoben



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Einige **Einflussfaktoren** auf die Aktienperformance haben sich für 2023 spürbar **verbessert**:

Die Energiepreise haben stark nachgegeben und die Inflationsrate sinkt. Das gibt den Notenbanken den Spielraum, mit den erwarteten nächsten Zinsanhebungen auszukommen. Konjunkturvorlaufindikatoren für die Eurozone deuten auf ein Konjunkturtief zur Jahreswende 22/23 und eine wirtschaftliche Verbesserung im Jahresverlauf. In China steht nach dem Ende der Corona-Lockdowns eine kräftige Konjunkturbeschleunigung an.

**Risiken:** In den USA ist noch offen, ob es im ersten Halbjahr „nur“ die allgemein erwartete leichte Rezession mit stagnierenden Unternehmensgewinnen geben wird, oder wegen stark erhöhter Zinsen vielleicht doch einen deutlicheren Rücksetzer, der dann auch die Unternehmensgewinne stärker nachgeben lässt. Die derzeitigen Markterwartungen für das Wachstum der Unternehmensgewinne (USA 2023: +3 %) erscheinen uns nach wie vor ambitioniert – mit entsprechendem Risiko für zwischenzeitige Marktkorrekturen.

**Fazit:** Nachdem wir im Herbst unsere Aktienquote bereits stark angehoben hatten (auf nur noch eine Stufe untergewichtet), heben wir unsere kurzfristige (monatliche, taktische) Aktiengewichtung eine weitere Stufe an auf „neutral“.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb der Aktienmärkte drehen wir unsere relative Regionengewichtung: Wir werden positiver bezüglich Emerging Markets, den stärkeren Yen sehen wir für Japan negativ. USA drehen wir auf eine Untergewichtung (Ausnahme: Nasdaq und US Small Cap). Am stärksten übergewichtet sind wir aus regionaler Sicht in Europa.

Im Gesamtportfolio haben wir derzeit eine relative Übergewichtung von Small Caps (kleineren Unternehmen) und einen Value-Bias – bevorzugen also substanzstarke, konservativere Unternehmen im Gegensatz zu Wachstumsaktien.

Auf Branchenebene bleiben wir positiv für Finanztitel (insbesondere in der Eurozone) und Industrietitel, negativ bezüglich globaler IT.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Wir haben die Aktienmarktschwäche im letzten Jahr genutzt, um in mehreren Schritten zuzukaufen und ein geringfügig erhöhtes Aktienrisiko zu erreichen. Im ersten Quartal 2022 haben wir bei japanischen bzw. EUR-Aktien zugekauft. Anfang Oktober haben wir Aktien aus den Schwellenländern und US-Value-Aktien gekauft.

## Staatsanleihen



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

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Die letzten wesentlichen Änderung im Spreadbereich war eine Aufstockung bei High-Yield-Anleihen Anfang Juli 2022 und bei italienischen Staatsanleihen in Q2 und Q4 2022. Demgegenüber haben wir bei Emerging-Markets-Währungen in mehreren Schritten Gewinne mitgenommen und zuletzt Anfang 2023 das Exposure auf 10 % reduziert.

## Reale Assets



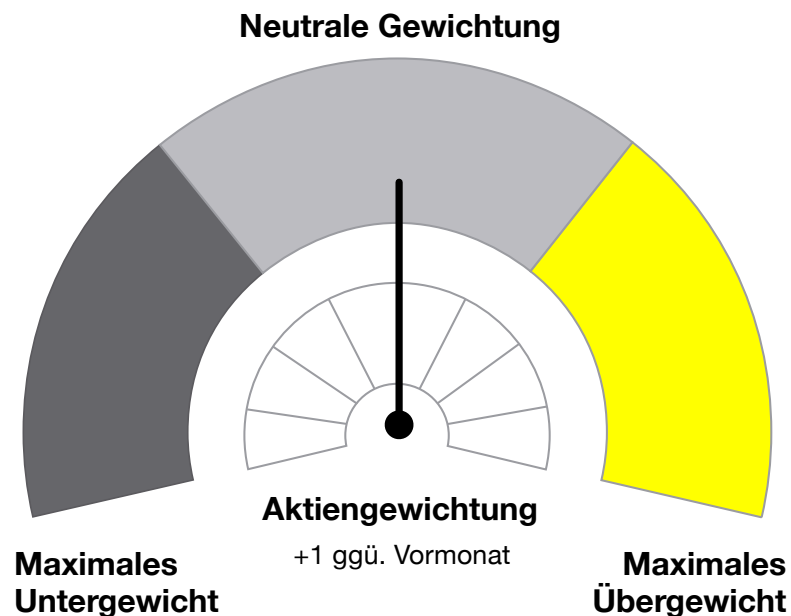
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durations-gehedgte Inflationschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im Laufe des ersten Halbjahres 2022 genutzt, um die Position zu verringern. Dadurch wurde die Position in diesem Thema auf eine 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 19/01/2023

