

# märkteunteruns



Marktmeinung 3/23

# 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 trotzen höheren Zinserwartungen

Die vergangenen Wochen waren von **steigenden Zinserwartungen** geprägt. Nachdem sich diese im Spätherbst 2022 und zum Jahresbeginn 2023 stabil gezeigt hatten, wurden im Februar in den USA und in der Eurozone weitere Zinsanhebungen eingepreist. Das Ausmaß dieser Entwicklung war signifikant: in beiden Wirtschaftsräumen liegen die in zwölf Monaten erwarteten Geldmarktzinsen um einen Prozentpunkt höher als noch im Jänner.

Ein Grund für diese Entwicklung ist die überraschend **solide Wirtschaft**. Die Wachstumserwartungen für Europa und USA werden seit Jahresbeginn laufend nach oben revidiert und die Arbeitsmärkte präsentieren sich überaus robust. Deshalb geht auch die Inflation langsamer nach unten als sich viele erhofft hatten. Die Aktienmärkte verkraften diese Tendenzen besser als die Anleihen. Erstere konnten trotz zinsseitigen Gegenwindes im Februar leicht zulegen, während Schuldtitel ihre Gewinne vom Jahresbeginn wieder abgegeben haben.

Dies ist insofern erstaunlich, als die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen weiterhin recht hoch ist. **Aktien** können in einem Umfeld steigender Zinsen trotzdem **positiv performen**. Das liegt daran, dass steigende Zinsen den Aktienmarkt insgesamt belasten, einzelne Unternehmen und Branchen aber von höheren Zinsen profitieren. Beispielsweise gelingt es den Banken, die Zinsen für Kredite schneller anzupassen als die Sparzinsen, was zu steigenden Zinsergebnissen führt. Dass europäische Bankaktien seit Jahresbeginn stark zulegen konnten, überrascht dann nicht weiter. Und wenn man berücksichtigt, dass Finanz am europäischen Aktienmarkt der größte Sektor ist und dass das Gewicht der Finanzwerte in den USA deutlich geringer ist, dann ist ein Teil der **Out-performance von Europa zu USA** erklärt. Diese aktuellen Entwicklungen mit steigenden Aktienmärkten und einer vergleichsweise besseren Entwicklung in Europa, sind noch nicht ausgereizt. Wir kaufen Aktien zu und bevorzugen dabei europäische Werte.

Die Wachstumserwartungen für Europa und USA werden seit Jahresbeginn laufend nach oben revidiert.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

---

## Marktumfeld

4

Anleihemärkte

5

Aktienmärkte

6

Rohstoffe und  
Währungen

## Ausblick

7

Globale Konjunktur

8

Globale Wirtschaft

9

Inflation und Notenbanken

10

Anleihemärkte

11-12

Aktienmärkte

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

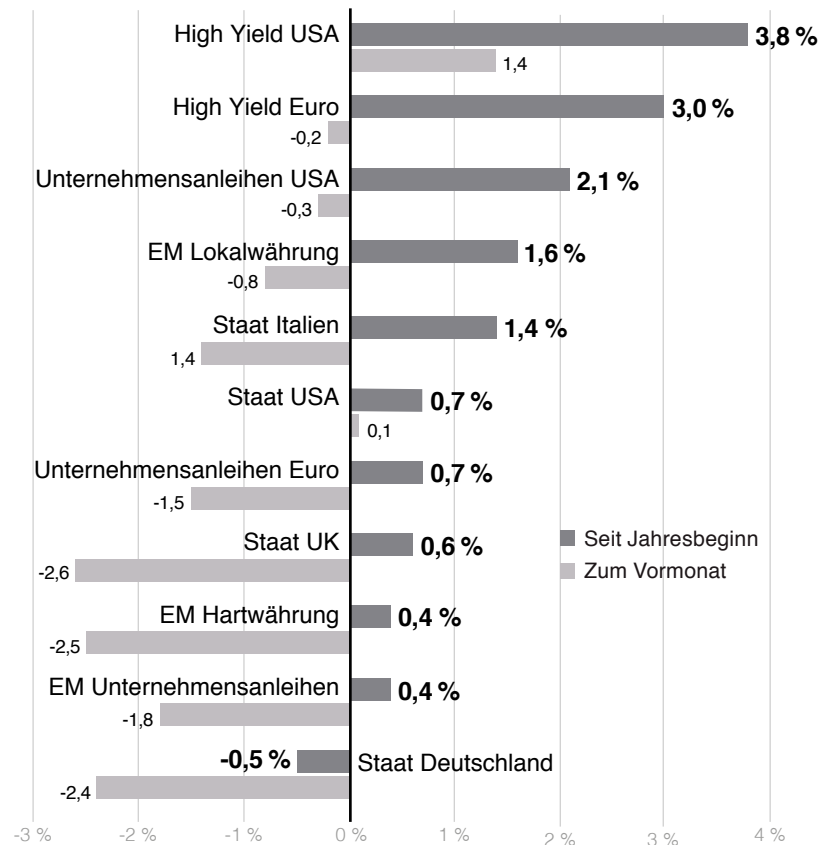
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihenmärkte

