

# märkteunteruns



Marktmeinung 1/24

# 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

---

## Ausblick 2024

Zu Jahresbeginn prognostizieren Volkswirte, Investmentbanken und Asset Manager traditionell die Entwicklungen der kommenden Monate. Heuer fällt die überwiegende Anzahl der **Jahresausblicke positiv** aus. Die vorgebrachten Argumente können wir weitgehend teilen. So wird die globale Wirtschaft sehr schwach vorhergesagt, eine Rezession sollte aber vermieden werden können. Im Jahresverlauf wird eine Verbesserung der Wirtschaftsdynamik erwartet. Dieses Szenario für die Wirtschaft wird oft auch mit dem Begriff **Soft Landing** umschrieben. Gleichzeitig geht man von einem weiteren Rückgang der Inflationsraten aus. Damit könnten viele Notenbanken auf weitere Zinsanhebungen verzichten und im Verlauf von 2024 bereits wieder erste Zinssenkungen vornehmen. Wann genau die Währungshüter an der Zinsschraube nach unten drehen werden, ist Gegenstand der Debatte. Vor wenigen Wochen lag die diesbezügliche Erwartung noch bei Mitte des Jahres. Mittlerweile besteht eine gewisse Wahrscheinlichkeit, dass bereits im ersten Quartal 2024 Zinsen gesenkt werden könnten.

Was bedeutet das für die Kapitalmärkte? Ein Umfeld wie

das beschriebene ist sowohl für Aktien als auch für Anleihen unterstützend, weil sinkende Inflation und sinkende Zinsen auf beide Assetklassen positiv wirken. Für die Aktien ist es allerdings entscheidend, ob eine **Rezession abgewendet** werden kann. Dass man davon nach dem extremen Anziehen der geldpolitischen Zügel in den letzten zwei Jahre ausgeht, ist eine eher optimistische Annahme. Immerhin ist es in der Vergangenheit selten gelungen, nach Zinsanhebungszyklen eine Rezession zu vermeiden. Das bedeutet aber nicht, dass eine solche Entwicklung ausgeschlossen ist.

Trotzdem ist bei Prognosen immer eine Prise Vorsicht angebracht. Erinnern wir uns zurück: Anfang 2023 war weithin die Überzeugung gegeben, dass die USA in eine Rezession schlittern würden. Dies war rückblickend eine krasse Fehleinschätzung. Für die Asset Allocation bedeutet dies, dass auf Sicht gefahren wird und die Annahmen laufend einer kritischen Überprüfung unterzogen werden. Aktuell ergeben unsere Analysen ein ausgewogenes Gesamtbild, weshalb eine **neutrale Aktienquote** gehalten wird. Anleihen bleiben Übergewichtet.

Im Jahresverlauf wird eine Verbesserung der Wirtschaftsdynamik erwartet.

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

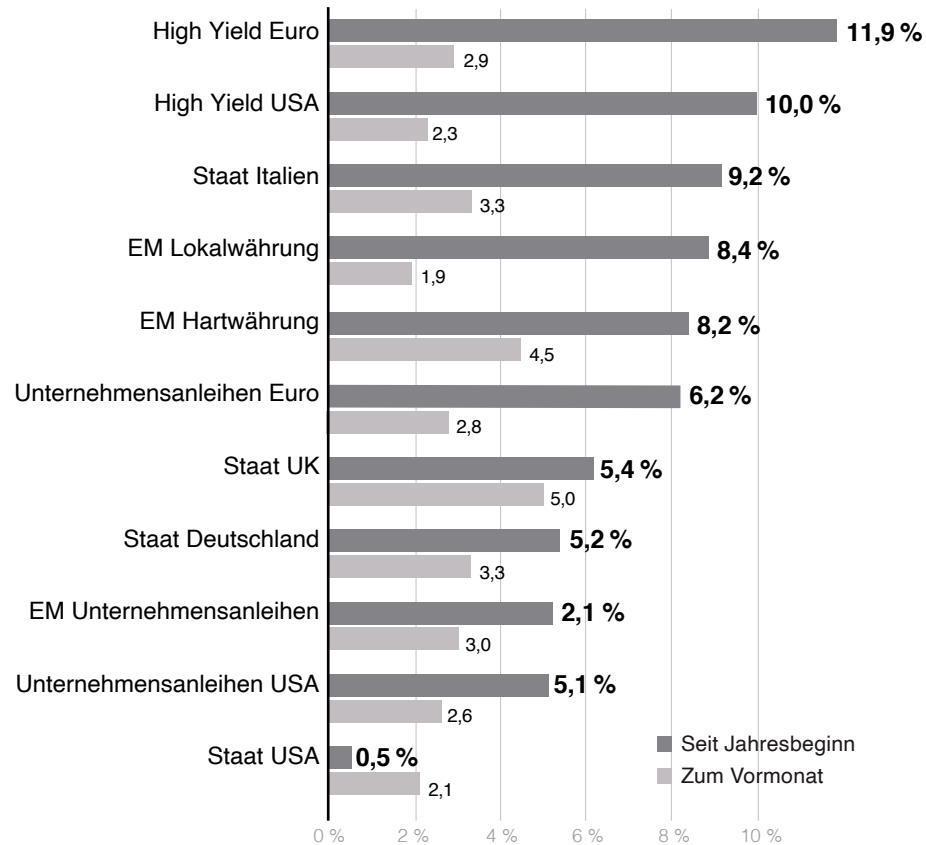
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Ausgezeichnetes Rentenjahr 2023



