

# märkteunteruns



Marktmeinung 5/23

# Kontakt

---

**Raiffeisen  
Kleinmünchen/Linz** 



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 35444  
e | [anzinger.34226@raiffeisen-ooe.at](mailto:anzinger.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

---

## Kommt sie oder kommt sie nicht – die Rezession?

Zunächst war von einer tiefen Rezession in Europa in den Herbst- und Wintermonaten 2022 infolge der kriegsbedingten **Energiekrise** die Rede. Die Rezession in Europa ist aber bis dato nicht wirklich eingetreten, da die Energieversorgung viel besser gemanagt werden konnte, als ursprünglich gedacht. Die nächste Indikation geht von der **inversen Zinskurve** aus, da jeder Rezession in der Vergangenheit eine solche Konstellation am Kapitalmarkt vorangegangen ist. Mit der offenbar noch nicht überwundenen Krise bei den **amerikanischen Regionalbanken** ist ein weiterer Unsicherheitsfaktor gegeben. Trotz all dieser Risiken haben sich die Konjunkturerwartungen für die USA und Europa auf niedrigen, aber doch **positiven Wachstumsraten** eingependelt. Im wichtigen Dienstleistungssektor deuten die Umfragen unter Wirtschaftstreibenden im Gegensatz zum verarbeitenden Gewerbe sogar auf Expansion hin. Die „**economic surprises**“, also die Differenz von veröffentlichten und erwarteten Wirtschaftsdaten hält

sich in allen Regionen seit Monaten im positiven Bereich. Auch die Gewinnausweise der Unternehmen überraschen – wenngleich nach negativen Revisionen der Analysten im Vorfeld der Berichtssaison – mehrheitlich positiv. Bemerkenswert ist auch immer noch das solide Umsatzwachstum im Jahresvergleich, obwohl im Vorjahr überdurchschnittlich hohe Zuwachsraten durch die Erholungseffekte nach der Coronakrise erzielt wurden.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass sich die Wirtschaft bis dato erstaunlich gut hält, auch wenn es an Risikofaktoren nicht mangelt. Dass sich die deutlich höheren Zinsen bemerkbar machen und in Hinblick auf die Eindämmung der Inflation auch bemerkbar machen sollen, ist klar. Wir sehen aber weiterhin ein Zeitfenster für „risky assets“ bis in den Sommer oder Herbst – auch deshalb, weil nach dem Ende von Zinsanhebungen meist eine gute Marktphase folgte – und gewichten daher Aktien höher zulasten von Anleihen.

Die Differenz von veröffentlichten und erwarteten Wirtschaftsdaten hält sich in allen Regionen seit Monaten im positiven Bereich.

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

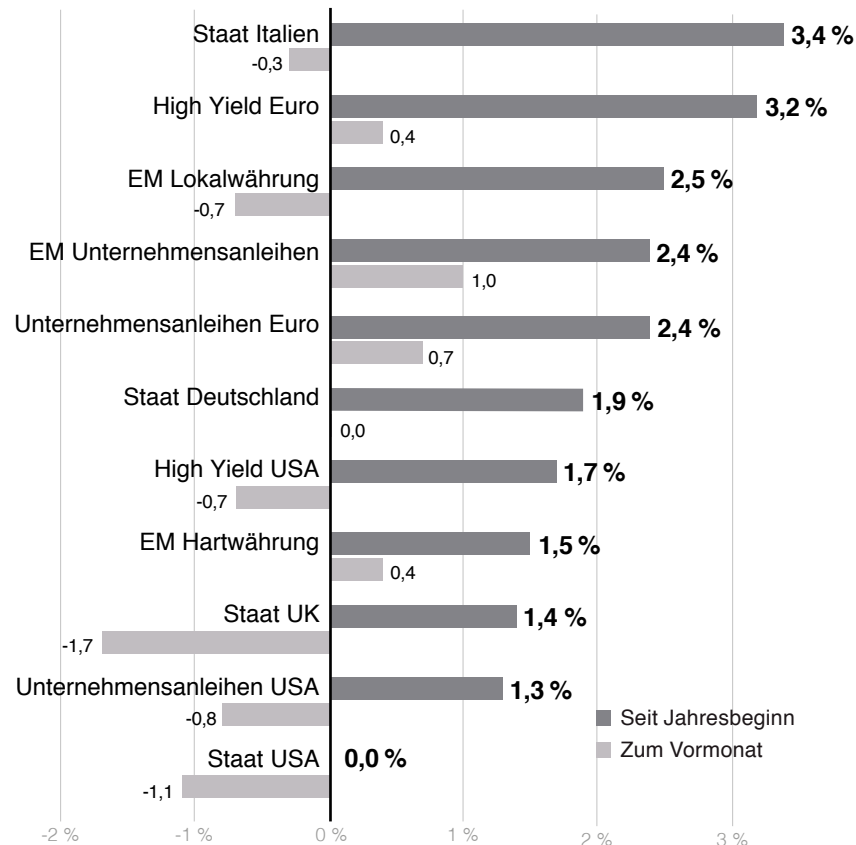
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Kursgewinne verteidigt