## Anleihemarkt: Gegenwind im Februar



Erträge in Euro

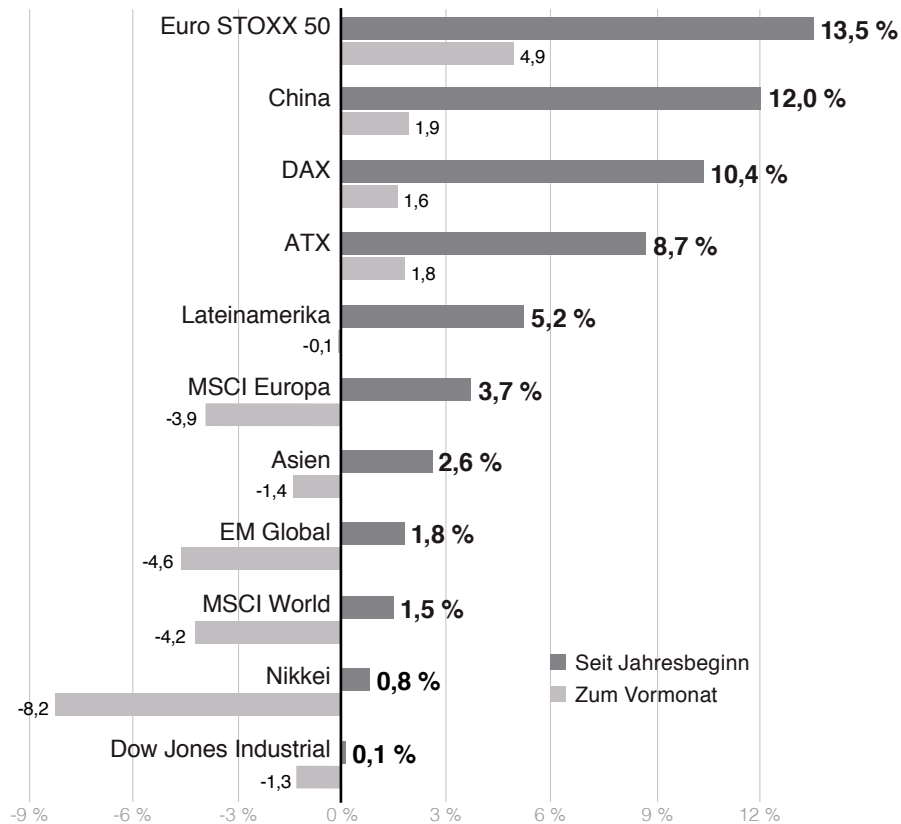
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 28/02/23; Stand: 28/02/23

Nachdem die Anleiherenditen im Jänner deutlich gesunken waren, holten sie im Februar wieder auf – und legten sogar etwas zu. Wie üblich ging diese Entwicklung Hand in Hand mit den **Leitzinserwartungen** am Zinsmarkt: letztere kletterten aufgrund von höheren Konjunktur- und Inflationsdaten Ende Februar auf **neue Höchststände** in diesem Zinszyklus. Im Februar waren dementsprechend fast alle Anleihekategorien mit sinkenden Kursen vertreten.

Beachtlich, dass sich seit Jahresbeginn aber auch die **Risikoaufschläge** (= Renditeaufschläge) für Anleihen mit geringerer Bonität deutlich **reduziert** haben. Deutsche Staatsanleihen können davon naturgemäß nicht profitieren (mangels Renditeaufschlag), aber insbesondere bei High-Yield-Anleihen (also Unternehmensanleihen mit unterdurchschnittlicher Bonität) war dieser Effekt beachtlich: fallende Renditeaufschläge überkompensierten dort die steigenden Staatsanleiherenditen und sorgten insbesondere bei **High Yield** seit Jahresbeginn für eine sehr **erfreuliche Performance**.

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Europa hält sich besser



Erträge in Euro

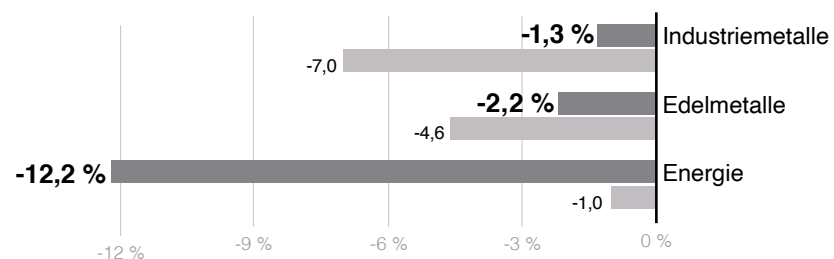
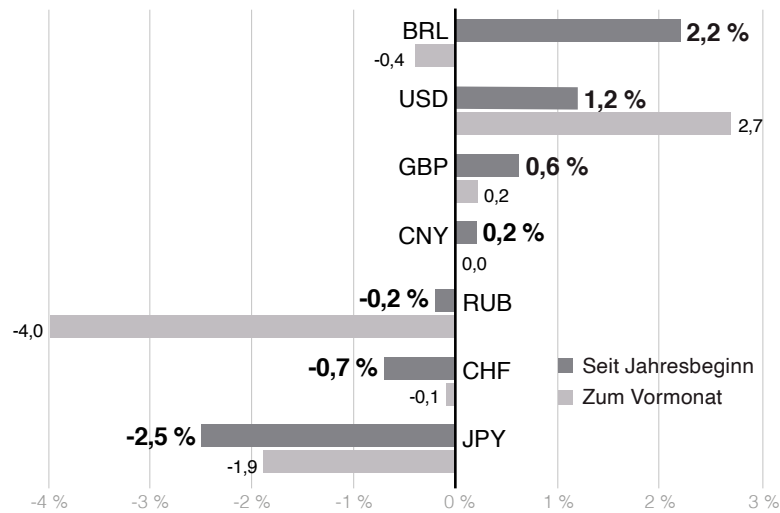
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 28/02/23; Stand: 28/02/23