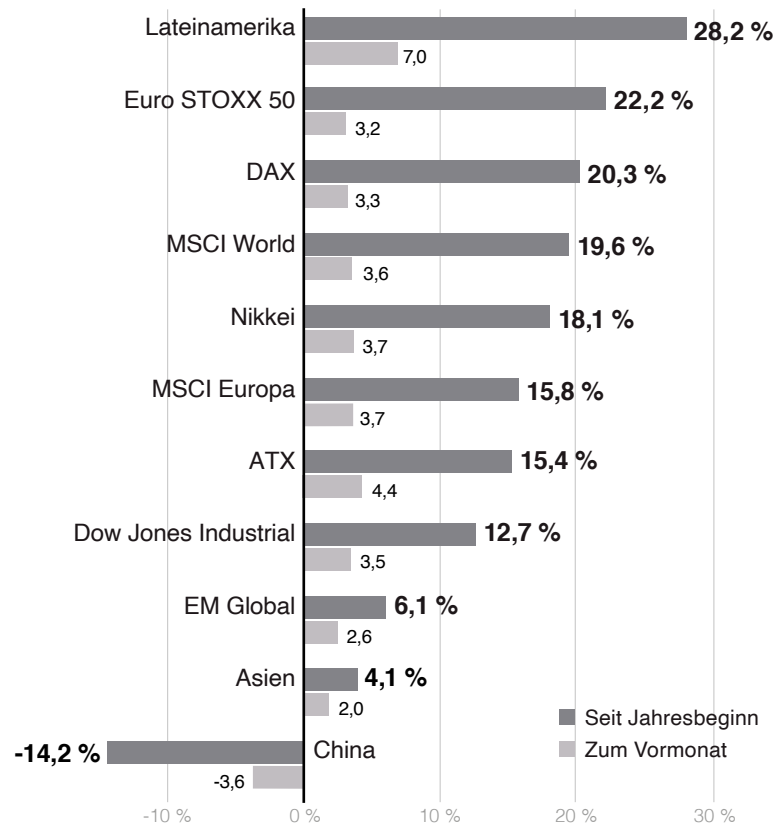
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 29/12/23; Stand: 29/12/23

Rückblickend war 2023 ein ausgezeichnetes Jahr am Anleihemarkt. Und passend zu einem Jahr mit generell gutem Kapitalmarktumfeld (auch die Aktienbörsen konnten einen kräftigen Zuwachs verbuchen), war die Performance innerhalb der unterschiedlichen Anleihe-segmente besonders hoch für etwas riskantere (weil bonitätsschwächere) Anleihetypen. Entsprechend war **Euro-High-Yield** (Sub-Investmentgrade) mit knapp 12 Prozent der **Top-Performer**, aber auch italienische Staatsanleihen und Schwellenland-Anleihen brachten rund 8 bis 9 Prozent Performance. Selbst bonitätsstärkere Unternehmensanleihen (Investmentgrade) erzielten im Schnitt eine Jahresperformance von rund 8 Prozent. Zum Teil ist diese gute Jahresperformance eine Folge des sehr schwachen Anleihejahres 2022: hier hatte der starke Zins- und Renditeanstieg fast allen Anlageklassen ein kräftiges Kursminus beschert. Aber genau dieses seither erhöhte Renditeniveau sorgte seit Jahresbeginn 2023 für attraktive laufende Zinserträge am Anleihemarkt. Und eine Kursrally zum Jahresende erhöhte die Jahresperformance dann noch einmal kräftig. Da sich ab Ende Oktober die Anleger zunehmend auf kräftige Zinssenkungen für 2024 einstellten, nahmen sinkende Anleiherenditen (= steigende Anleihekurse) diese zu einem guten Teil bereits vorweg.

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Zweistellige Kurszuwächse im alten Jahr



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 29/12/23; Stand: 29/12/23

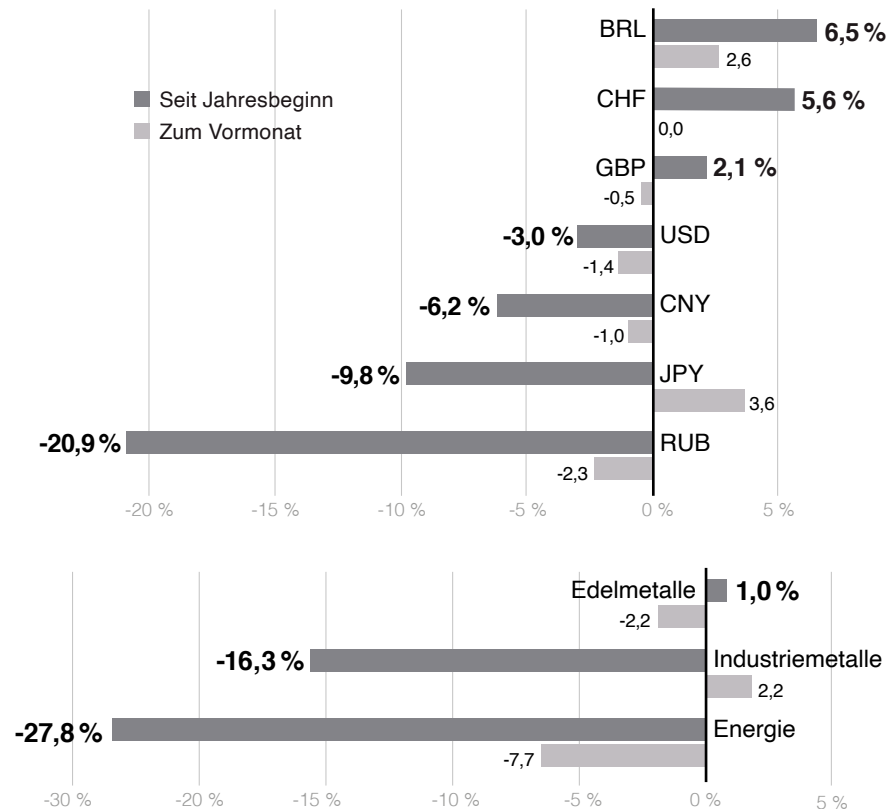
Auch auf den Aktienmärkten brachte das abgelaufene Jahr 2023 äußerst erfreuliche Wertzuwächse. Die meisten großen Börsen blicken auf eine zweistellige Jahresperformance zurück, und von einigen Märkten (z. B. EURO STOXX 50 und DAX) wurde sogar die Plus-20-Prozent-Marke geknackt.