Erträge in Euro

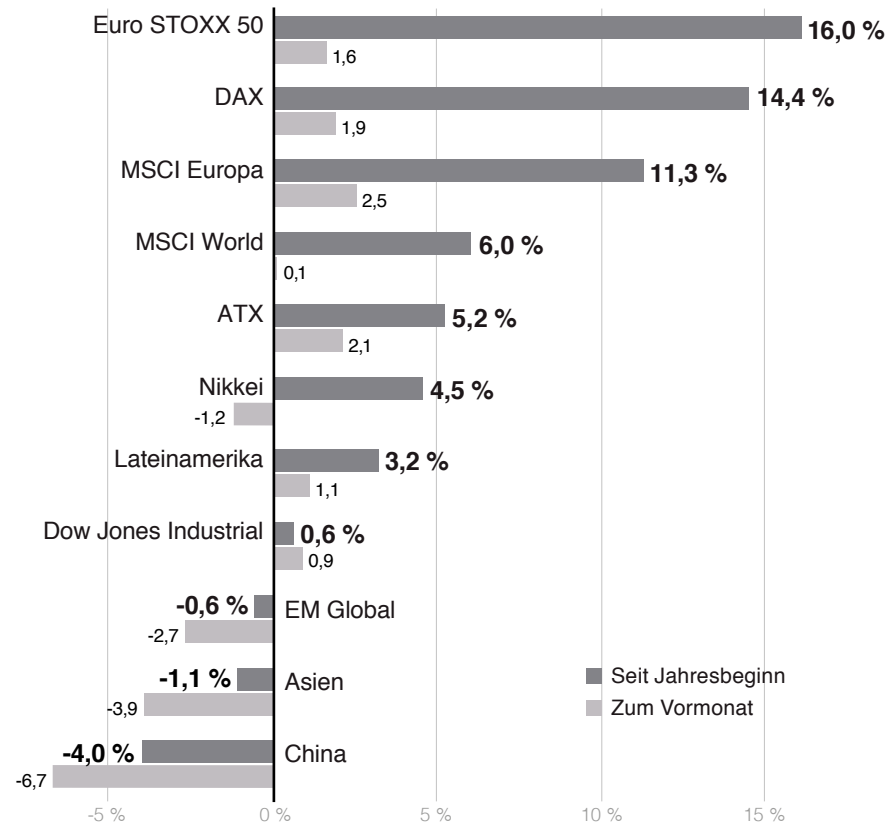
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 28/04/23; Stand: 28/04/23

In Summe konnten die meisten Anleihe-segmente im April ihre Kursgewinne vom März erfolgreich halten: Anleihekurse bewegten sich zu Monatsbeginn leicht nach unten, erholten sich aber rasch wieder. Entsprechend unspektakulär die Performance über den Gesamtmonat April (das kleine Monatsminus bei US-Staatsanleihen resultiert aus dem etwas schwächeren US-Dollar).

Seit Jahresbeginn zeigen damit die meisten Anleiheklassen, vor allem die wichtigsten in der Eurozone, weiterhin eine **respektable Gesamtperformance**. Das ist das Ergebnis eines inzwischen attraktiv laufenden Zins-(Kupon-)Ertrags und Kursanstiegen aufgrund des seit Jahreswechsel etwas tieferen Markttrenditeniveaus. Unterstützt hat hier die Markterwartung, dass Europäische Zentralbank und US-Notenbank mit ihren Leitzinsanhebungen inzwischen (fast) am Ende sind – die jüngsten Leitzinsanhebungen waren bereits erwartet und gepreist, richteten also bei den Anleihenkursen keinen Schaden mehr an.

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Anstieg flacht ab



Erträge in Euro

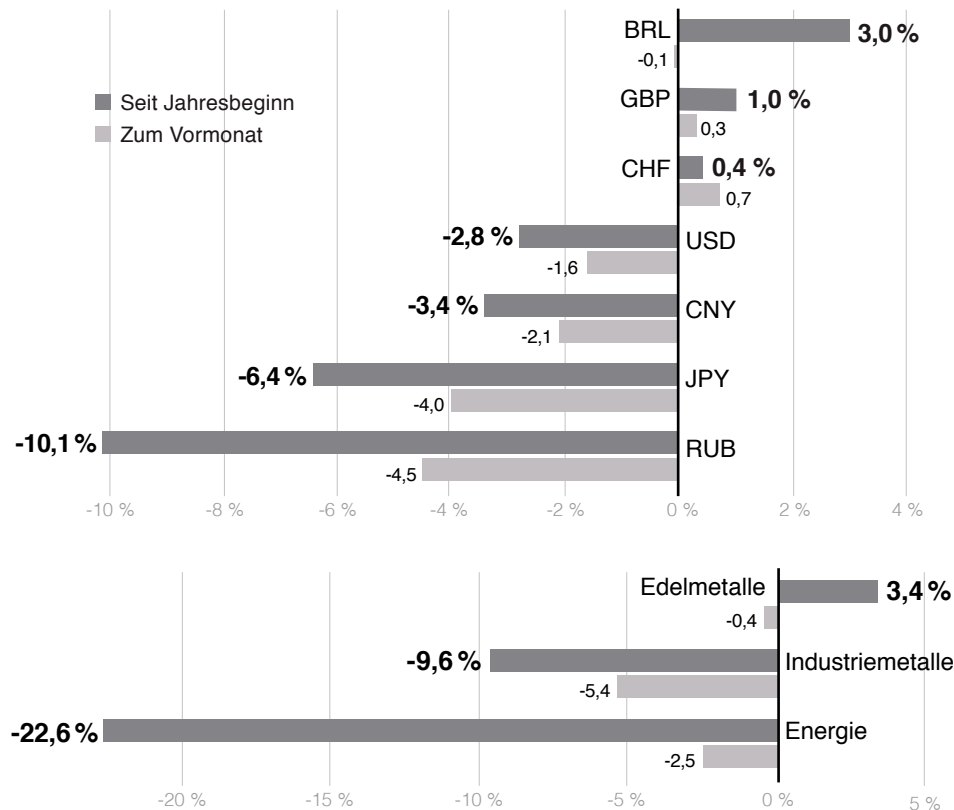
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 28/04/23; Stand: 28/04/23