Im Februar teilte sich die Aktienwelt in zwei Hälften: während Europas Börsen ihren starken Kursanstieg vom Jänner sogar noch etwas ausbauen konnten, ließ im Rest der Welt eine Korrektur die Jänner-Gewinne großteils wieder schmelzen. Ein negativer Faktor für alle Märkte waren hartnäckig hohe Inflationsdaten, die zu einem neuerlichen Ansteigen der Zinserwartungen führten (negativ für Aktien- und Anleihemärkte). In Europa wurde das aber, anders als in den USA, von **Unternehmensdaten** begleitet, die über den Erwartungen lagen. Dazu kam, dass sich die **Konjunkturvorlaufindikatoren** in Europa bereits stark nach oben bewegen, während sie in den USA erst dabei sind, stabiler zu werden.

In Summe ergibt sich damit **für Europa ein überdurchschnittlicher Börsenstart 2023** mit rund 10 % Kurszuwachs, gegenüber einem Nullsummenspiel seit Jahresbeginn in China und den USA. Vorerst also eine Fortsetzung der deutlichen Outperformance Europas, wie sie bereits 2022 zu beobachten war.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Währungen und Rohstoffe: US-Dollar stärker, Gold schwächer



Erträge in Euro

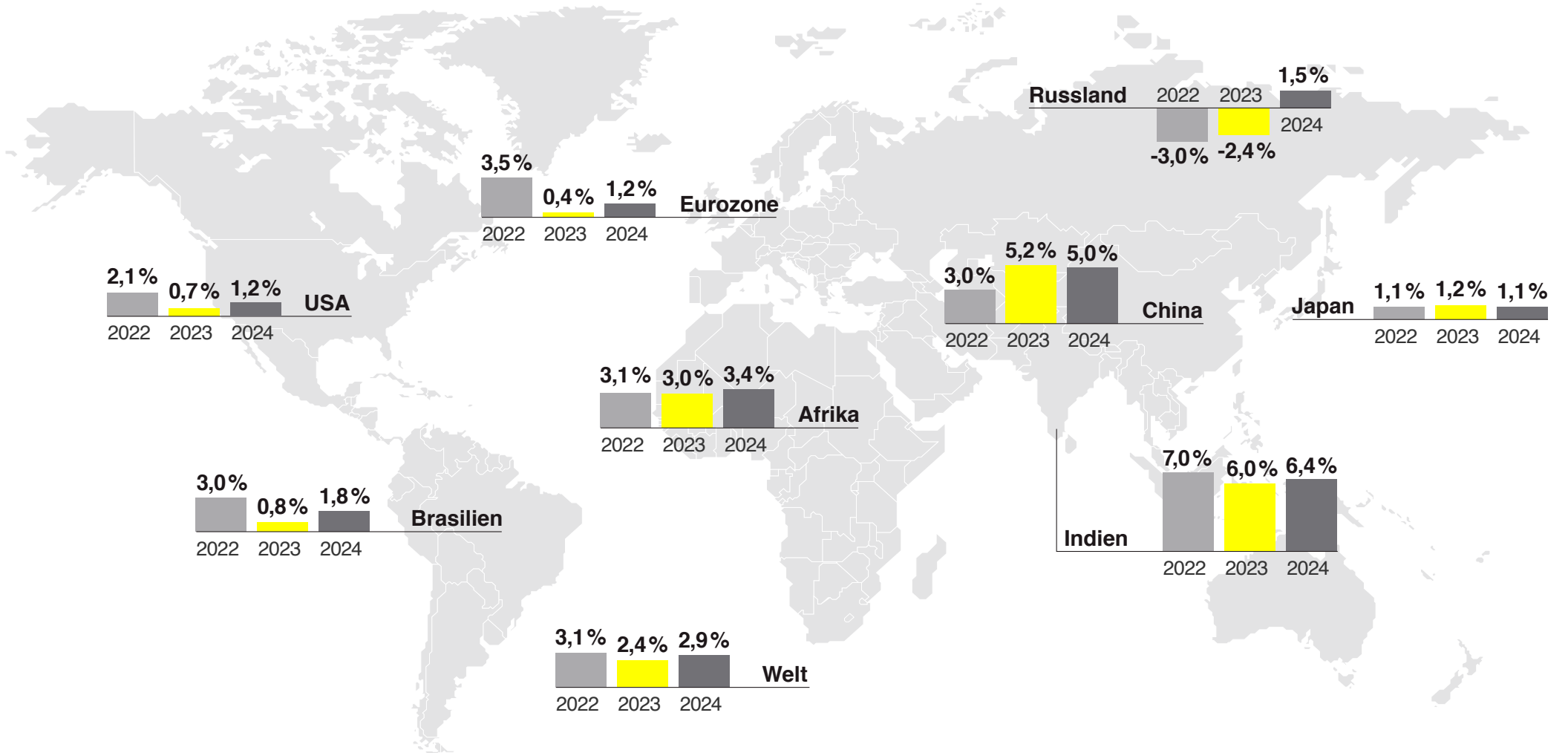
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 28/02/23; Stand: 28/02/23