Zwar gab es – wie auf den Börsen üblich – zwischenzeitlich auch Schwächephasen, insbesondere von August bis Oktober; nach dem Katastrophenjahr 2022 überwog an den Börsen 2023 aber in Summe die Freude, dass sich die **Negativ-Faktoren des Vorjahres entspannt** hatten. Einerseits gab es die Trendwende bei der **Inflation**, die die Zinsanhebungsphase zu Ende brachte; aber auch das Ausbleiben der von vielen befürchteten **Rezession** für die USA. Als sich dann ab Ende Oktober noch die Erwartung durchsetzte, dass die großen Notenbanken 2024 die **Leitzinsen** kräftig senken würden, beflügelte das fast alle Börsen zu einer beeindruckenden Jahresend-Rally.

Die einzige große Ausnahme, die sich bereits im Jahresverlauf abzeichnete, war 2023 die **chinesische Börse**, die das Jahr mit minus 14 Prozent (auf Eurobasis) beendete (und damit auch die Durchschnitte für Asien und Emerging Markets nach unten zog). Anhaltende Immobilienmarkt-Turbulenzen, aber vor allem auch massive Verunsicherung betreffend Handelskonflikt und Taiwan-Frage schreckten dort internationale Investoren ab.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Währungen und Rohstoffe: Schlusslichter Rubel und Energiepreise



Erträge in Euro

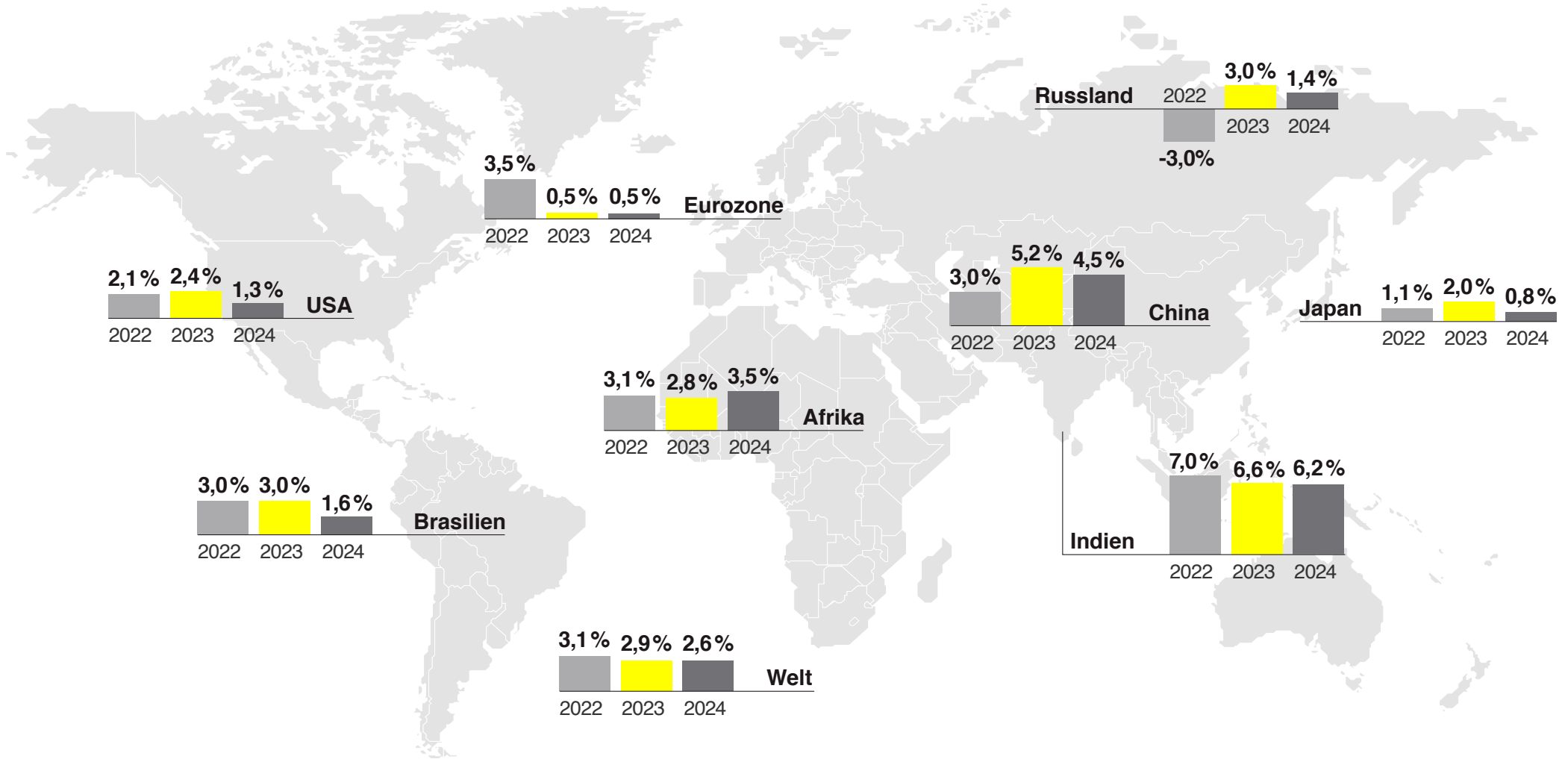
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 29/12/23; Stand: 29/12/23