Auch wenn einzelne Bankenprobleme weiterhin für Schlagzeilen sorg(t)en, so sieht die Mehrheit der Investoren darin offensichtlich keine systemische Gefahr, sondern nur punktuelle Probleme einzelner Banken, die bisher rasch und marktverträglich gelöst werden. Entsprechend ließ sich der Aktienmarkt auch im April nicht beirren – die meisten Börsenindizes legten weiter zu. Das galt insbesondere für Europa, auch wenn sich das Tempo der Kursanstiege verlangsamte. Eine in Summe zufriedenstellende Berichtssaison war ebenfalls förderlich.

Auffallend **schwach** waren dagegen einmal mehr die **Börsen in China**, was angesichts deren hoher Gewichtung auch asiatische und Schwellenland-Indizes nach unten zog. Dabei sind die Konjunkturdaten aus China weiterhin sehr positiv und sprechen unverändert für eine starke Post-Corona-Erholung der chinesischen Wirtschaft. Für die Investoren zählen derzeit aber anscheinend die politischen Risiken mehr.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Währungen und Rohstoffe: Ölpreis auf Talfahrt



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 28/04/23; Stand: 28/04/23

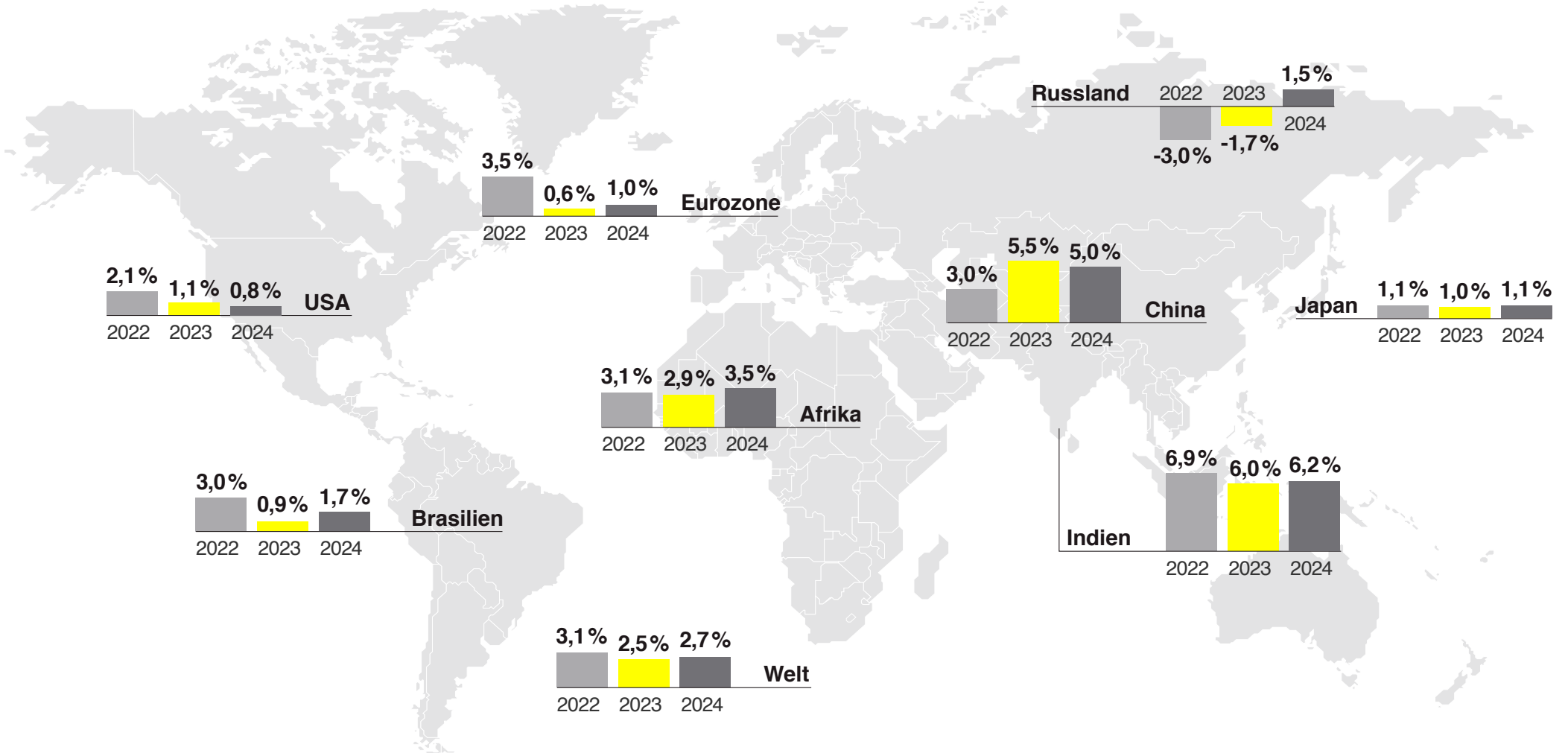
Der US-Dollar verlor gegenüber dem Euro im April weiter an Wert und baute damit seinen Kursrückgang seit Jahresbeginn weiter aus. Gegenüber anderen Hartwährungen zeigte sich der Euro im abgelaufenen Monat dagegen kaum verändert. **Schwellenland-Währungen** wurden ihrem Ruf als **volatiler Markt** dagegen wieder mehr als gerecht: Sowohl die stärkste Währung (Brasilianischer Real) als auch die schwächste (Russischer Rubel) in unserer Übersicht stammen aus dieser Kategorie.