Auch beim US-Dollar gab es im Februar Gegenbewegungen: seit Herbst hatte sich ja der Euro gegenüber dem US-Dollar stark erholt – von rund 0,96 auf rund 1,10 US-Dollar pro Euro –, unterstützt durch **sinkende Gaspreise** in Europa und damit einen deutlich **besseren Konjunkturausblick**. Weiterer Unterstützungsfaktor war die Erwartung, dass sich die **Zinsdifferenz zwischen Euro und US-Dollar 2023** zu Gunsten des Euro verringern würde. Im Herbst wurde dieser Trend vorerst mit einer Korrektur von 1,10 auf 1,06 US-Dollar pro Euro unterbrochen, auch wenn die genannten Einflussfaktoren nach wie vor intakt erscheinen.

Rohstoffseitig waren die größten Monatsbewegungen im Februar bei Industriemetallen und Edelmetallen zu finden: beide gaben – parallel zu gestiegenen Leitzinserwartungen – deutlich nach.

# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024

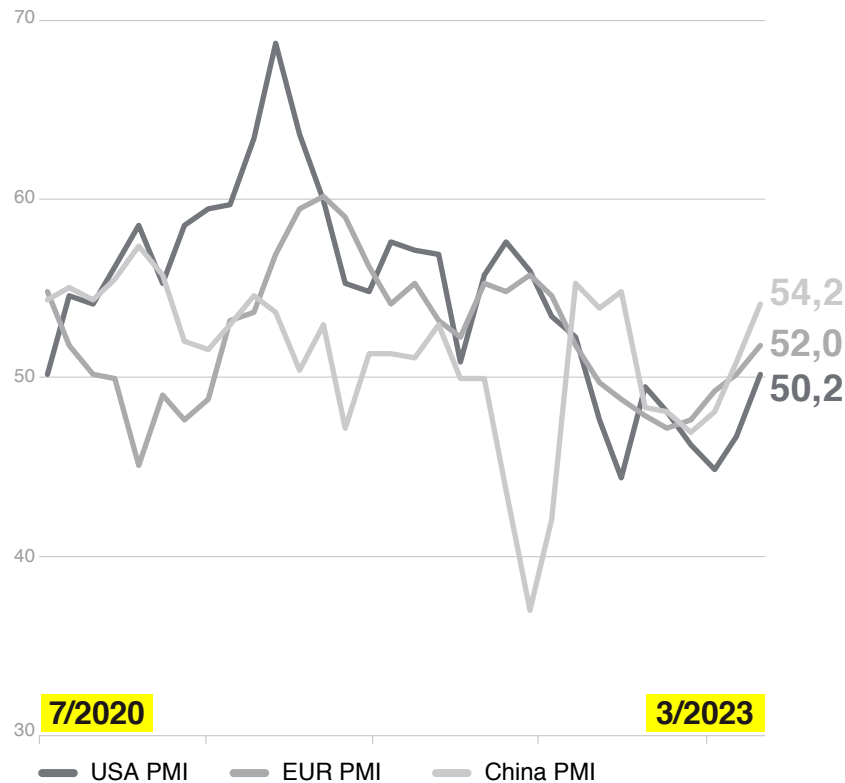


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 28/02/2023



# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturausblick dreht nach oben