Sehr gemischt fiel 2023 die Währungsentwicklung aus: Während das wichtigste Währungspaar Euro/US-Dollar übers Jahr kaum vom Fleck kam (in Summe marginal festerer Euro), zählte der **Schweizer Franken** zu den Top-Performern – ungewöhnlich für ein positives Finanzmarktjahr. Der **Japanische Yen** litt dagegen unter der anhaltenden Tiefzinspolitik der Notenbank: Die Zinsdifferenz zu den anderen Währungen weitete sich damit sukzessive aus und bescherte dem Yen übers Gesamtjahr eine Abwertung von fast 10 Prozent gegenüber dem Euro. Noch schwächer der **Rubel**, dem die zunehmende Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage in Russland ein Jahresminus von rund 20 Prozent einbrachte. In Summe schwach verlief 2023 für die meisten der Rohstoffpreise: Zumindest für ein kleines Plus (auf Eurobasis) reichte es bei **Edelmetallen**; wobei sich auch diese bis Oktober recht schwach entwickelten und erst ab Oktober von der Zinssenkungsfantasie profitierten. Industriemetalle und vor allem Energie verbuchten dagegen deutliche Preisrückgänge. Selbst der aufgeflammete Nahostkonflikt konnte den **Ölpreis** nicht nachhaltig stützen, da bis dato keine relevanten Ölförderländer direkt in den Konflikt involviert wurden, und die freie Kapazität der OPEC nach wie vor sehr hoch ist.



# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024

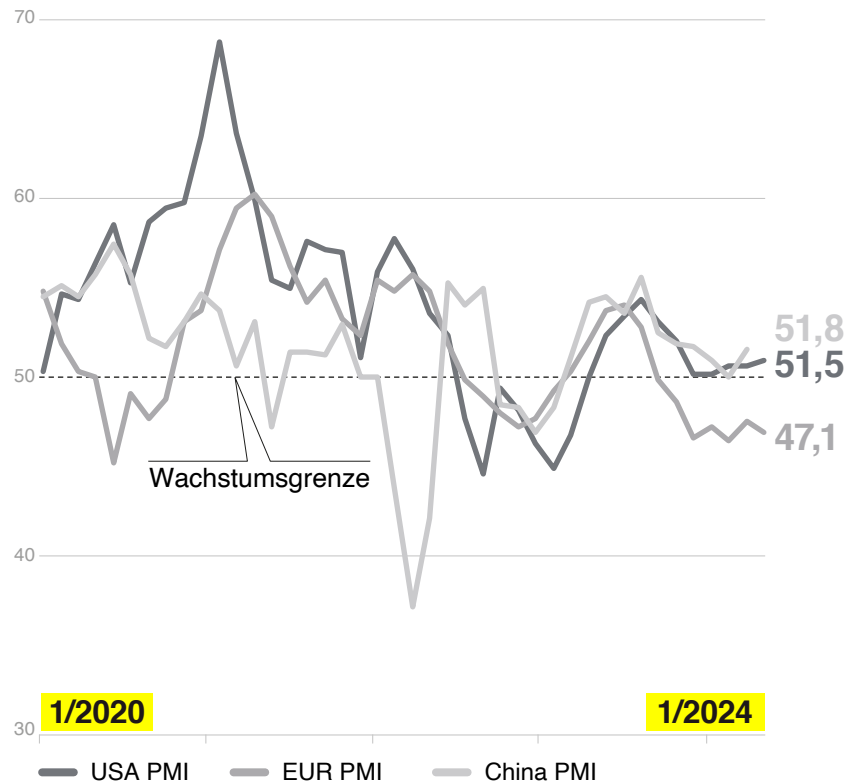


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/12/23



# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturausblick: Gelingt weiche Landung der US-Wirtschaft?