Auf der Rohstoffseite fällt ins Auge, wie wenig der **Goldpreis** aus der eigentlich unterstützenden Mischung von schwächerem US-Dollar und absehbarem Ende der US-Zinsanhebungen samt etwas tieferen Anleiherenditen machen konnte. Erst Anfang Mai reichte es dann für ein neues Rekordhoch über 2.050 US-Dollar.

Die **Preisschwäche bei Industriemetallen und Energie** passt dagegen gut zu den weiterhin grassierenden Konjunktursorgen. Das kleine Monatsminus bei Energie täuscht dabei über die tatsächliche Volatilität hinweg: Anfang April hatte der Ölpreis dank unerwarteter Ankündigung von Produktionskürzungen einen Satz nach oben gemacht – gab diesen Preisanstieg bis Monatsende aber wieder vollständig ab und brach Anfang Mai sogar kräftig ein.

# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024

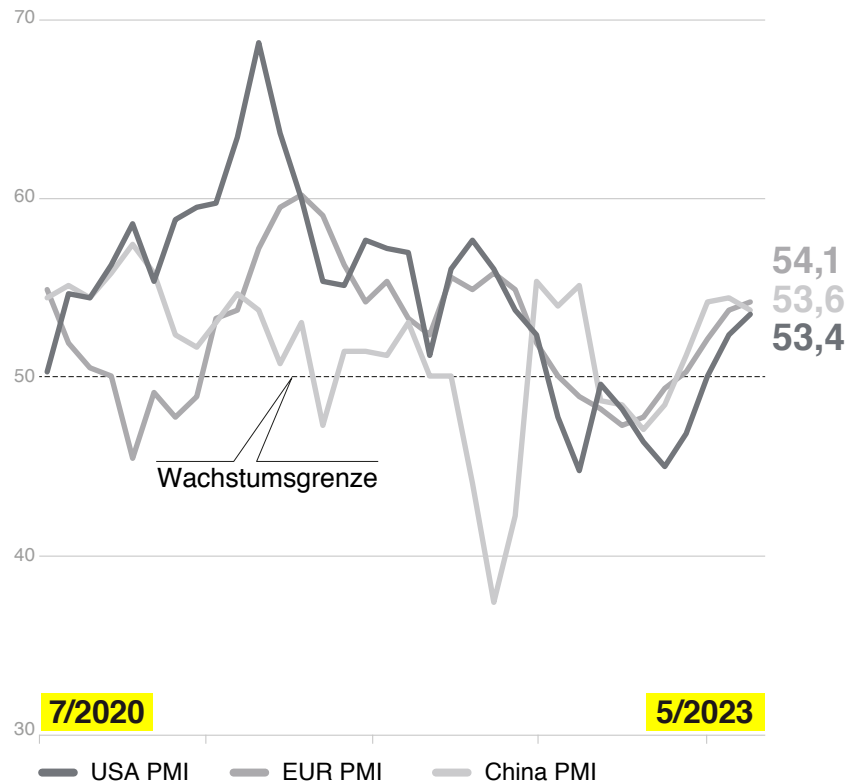


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 28/04/2023



# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturausblick: Industrie schrumpft, Dienstleistungen wachsen