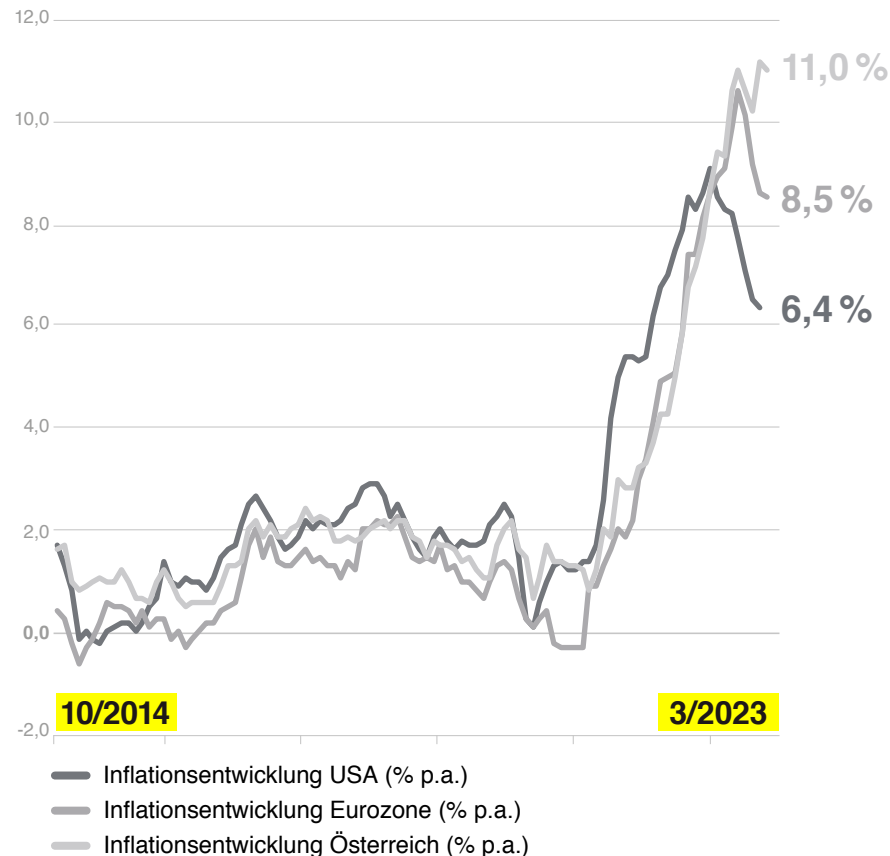


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nach der Konjunkturabschwächung im vergangenen Jahr zeichnet sich inzwischen in einigen der größten Volkswirtschaften eine deutliche Wachstumserholung für 2023 ab. Das gilt insbesondere für **China**, wo das Ende der Corona-Lockdowns (zusammen mit einer Stabilisierung des Immobilienmarktes) für heuer eine starke **Konjunkturerholung** erwarten lässt, die inzwischen auch in den Vorlaufindikatoren ersichtlich ist. Aber auch in der **Eurozone** haben sich die Konjunkturvorlaufindikatoren seit Herbst stark verbessert – zusammen mit einem starken Rückgang des Gaspreises. Das Wachstum des Bruttoinlandprodukts in der Eurozone dürfte dementsprechend heuer zwar schwach starten (plus/minus Null), es sollte sich im Jahresverlauf dann aber deutlich verbessern, trotz verzögernd wirkendem Bremseffekt der bis Jahresmitte noch andauernden Zinsanhebungen. Derzeitiger Ausreißer der „großen Drei“ sind die **USA**: zwar haben sich auch dort die Vorlaufindikatoren zuletzt etwas erholt – sie tun das aber auf tieferem Niveau, was eine stagnierende Wirtschaft zu Jahresbeginn signalisiert. Im Gegensatz dazu waren die „harten“ US-Wirtschaftsdaten (Arbeitsmarkt, Produktion, Konsum) in den letzten Monaten deutlich stärker – die Hoffnung auf eine „weiche Landung“ auch in den USA lebt also nach wie vor.

# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Leitzinsanhebungen nähern sich Ziellinie