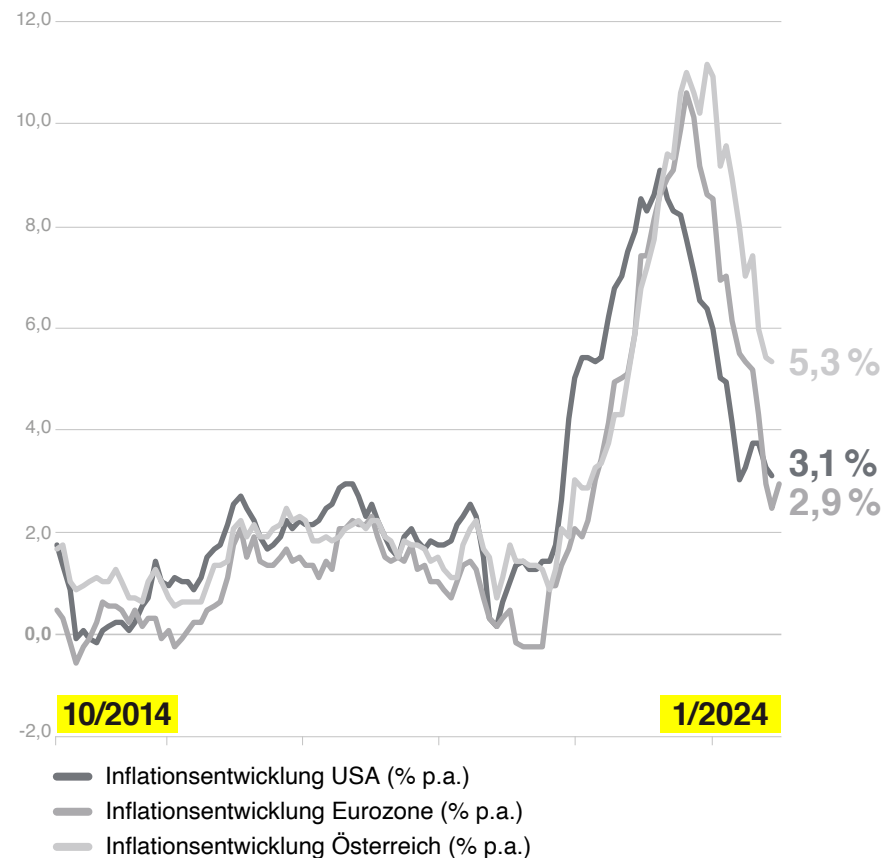


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/12/2023

Die Konjunkturvorlaufindikatoren in **Europa** haben sich in den letzten Monaten zwar stabilisiert, aber auf tiefem Niveau, was einer **leichten Rezession** entspricht (getrieben vor allem von einer Rezession im Industriesektor). Schwach ist der Industriebereich auch in den USA. In Summe haben sich dort (und auch in China) die Vorlaufindikatoren aber im Bereich positiven (wenngleich unterdurchschnittlichen) Wirtschaftswachstums eingependelt. 2024 erwarten die meisten Ökonomen für die **US-Wirtschaft** ein zwar **unterdurchschnittliches, aber positives Wirtschaftswachstum**, prognostizieren also, dass die weiche Landung gelingt. Dafür spricht, dass in den USA – ebenso wie in Europa – 2024 die Zinsen sinken dürften. Ein wichtiger Belastungsfaktor für die Wirtschaft verliert damit mittelfristig an Gewicht. Und auch für die Konsumausgaben gibt es Unterstützung: dank hoher Lohnabschlüsse bei gleichzeitig inzwischen deutlich tieferer Inflation dürfte 2024 ein kräftiges Jahresplus bei den Realeinkommen der Haushalte bringen, und damit mehr Auftrieb für den Konsum. Das sind Faktoren, die 2024 für weiterhin positives Wirtschaftswachstum in den USA und für ein Ende der Rezession in Europa sprechen. Was bleibt ist das Restrisiko, dass die vergangenen Zinsanhebungen noch nachwirken und erst 2024 ihren maximal negativen Effekt auf die Wirtschaft zeigen – die Konjunkturverbesserung würde sich dann einige Quartale nach hinten verschieben.

# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Inflation fällt – Zinsen folgen 2024 nach unten



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/12/2023

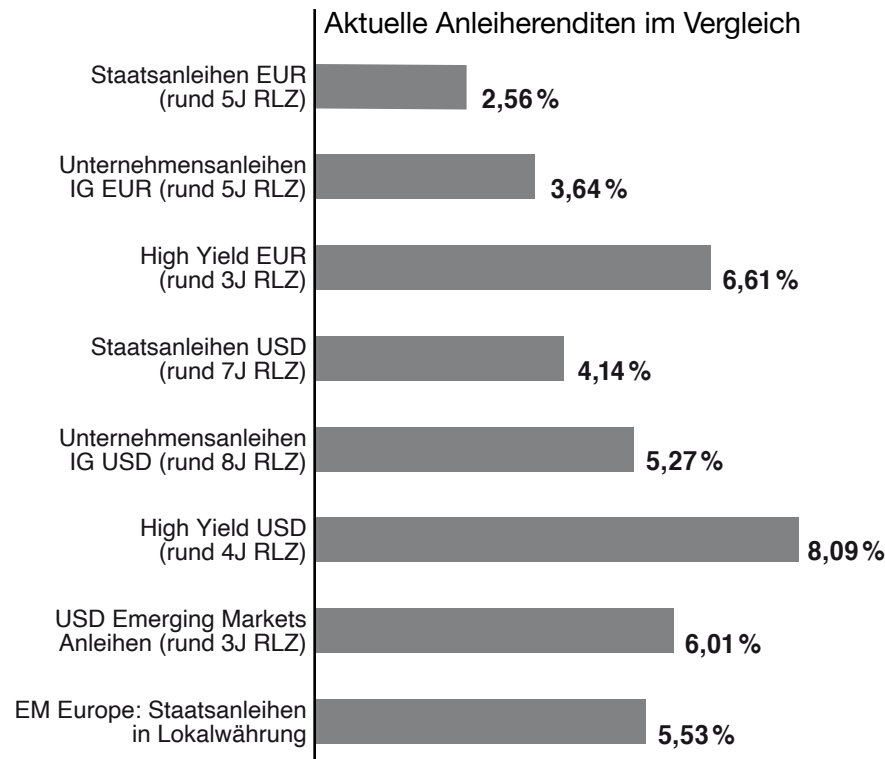
Der **steile Rückgang der Inflationsrate** (Eurozone bereits unter 3 Prozent p. a.) dürfte 2024 an Dynamik verlieren und die Chancen stehen gut, dass sich die Inflation sowohl in den USA als auch der Eurozone zwischen 2 und 3 Prozent einpendelt. Zumindest wenn die Energiepreise nicht allzu stark ansteigen – das größte Risiko wäre diesbezüglich ein Ölpreisschock, beispielsweise im Fall eines kriegerischen Konflikts mit dem Iran.