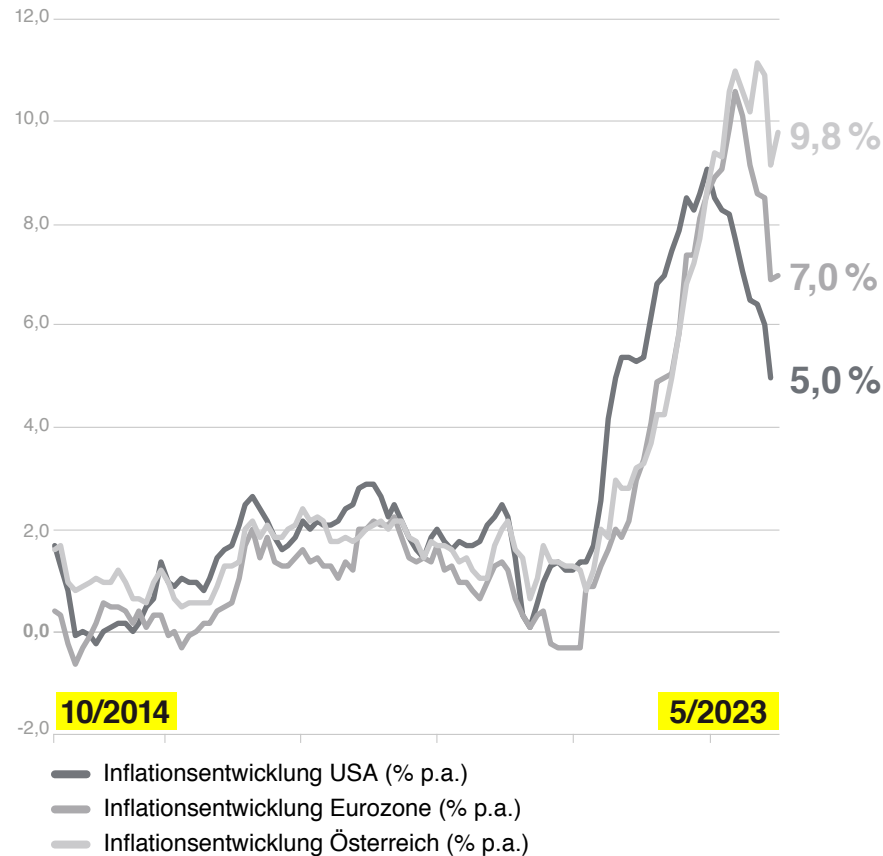
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

In vielen Medien, und auch von namhaften Konzernchefs, wird das Thema **Rezessionsgefahr** nach wie vor stark betont – insbesondere für die US-Wirtschaft. Das könnte auch damit zu tun haben, dass weite Teile der Industrie (in den meisten Industrieländern) derzeit de facto in einer Rezession sind und schrumpfen. Nach dem Konsum- und Investitionsboom nach Corona sitzt dieser Sektor zunehmend auf übervollen Lagern, entsprechend ist von der Güterseite der Inflationsdruck weitgehend versiegt und muss jetzt die Produktion gebremst werden.

Das gilt allerdings bis dato nicht für den **Dienstleistungssektor**, der gleichzeitig in USA, Europa und China kräftig **wächst**. Nachdem dieser Sektor viel größer ist als die Industrie, reicht das in Summe für stark steigende Konjunkturvorlaufindikatoren, Vollbeschäftigung und eine wachsende Wirtschaftstätigkeit. Das muss natürlich nicht dauerhaft so bleiben – derzeit sprechen die Daten allerdings für eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung 2023. Das sieht auch der Ökonomen-Konsensus so und erwartet unverändert eine weiche Landung, sprich ein Einpendeln um langfristiges Durchschnittswachstum für Europa und USA im weiteren Jahresverlauf.

# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Leitzinsanhebungen: USA fertig, Europa in Kürze?



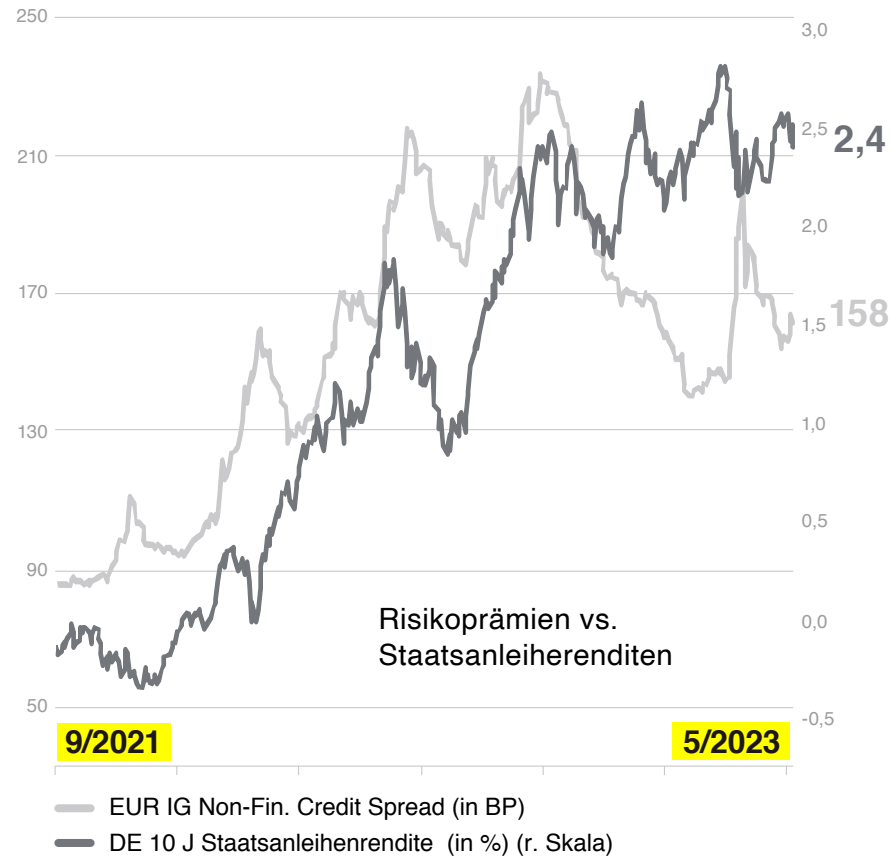
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nach den steilsten Leitzinsanhebungen der letzten 40 Jahre haben sowohl Europäische Zentralbank (EZB) als auch US-Notenbanken Anfang Mai – wie allgemein erwartet – auf „nur“ noch 0,25 %-Anhebungen umgeschwenkt. Und die Anzeichen verdichten sich weiter, dass damit in den USA der Zinsgipfel vielleicht schon erreicht ist; und dass auch die EZB nur noch ein- oder maximal zweimal um 0,25 % weiter anhebt – was der Markt auch schon preist.