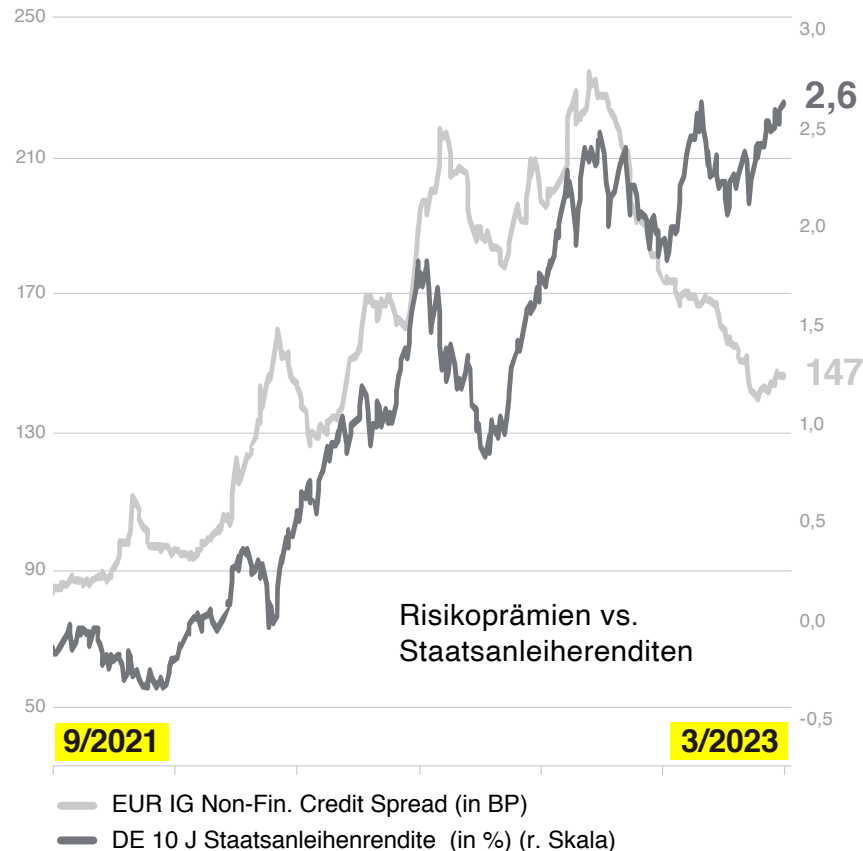


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Inflationsraten gehen inzwischen weltweit deutlich zurück, was vor allem an der im Jahresvergleich vorteilhaften Energiepreisentwicklung liegt. Zwar war dieser **Inflationsabbau** zuletzt etwas langsamer und in Österreich hat er noch nicht einmal begonnen; das sind aber Ausreißer, die wenig daran ändern werden, dass sich die Inflationsraten im Jahresverlauf noch deutlich nach unten bewegen werden – zumindest auf das **Niveau der Kerninflation** (Inflation exklusive Energie). Diese ist aber mit 5,6 % sowohl in den USA als auch in Europa immer noch hartnäckig hoch. Zinsanhebungen, Konjunkturabschwächung und die Wiederherstellung unterbrochener Lieferketten aus China lassen fallenden Inflationsdruck erwarten – aber nur sehr graduell. Die zuletzt sogar noch gestiegenen Leitzinserwartungen des Marktes erscheinen uns für heuer mehr als ausreichend: für die USA preist der Markt ein Leitzinshoch von 5,5 %, für die Eurozone sogar schon 4,0 %. Ein **Ende der Zinsanhebungen** ist per Jahresmitte also realistisch, wobei die Europäische Zentralbank in Summe noch mehr Handlungsbedarf hat als die US-Notenbank, die früher begonnen hat. Wir bleiben aber skeptisch, ob die Notenbanken anschließend die Zinsen wieder so rasch senken können, wie derzeit vom Markt unterstellt.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: stark verbesserter Performanceausblick



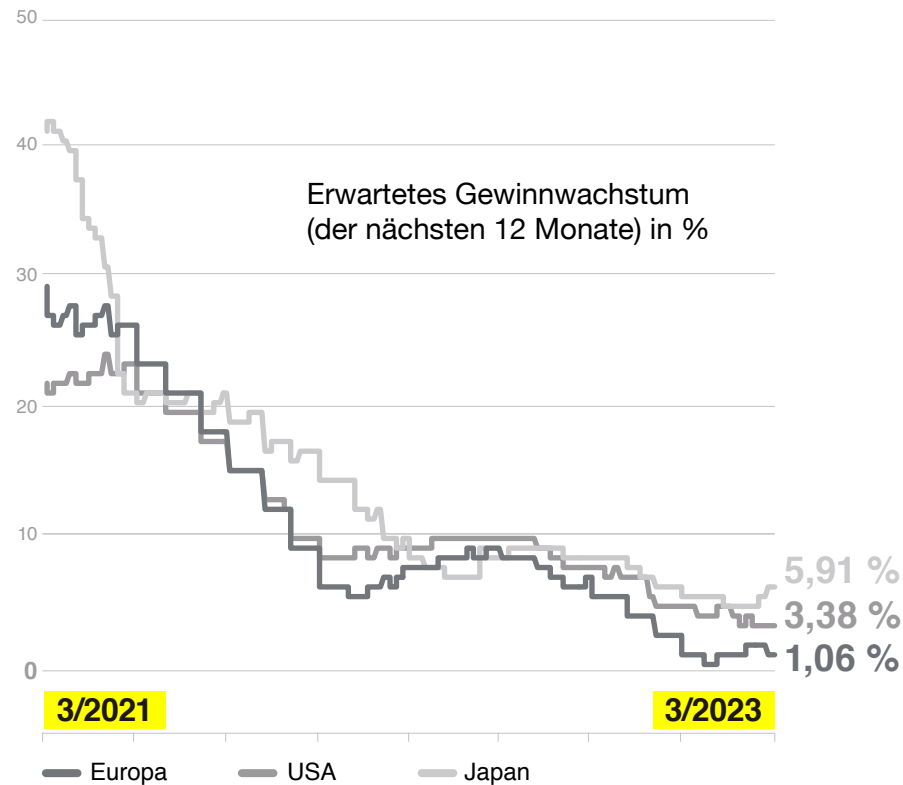
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Wie der Februar zeigte, kann es in manchen Anleihe-segmenten noch zu (weiteren) leichten Renditeanstiegen und damit Kursrückgängen kommen. Das Renditeniveau, auf dem man inzwischen in den Anleihemarkt investieren kann, ermöglicht dank des massiven **Renditeanstiegs** vom Vorjahr inzwischen attraktive Erträge allein schon aus der laufenden Rendite der Anleihen (auch ohne Kursgewinne).

Das gilt insbesondere für **Unternehmensanleihen**. Mit rund 4 % Rendite für Unternehmensanleihen mit guter Investmentgrade-Bonität (High Yield noch mehr) ist hier das **Risiko-Ertrags-Verhältnis** aus unserer Sicht **sehr gut**. Sollte sich der Konjunkturausblick heuer wie erwartet verbessern, ist hier sogar noch Raum für weitere Rückgänge der Renditeaufschläge. Wir sind in diesem Bereich entsprechend schon seit vielen Monaten übergewichtet und bleiben bei dieser Ausrichtung. Die nächsten (letzten) Zinsanhebungen in den USA und der Eurozone beunruhigen uns nicht: diese sind vom Markt inzwischen schon in ausreichender Höhe gepreist und erwartet.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktienquote auf Übergewicht angehoben