Die 2024 wahrscheinlich immer noch nur unterdurchschnittlich starke Konjunktur sollte auch die deutlich aussagekräftigere – weil nachhaltigere – Kerninflationsrate (Inflationsrate ohne Energiepreise) weiter nach unten drücken.

Dementsprechend viel Platz haben Notenbanken 2024 für **Zinssenkungen**, was der Zinsmarkt auch bereits recht aggressiv einpreist: Europäische Zentralbank (EZB) und US-Notenbank versuchen derzeit zwar noch gegen baldige Zinssenkungen zu argumentieren, die Investoren erwarten aber inzwischen von beiden Notenbanken den Beginn des Zinssenkungszyklus bereits im ersten Halbjahr 2024 und eine rund 150 Basispunkte-Zinssenkung der EZB bis Jahresende 2024.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Zinssenkungen eingepreist

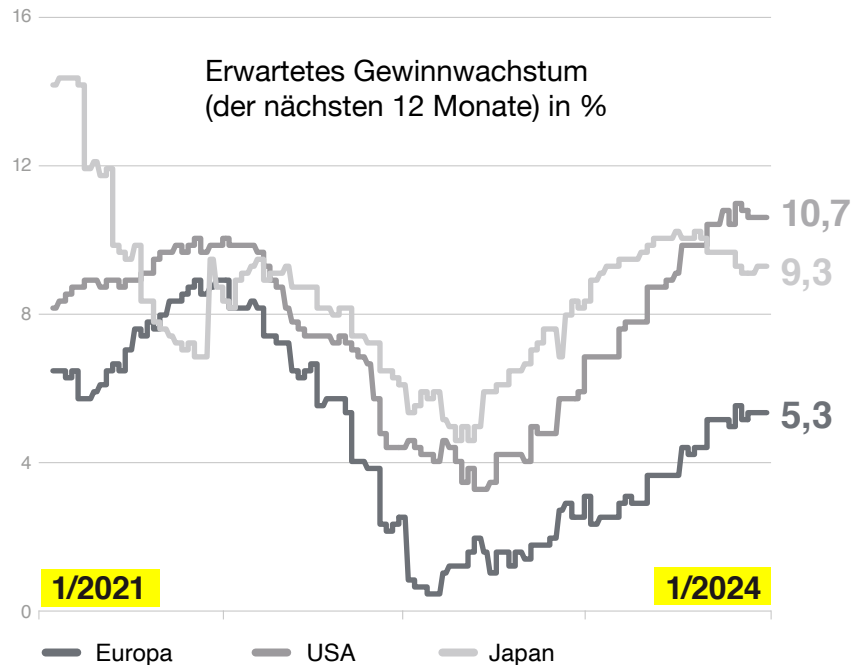


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/12/2023

Wie Anfang November beschrieben war das damalige Überschießen der Anleiherenditen nach oben (knapp 5 Prozent für zehnjährige US- Staatsanleihen, knapp 3 Prozent für zehnjährige deutsche Staatsanleihen) ein guter Zeitpunkt, um die kurzfristige taktische Asset Allocation nach längerer Zeit erstmals auf ein Übergewicht von Anleihen mit langen Laufzeiten zu drehen. Seither hat sich der Leitzinsausblick des Marktes drastisch nach unten bewegt und zehnjährige Anleiherenditen vom Hoch im Oktober um fast 100 Basispunkte nach unten gebracht. Mit entsprechend positiven Auswirkungen auf die Anleihekurse: Der globale Anleihenmarkt verzeichnete im November und Dezember eine der stärksten Zwei-Monats-Phasen jemals. Inzwischen mag manchen die Markterwartung – erste Leitzinssenkungen schon in wenigen Monaten – überzogen erscheinen (mit kurzfristigem Rückschlagspotenzial bei den Anleihekursen). Der weiter fallende Inflationstrend gibt dem Anleihenmarkt aber weiterhin Unterstützung. Vor allem, solange das Konjunkturtief noch nicht hinter uns liegt (bisher keine entsprechend klare Erholung der Vorlaufindikatoren) und ein Restrisiko besteht, dass auch die USA 2024 noch eine (leichte) Rezession erleben. Wir bleiben deshalb mit **Anleihen (lange Laufzeiten) Übergewichtet gegenüber Geldmarkt**. Innerhalb des Anleihesegments bleiben wir (kurzfristig, taktisch) Staatsanleihen (USA, DE, IT) gegenüber Unternehmensanleihen Übergewichtet.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktienmarkt: Kurzfristig neutral, mittelfristig bullish