Denn die **Inflationsrate fällt** inzwischen wie erwartet dank tieferer Energiepreise rasch nach unten (selbst die Kerninflation ohne Energie stieg zuletzt nicht mehr) und eine vorsichtiger Kreditvergabe der Banken angesichts der jüngsten Turbulenzen nimmt den Notenbanken einen Teil der Arbeit ab. Vor allem aber haben die Leitzinsen auf beiden Seiten des Atlantiks inzwischen ein Niveau erreicht, wie es nahe der Zinshochs vor der jüngsten Tiefzinsphase zu beobachten war. Auf diesem Niveau macht es Sinn vorerst einmal abzuwarten, wie sich dieser massive **Zinsimpuls** auf Wirtschaft und Inflation über die nächsten Quartale auswirkt und ob er ausreicht. Ob dann ab der Jahreswende wirklich schon Spielraum für Zinssenkungen besteht (wie derzeit vom Markt gepreist) sehen wir weiterhin skeptisch.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Taktischer Richtungswechsel



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

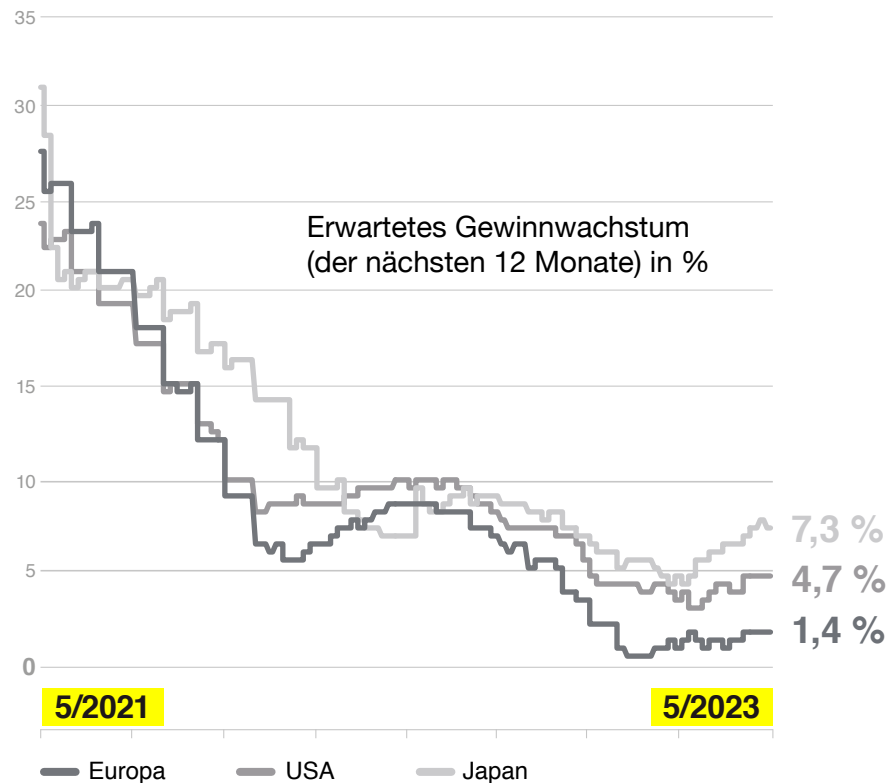
Während wir bisher innerhalb des Anleihe-segments vor allem auf Unternehmensanleihen setzten, ändern wir mit diesem Monat erstmals seit längerem unsere grundsätzliche Positionierung im Rahmen der taktischen (kurzfristigen) Anleihen-Asset-Allocation:

Wir **übergewichten Euro-Staatsanleihen** nun stark, wobei wir italienische Staatsanleihen bevorzugen. Zudem positionieren wir uns in Richtung einer steileren Kurve deutscher Staatsanleihen, bevorzugen also kurze Laufzeiten (zwei Jahre) gegenüber langen (zehn Jahre). Unternehmensanleihen (Investmentgrade und High-Yield) werden von einer Übergewichtung in eine Untergewichtung gedreht.