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

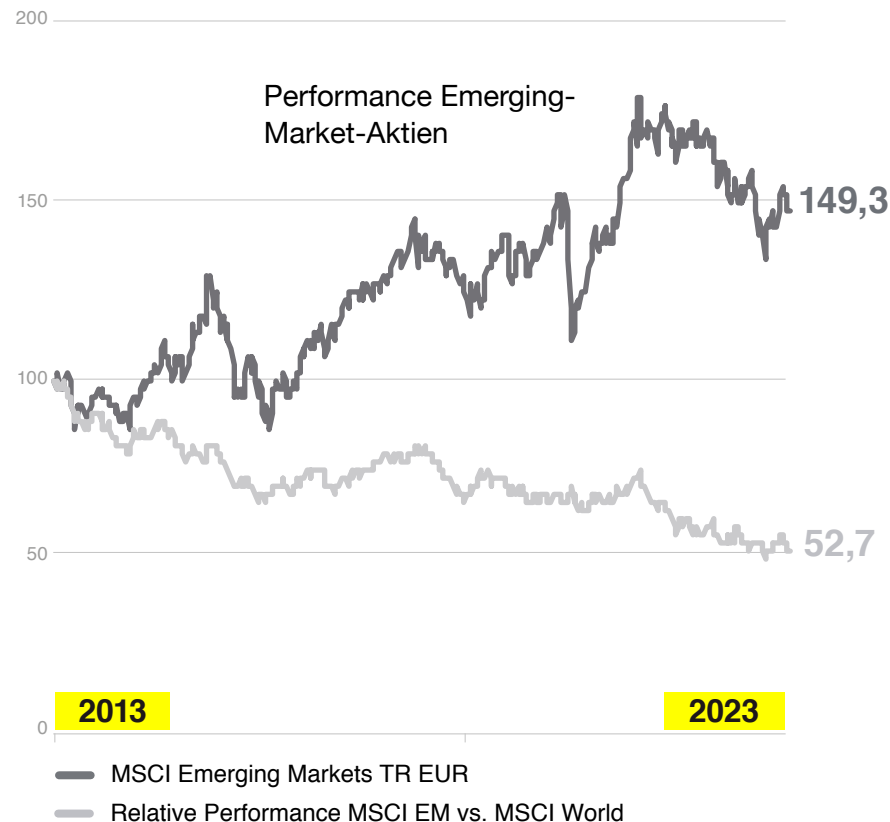
Größere **Kursschwankungen** dürften **auch 2023** nicht zu vermeiden sein. Einerseits aufgrund anhaltender geopolitischer Unwägbarkeiten und Spannungen. Aber auch, weil die Inflation für unfreundliche Überraschungen sorgen könnte. Auch die Unternehmensgewinne dürften im ersten Halbjahr noch unter Druck stehen und die meisten Branchen in diesem Zeitraum eine Gewinnrezession verbuchen.

Die Anzeichen für eine spürbare Konjunkturerholung im weiteren Jahresverlauf haben sich aber zuletzt weiter vermindert – und die Richtung der Konjunktur ist üblicherweise ein starker Treiber für die Aktienmärkte. Die Inflationsraten sollten noch weiter nach unten tendieren und die Leitzinsanhebungen der Notenbanken ausreichend gepreist sowie in wenigen Monaten beendet sein.

Nach dem starken Kursanstieg im Jänner hatten wir mit einer Aktienübergewichtung noch zugewartet. Nun, nach den jüngsten Kursrückgängen, die auf vielen Aktienmärkten im Februar zu beobachten waren, nutzen wir die Gelegenheit, um unseren konstruktiven Jahresausblick in einer **Übergewichtung von Aktien** (versus Euro-Geldmarkt) umzusetzen. Die Aufstockung der Aktiengewichtung erfolgt je zur Hälfte in globalen und europäischen Aktien, wodurch Europa, aufgrund der aktuell besseren Fundamentaldaten, klar übergewichtet ist.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Wir sehen trotz dem jüngsten Kursrückgang eine gute Chance, dass sich 2023 Schwellenländeraktien deutlich besser präsentieren als die entwickelten Märkte, auch wenn wir auf Monatsbasis **Emerging Markets** noch neutral gewichtet bleiben. Europas Aktien könnten den in den letzten Monaten begonnen Trend fortsetzen, sich besser zu entwickeln als die US-Börsen – wir bleiben **Europa-übergewichtet** gegenüber den USA.

Unsere regionale Ausrichtung gewichtet in diesem Monat auch Pazifik über.

Wir haben weiterhin eine gewisse **Präferenz für kleinere Unternehmen** (SmallCap) sowie für **günstiger bewertete Unternehmen** (Value) und setzen auf Märkte mit relativ besseren Gewinnrevisionen. Zusätzlich sind wir auf Branchenebene weiterhin positiv auf Euroland-Bankaktien.

# 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. Nach der starken Performance bei EUR-Aktien – diese erreichten unter Berücksichtigung der Netto-Dividenden einen neuen historischen Höchststand – haben wir Ende Februar bei EUR-Aktien Gewinne mitgenommen.