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/12/2023

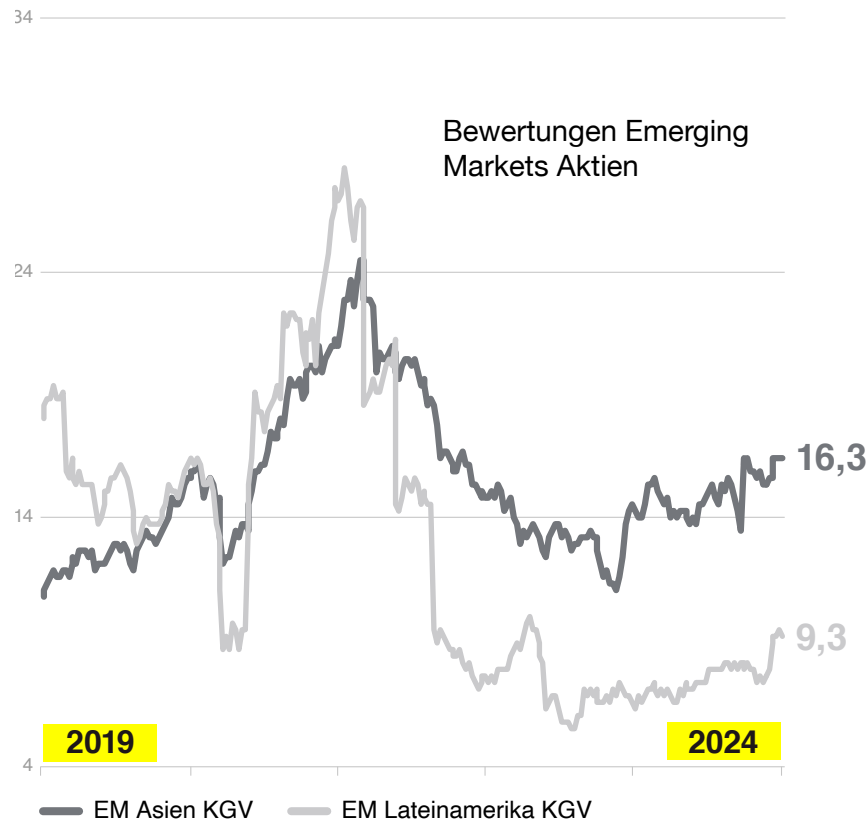
Nach der scharfen Aktienmarkterholung im November und Dezember präsentierten sich die meisten Aktienindizes zur Jahreswende kurzfristig recht übergekauft. Das macht die **Aktienmärkte kurzfristig anfällig für Rücksetzer**, sollten z. B. erste Zinssenkungen doch etwas länger auf sich warten lassen, oder die Konjunkturschwäche ausgeprägter ausfallen. Wir bleiben deshalb kurzfristig mit Aktien neutral gewichtet.

Für das **Gesamtjahr 2024** spricht unser Basisszenario aber für eine in Summe **positive Aktienmarktentwicklung**: Sinkender Inflationsdruck und damit eine Reihe an Zinssenkungen bei einer gleichzeitig weichen Landung der US-Wirtschaft (und einer Erholung der europäischen Konjunktur im Jahresverlauf) sind ein gutes Umfeld für ein weiteres positives Aktienmarktjahr. Passend dazu sollten auch die Unternehmensgewinne 2024 signifikant zulegen. Wobei wir davon ausgehen, dass die Aktienmarkterholung 2024 breiter ausfallen wird – also nicht mehr nur eine Handvoll großer US-Tech-Konzerne überproportional profitieren, sondern es sich lohnen wird, das Aktienmarktportfolio breiter aufzustellen. Wir sind **auf Jahressicht** entsprechend **bullish** (auch) für die Aktiensegmente Europa, Japan, Healthcare, den breiten Technologiesektor abseits der großen Tech-Konzerne und Unternehmen aus dem Bereich der Energiewende.

Größtes mittelfristiges Aktienmarktrisiko für 2024 bleibt aus unserer Sicht die Gefahr einer (leichten) Rezession in den USA.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/12/2023

Regional betrachtet bleiben wir bei unseren kurzfristigen Über- und Untergewichtungen von Anfang Dezember: hier hatten wir zuletzt die kurzfristige Untergewichtung bei Schwellenländern (Emerging Markets) reduziert und sind weiterhin zumindest **kurzfristig positiv auf China und Taiwan**. In **Nordamerika** sehen wir den breiten Markt zwar positiv – SmallCaps, Kanada und den Nasdaq aber negativ, was dort in Summe unsere Position auf ein **leichtes Untergewicht** reduziert. Für **Europa** halten wir an der **leichte Übergewichtung** fest. In Summe liegt unser Fokus auch in diesem Monat auf eher günstig bewerteten Ländern.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



wenig attraktiv      attraktiv

Im Q1 dieses Jahres haben wir die starke Performance bei Euro-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Der Anfang Q2 erfolgte modellgetriebene Kauf von Euro-Aktien wurde Anfang Mai in Cash gedreht. Wir halten Positionen in europäischen Aktien, Emerging Markets Aktien und japanischen Aktien. US-Aktien sind aus Bewertungsüberlegungen weiterhin unattraktiv.