US-Anleihen werden weiterhin übergewichtet, allerdings währungsgesichert. Ergänzend positionieren wir uns in Richtung einer Abwertung des US-Dollar zu Euro. Globale Staatsanleihen werden untergewichtet.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktienquote auf zwei Schritte Übergewichtung angehoben



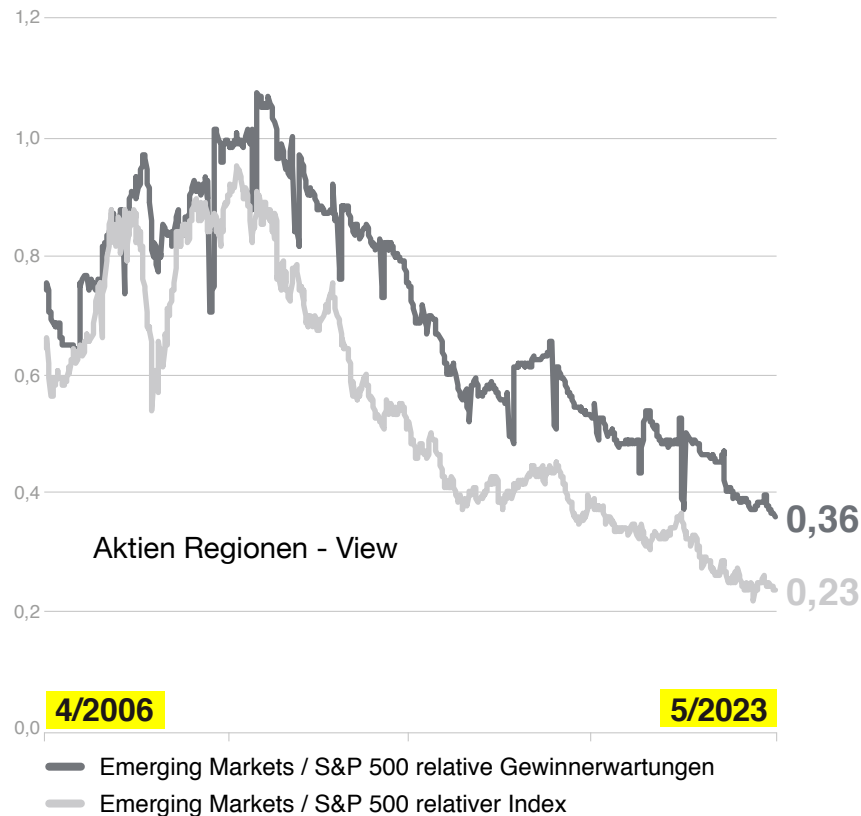
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Wir sehen das Risiko, dass die **Aktienvolatilität** in den nächsten Monaten nicht so tief bleiben wird, wie im April: Problembanken, die Farce um die US-Schuldenobergrenze und andere Unwägbarkeiten könnten Investoren kurzfristig verunsichern.

Mittelfristig überwiegen aber die Argumente für eine **weitere Aktienmarkterholung**: Der größte Belastungsfaktor vom Vorjahr, nämlich steile Leitzinsanhebungen, entfällt, Unterstützung kommt durch rasch fallende Inflationsraten. Die Konjunkturvorlaufindikatoren indizieren – trotz Industrie-Schwäche und dank boomendem Dienstleistungssektor – weiterhin eine **positive Wirtschaftsentwicklung 2023**. Und die Unternehmensgewinne sollten im ersten Halbjahr ihren zyklischen Tiefpunkt erreicht haben und sich im zweiten Halbjahr wieder verbessern. Sollte sich der Ausblick für einen dieser Faktoren drastisch verschlechtern, würden wir proaktiv unsere Aktiengewichtung zurücknehmen – derzeit überwiegen aber die unterstützenden Faktoren. Wir erhöhen unsere Aktien-Übergewichtung um einen weiteren Schritt auf zwei von vier maximal möglichen Übergewichtungsschritten.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb des Aktiensegments setzen wir weiterhin auf **Europa** – dieses Mal aber differenzierter: Wir sind jetzt Euroland-übergewichtet, mit Vereinigtem Königreich und Schweiz dagegen untergewichtet.

Unsere Nordamerika-Position drehen wir von einer Unter- auf eine Übergewichtung. Speziell die NASDAQ 100 sehen wir für diesen Monat positiv.

Nachdem die Untergewichtung in **Japan** zuletzt schon reduziert wurde, setzen wir diesen Monat auf eine Fortsetzung der relativen Stärke und gewichten Japan über. Kurzfristig positiv sehen wir aufgrund guter Gewinnrevisionen auch Singapur.

Unsere größte kurzfristige Untergewichtung bleiben in Summe die **Schwellenländer** (Emerging Markets): Die Outperformance gegenüber entwickelten Märkten zum Jahreswechsel konnte in den letzten Monaten nicht fortgesetzt werden. Die langjährige Underperformance von Schwellenland-Aktienmärkten dauert damit weiterhin an – und auch deren tiefere Gewinnerwartungen.

# 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 EUR-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Der Anfang Q2 erfolgte modellgetriebene Kauf von EUR-Aktien wurde Anfang Mai in Cash gedreht (siehe SAA-View).