# Taktische Asset Allocation Jänner/Februar

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:** Stabilisierung/Verbesserung bei Konjunkturvorlaufindikatoren; Inflationsrückgang hat begonnen; Öffnung Chinas mit positiven globalen Wachstumsimpulsen
- **Unternehmen:** Rückläufiges Gewinnwachstum und negative Gewinnrevisionen; Keine markante Gewinnrezession zu erwarten (vs. Historie); Gewinnberichts-saison zu Q4/22 startet (Ausblicke für 2023!)
- **Anlegerstimmung:** Investorenstimmung trotz Marktstabilisierung weiter risikoscheu; Volatilitätsindikator (VIX) auf relativ niedrigem Niveau (< 20); Positionierungen in Richtung Emerging Markets und Eurozone
- **Markttechnik:** Globale Aktien auf Eurobasis nur mit zaghaftem Aufwärtstrend; Wichtige technische Marken sind noch nicht überwunden (USA); Marktbreite hat global deutlich zugelegt (> 50 % über 200-Tageslinie)
- **Themen:** Notenbanken: Liquiditätsentzug (Zinswende, Abbau Bilanzsummen); Geopolitik (Krieg in der Ukraine): mehr Inflation, weniger Wachstum; China: Ende der Corona-Lockdowns; Immobilienkrise
- **Positionierung:** Übergewichtung Euro-Staatsanleihen vs. Euro-Geldmarkt (bzw. äquivalent); Geschlossen: 1 Schritt Aktien-Untergewichtung (auf aktuell neutral)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	19.01.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.685	2,70	2,10	8,80
Dow Jones	33.045	-0,20	-1,40	10,10
Nasdaq 100	11.296	3,30	2,10	14,30
Euro Stoxx 50	4.094	8,00	8,00	5,00
DAX	14.920	7,20	7,20	2,50
ATX	3.280	4,90	4,90	1,30
Nikkei	26.405	1,20	2,10	4,20
Hang Seng	21.651	9,50	7,80	-2,40
MSCI EM	1.028	6,50	6,40	1,30
Devisenkurse				
EUR/USD	1,08		-1,20	2,80
EUR/JPY	139,10		0,90	-0,50
EUR/GBP	0,87		1,30	0,00
EUR/CHF	0,99		-0,30	3,10
EUR/RUB	75,10		5,50	-1,50
EUR/CNY	7,34		0,30	1,30
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.932	5,90	4,70	12,30
Silber	24	-0,40	-1,60	11,30
Kupfer	9.301	11,20	9,90	10,30
Rohöl (Brent)	86	0,90	-0,30	9,10

Anleiherenditen	19.01.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,39	-48
Japan	0,44	2
Großbritannien	3,28	-40
Deutschland	2,07	-51
Österreich	2,61	-60
Schweiz	1,09	-53
Italien	3,78	-94
Frankreich	2,49	-63
Spanien	2,99	-67
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	4,81	4
Euroland	2,39	26
Großbritannien	4,04	17
Schweiz	1,08	8
Japan	-0,03	0
Leitzinssätze d. ZB		
USA - Fed	4,50	0
Eurozone - EZB	2,50	0
UK - BOE	3,50	0
Schweiz - SNB	1,00	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 19/01/2023, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.



# Haftungsausschluss

---

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

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlageoderpersonstige Beratung zu ersetzen. Sollten Sie Interesse an einem konkreten Produkt haben, stehen wir Ihnen gerne neben Ihrem Bankbetreuer zur Verfügung, Ihnen vor einem allfälligen Erwerb den Prospekt bzw. die Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des Prospektes bzw. der Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen und die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann.

Die Wertentwicklung von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH auf Basis der veröffent-

lichten Fondspreise nach der OeKB-Methode berechnet. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie beispielsweise Transaktionsgebühren, Ausgabeaufschlag (maximal 0 %), Rücknahmeabschlag (maximal 0 %), Depotgebühren des Anlegers sowie Steuern nicht berücksichtigt. Diese würden sich bei Berücksichtigung mindernd auf die Wertentwicklung auswirken. Die maximale Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages kann dem Basisinformationsblatt bzw. dem vereinfachten Prospekt (Immobilien-Investmentfonds) entnommen werden.

Die Performance von Portfolios wird von der Raiffeisen KAG zeitgewichtet (Time Weighted Return, TWR) oder kapitalgewichtet (Money Weighted Return, MWR) [siehe die genaue Angabe im Präsentationsteil] auf Basis der zuletzt bekannten Börse- und Devisenkurse bzw. Marktpreise bzw. aus Wertpapierinformationssystemen berechnet. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds oder Portfolios zu. Wertentwicklung in Prozent (ohne Spesen) unter Berücksichtigung der Wiederveranlagung der Ausschüttung.

Die veröffentlichten Prospekte bzw. die Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG sowie die Basisinformationsblätter der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Basisinformationsblätter zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in ihrer Landessprache zur Verfügung. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte steht in deutscher und englischer Sprache unter folgendem Link: [www.rcm.at/corporategovernance](http://www.rcm.at/corporategovernance) zur Verfügung. Beachten Sie, dass die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. die Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteilscheine außerhalb des Fondsdomizillandes Österreich aufheben kann.

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

## Impressum:

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

# Partner- und Mitgliedschaften

---

Mitglied der



Signatory of:



Signatory of:



A proud participant of:



# Kontakt

---

Foto: David Sailer



## **Raiffeisen Capital Management ist die Dachmarke der Unternehmen:**

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH  
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH  
Raiffeisen Salzburg Invest GmbH

Mooslackengasse 12  
1190 Wien, Österreich

t | +43 1 711 70-0  
f | +43 1 711 70-761092  
e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at) oder [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.