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Auch bei den Staatsanleihen haben wir im vergangenen Jahr in mehreren Schritten zugekauft. Nach dem gut gewählten Zukauf bei australischen Bonds Mitte Juni 2022 haben wir im Oktober 2022 und zuletzt auch Ende Februar 2023 das Zinsrisiko bei europäischen Staatsanleihen erhöht. Dadurch streben wir einen neutralen Risikobeitrag beim Zinsrisiko an.

## 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 haben wir auch bei High-Yield-Anleihen geringfügig reduziert.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

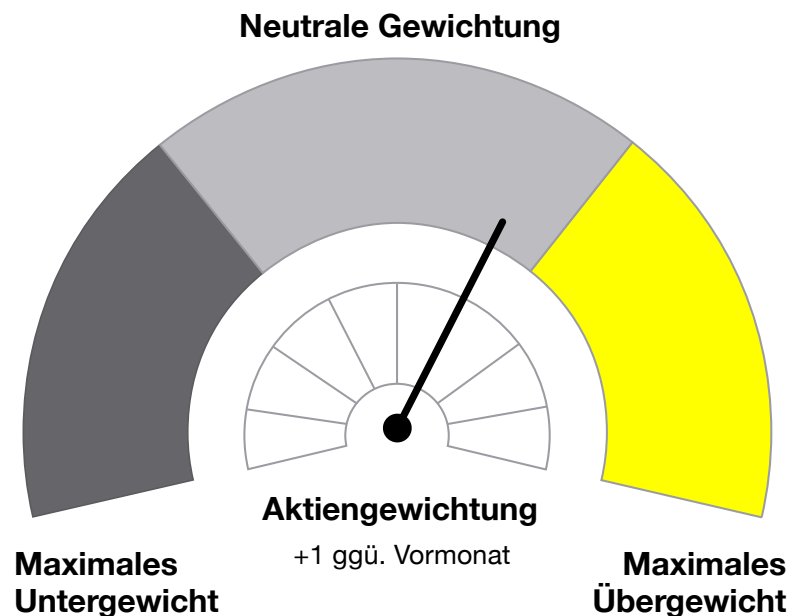
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durationsgehedgte Inflationsschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position zu verringern. Dadurch wurde die Position in diesem Thema auf eine unterdurchschnittliche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

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom 06/03/2023

# Taktische Asset Allocation März

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:** Verbesserte Wirtschaftsdaten, Rezessionsgefahr vorerst gebannt; Inflationstrend unter Schwankungen rückläufig; Öffnung Chinas mit positiven Wachstumsimpulsen
- **Unternehmen:** Berichtssaison: USA erwartungsgemäß, Europa überrascht positiv; Negativrevisionen nehmen global sukzessive weiter ab; Q1- und Q2-Gewinnwachstum negativ, jedoch ab Q3 positiv erwartet
- **Anlegerstimmung:** Anlegerstimmung wird tendenziell besser; Positionierungen bis zuletzt immer noch risikoscheu; Keine Extremwerte bei Stimmungs- und Risikoindikatoren
- **Markttechnik:** Globale Aktien auf Eurobasis konsolidieren im Aufwärtstrend; Technischer Durchbruch steht jedoch (global) noch aus; Europa seit Jahresbeginn deutlich stärker)
- **Themen:** Inflation / Notenbanken: Liquiditätsentzug; Geopolitik: Krieg in der Ukraine; China: Ende der Corona-Lockdowns
- **Positionierung:** Neu: Übergewichtung Aktien (1 Schritt) vs. Euro-Geldmarkt; Geschlossen: Übergewichtung Euro-Staatsanleihen vs. Euro-Geldmarkt (jetzt neutral)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	28.02.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.715	4,80	5,20	9,90
Dow Jones	32.657	-1,10	0,10	10,90
Nasdaq 100	12.042	10,30	11,60	16,20
Euro Stoxx 50	4.238	12,00	12,00	6,80
DAX	15.365	10,40	10,40	4,30
ATX	3.547	13,50	13,50	3,70
Nikkei	27.446	5,20	2,60	4,40
Hang Seng	19.786	0,00	0,70	-2,90
MSCI EM	964	1,60	1,50	0,90
Devisenkurse				
EUR/USD	1,06		1,20	2,90
EUR/JPY	143,99		-2,50	-2,00
EUR/GBP	0,88		0,60	0,10
EUR/CHF	1,00		-0,70	2,90
EUR/RUB	79,38		-0,20	-2,80
EUR/CNY	7,35		0,20	1,00
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.827	0,20	1,40	11,10
Silber	21	-12,70	-11,60	9,20
Kupfer	8.951	7,00	8,30	9,60
Rohöl (Brent)	82	-3,00	-1,80	9,30

Anleiherenditen	28.02.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,92	5
Japan	0,51	8
Großbritannien	3,83	15
Deutschland	2,65	8
Österreich	3,29	9
Schweiz	1,47	-15
Italien	4,48	-24
Frankreich	3,12	0
Spanien	3,60	-6
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	4,96	20
Euroland	2,74	61
Großbritannien	4,31	44
Schweiz	1,29	29
Japan	0,07	1
Leitzinssatze d. ZB		
USA - Fed	4,75	25
Eurozone - EZB	3,00	50
UK - BOE	4,00	50
Schweiz - SNB	1,00	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 28/02/2023, 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 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.