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Auch bei den Staatsanleihen haben wir im vergangenen Jahr in mehreren Schritten zugekauft. Nach dem Zukauf bei australischen Bonds Mitte Juni 2022 haben wir im Oktober 2022 und zuletzt auch Ende Februar 2023 das Zinsrisiko bei europäischen Staatsanleihen erhöht. Im März reduzierten wir kanadische Staatsanleihen und haben das Zinsrisiko wieder gesenkt.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Die letzten wesentlichen Änderung 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. Zuletzt (im Q1 2023) haben wir auch bei High-Yield-Anleihen geringfügig reduziert.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

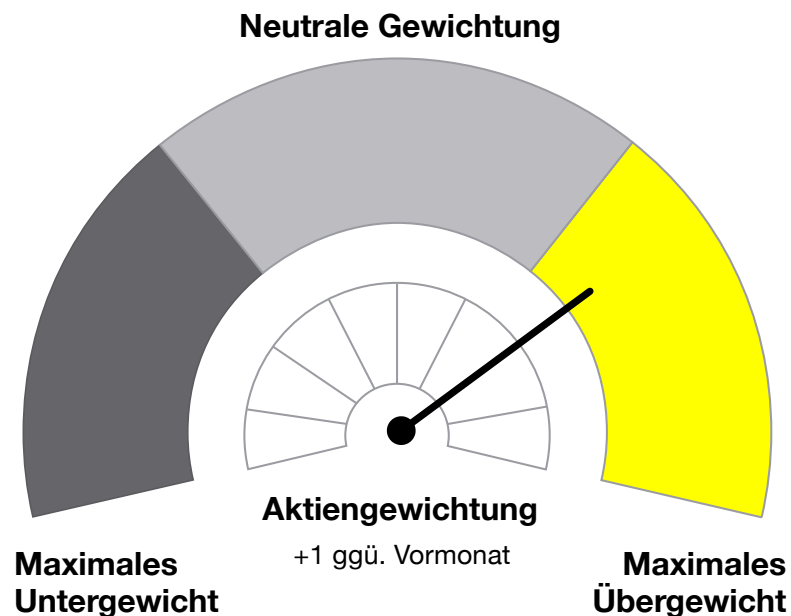
Wir haben die starke Performance bei inflations-sensitiven Assets (Inflationsschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflations-sensitiven Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position zu verringern. Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022 und im Q1 2023 bei Industrie-metall- 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 05/05/2023

# Taktische Asset Allocation Mai

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:** Stabile Wirtschaftsentwicklung dank Dienstleistungssektor; Inflationstrend weiterhin rückläufig (bei Kernraten jedoch zäher); China mit positiven Wachstumsimpulsen
- **Unternehmen:** Q1-Berichtssaison bis dato deutlich besser als erwartet; Negativrevisionen nehmen wieder ab, Revisionen in Europa positiv; Gewinnausblick sollte sich im Jahresverlauf sukzessive aufhellen
- **Anlegerstimmung:** Anlegerstimmung weiterhin eingetrübt, trotz Marktperformance; Positionierungen bleiben bislang zurückhaltend und risikoavers; Aktuell keine Extremwerte bei Sentiment- und Risikoindikatoren
- **Markttechnik:** Globale Aktien in Euro weiter im leichten Aufwärtstrend; Durchbruch technischer Widerstände steht jedoch noch aus; Europa kann seit Jahresbeginn Outperformance aufrechterhalten
- **Themen:** Inflation/Notenbanken/Zinsrisiko; Geopolitik; China
- **Positionierung:** 2 Schritte Aktien-Übergewichtung, Fokus auf Europa-Aktien; Euro-Geldmarkt und Euro-Anleihen untergewichtet

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	28.04.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.836	9,20	6,00	10,10
Dow Jones	34.098	3,50	0,60	11,50
Nasdaq 100	13.246	21,40	17,90	18,10
Euro Stoxx 50	4.359	16,00	16,00	6,80
DAX	15.922	14,40	14,40	4,80
ATX	3.259	5,20	5,20	2,00
Nikkei	28.856	11,70	4,50	4,60
Hang Seng	19.895	1,00	-2,50	-3,60
MSCI EM	977	3,10	-0,60	0,80
Devisenkurse				
EUR/USD	1,10		-2,80	1,90
EUR/JPY	150,07		-6,40	-2,50
EUR/GBP	0,88		1,00	0,00
EUR/CHF	0,99		0,40	4,00
EUR/RUB	88,11		-10,10	-2,90
EUR/CNY	7,62		-3,40	0,10
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.990	9,10	6,00	12,80
Silber	25	4,60	1,60	13,10
Kupfer	8.577	2,50	-0,40	8,90
Rohöl (Brent)	81	-4,30	-7,00	5,60

Anleiherenditen	28.04.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,42	-45
Japan	0,39	-3
Großbritannien	3,72	5
Deutschland	2,31	-26
Österreich	2,98	-22
Schweiz	1,05	-57
Italien	4,18	-54
Frankreich	2,89	-23
Spanien	3,36	-30
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,30	54
Euroland	3,27	113
Großbritannien	4,62	75
Schweiz	1,54	54
Japan	0,07	1
Leitzinssätze d. ZB		
USA - Fed	5,00	50
Eurozone - EZB	3,50	100
UK - BOE	4,25	75
Schweiz - SNB	1,50	50
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 28/04/2023, 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](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



## **Bleiben 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](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.