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Wir haben bei den Staatsanleihen in den letzten Quartalen deutlich zugekauft. Beginnend bei Non-Euro-Anleihen, im Oktober 2022 und Ende Februar 2023 auch bei europäischen Staatsanleihen. Nach einer leichten Reduktion im März haben wir die deutlich höheren Renditen Ende Juni, Anfang August und Anfang Oktober zu erneuten Zukäufen genutzt.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Die letzten wesentlichen Änderungen 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. Ende Mai haben wir bei EM-Hartwährungsanleihen zugekauft.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

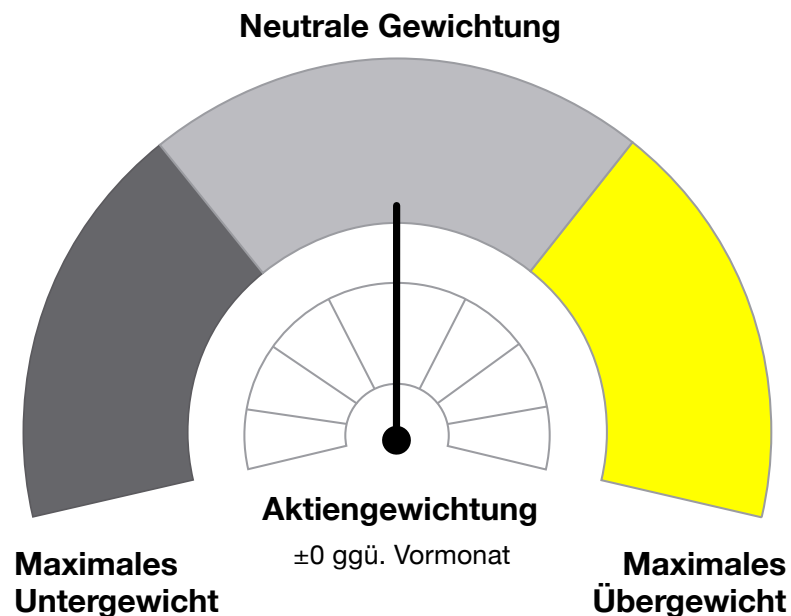
Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022, Q1 2023 und Ende Mai bei Industriemetall- und Energierohstoff-Futures zugekauft. Im September haben wir die starke Performance bei Energierohstoffen zu einer Reduktion genutzt.

Alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I und Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus.

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 06/12/2023

# Taktische Asset Allocation Dezember

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:** US-Wirtschaft stark (BIP Q3), Eurozone in Rezession (v. a. Industrie); Vorlaufindikatoren aber zuletzt (fast) überall stabilisiert; Inflationstrend weiter rückläufig, Geldpolitik bleibt noch restriktiv
- **Unternehmen:** Berichtssaison (insbesondere USA) neuerlich Markt unterstützend; Rückkehr zu positivem US-Gewinnwachstum im Jahresvergleich; Konstruktiver Ausblick auf Q4/2023 und 2024 trotz Revisionen
- **Anlegerstimmung:** Anlegerstimmung zuletzt nahezu euphorisch (Goldilocks-Narrativ); Einige Indikatoren deuten schon leicht überhitzte Marktstimmung an
- **Markttechnik:** Nach Korrektur starker Rebound; Indizes kurzfristig übergekauft und vor technischen Widerständen; Durchbruch würde bestehenden Aufwärtstrend weiter bestätigen
- **Spezialthemen:** Straffere Geldpolitik, Geopolitik, China
- **Positionierung:** Aktien neutral; Anleihen übergewichtet; Euro-Staatsanleihen übergewichtet gegen Euro-Geldmarkt



# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	29.12.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	3.169	23,10	19,60	13,60
Dow Jones	37.690	16,20	12,70	13,30
Nasdaq 100	16.826	55,10	50,40	23,60
Euro Stoxx 50	4.522	22,20	22,20	11,10
DAX	16.752	20,30	20,30	9,70
ATX	3.435	15,40	15,40	8,40
Nikkei	33.464	31,00	18,10	8,30
Hang Seng	17.047	-10,50	-13,20	-4,10
MSCI EM	1.024	9,90	6,10	4,40
Devisenkurse				
EUR/USD	1,10		-3,00	0,80
EUR/JPY	155,72		-9,80	-4,20
EUR/GBP	0,87		2,10	0,70
EUR/CHF	0,93		6,50	3,90
EUR/RUB	100,22		-20,90	-4,50
EUR/CNY	7,85		-6,20	0,00
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	2.063	13,10	9,70	13,00
Silber	24	-0,70	-3,70	12,00
Kupfer	8.464	1,20	-1,90	10,30
Rohöl (Brent)	78	-4,60	-7,50	11,80

Anleiherenditen	29.12.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,88	0
Japan	0,61	19
Großbritannien	3,54	-14
Deutschland	2,02	-55
Österreich	2,60	-61
Schweiz	0,70	-92
Italien	3,70	-102
Frankreich	2,56	-56
Spanien	2,99	-67
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,59	83
Euroland	3,91	178
Großbritannien	5,32	145
Schweiz	1,66	66
Japan	0,08	2
Leitzinssätze d. ZB		
USA - Fed	5,50	100
Eurozone - EZB	4,50	200
UK - BOE	5,25	175
Schweiz - SNB	1,75	75
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 29/12/2023, 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-

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

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.

## Impressum:

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

# Partner- und Mitgliedschaften

---

Mitglied der



Signatory of:



Signatory of:



# Kontakt

---



Foto: David Sailer



## **Blieben 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.