

# märkteunteruns

Marktmeinung 07/24



# Einleitung

## Zwischenbilanz zum Halbjahr

Der Rückblick auf die ersten sechs Monate des Jahres 2024 bringt Erfreuliches, Überraschendes und Ernüchterndes hervor. Absolut **erfreulich** ist die **sehr positive Entwicklung am globalen Aktienmarkt**, getragen von der Wachstumsdynamik der Unternehmen mit Bezug zur AI-Technologie. Des Weiteren beflügelten den Aktienmarkt die Fortsetzung des Turnarounds bei den Unternehmensergebnissen, die in der Folge positiven Analystenrevisionen bei den Gewinnschätzungen in allen Marktregionen, die immer noch sehr hohen Niveaus bei den operativen Margen und nicht zuletzt die Aussicht auf Zinssenkungen im Jahresverlauf.

**Überraschend** ist der bislang **entspannte Umgang des Kapitalmarktes mit den zahlreichen geopolitischen Krisen** und deren effektive Auswirkungen wie unterbrochene Lieferketten im globalen Handel, verteuerte Frachtraten und Rohstoffe durch erhöhte Risikoprämien sowie erschwerte Import- und Exportrahmenbedingungen infolge von Zöllen und anderen wirtschaftspolitischen Restriktionen.

**Ernüchternd** ist die **Performance von Staatsanleihen**, zumal sich der von vielen erwartete Renditerückgang in Vorwegnahme von Zinssenkungen bislang noch nicht eingestellt hat. Nicht

fallende, sondern sogar steigende Anleiherenditen waren die Folge. Denn trotz aller Belastungsfaktoren haben sich die globalen Wirtschaftsdaten in den letzten Monaten sogar merklich aufgehellt und die Rezessionswahrscheinlichkeiten deutlich reduziert. Auch dass sich die Inflationsraten auf immer noch überhöhten Niveaus halten, dabei aber bislang weder direkt über das Preis- noch indirekt über das Zinsniveau die globale Wirtschaft tatsächlich abgebremst haben und deshalb bei den Notenbanken noch immer Zurückhaltung bezüglich Leitzinssenkungen herrscht, wurde wohl anders erwartet.

Wir waren im Rahmen der taktischen Asset-Allocation im ersten Halbjahr in Aktien über- und in Anleihen untergewichtet, wodurch wir deutlich positive Performancebeiträge für unsere Multi-Asset-Portfolios erwirtschaften konnten. In Hinblick auf unsere aktuelle Positionierung sehen wir nun eine gewisse Eintrübung bei den Makrodaten, während der Aktienmarkt zuletzt von Hoch zu Hoch eilte, das Sentiment schon überzogen erscheint und somit als Kontraindikator eine gewisse Abkühlung in absehbarer Zeit andeutet. Wir nehmen daher Kursgewinne bei Aktien mit und positionieren uns derzeit neutral.

Absolut erfreulich ist die sehr positive Entwicklung am globalen Aktienmarkt, getragen von der Wachstumsdynamik der Unternehmen.

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

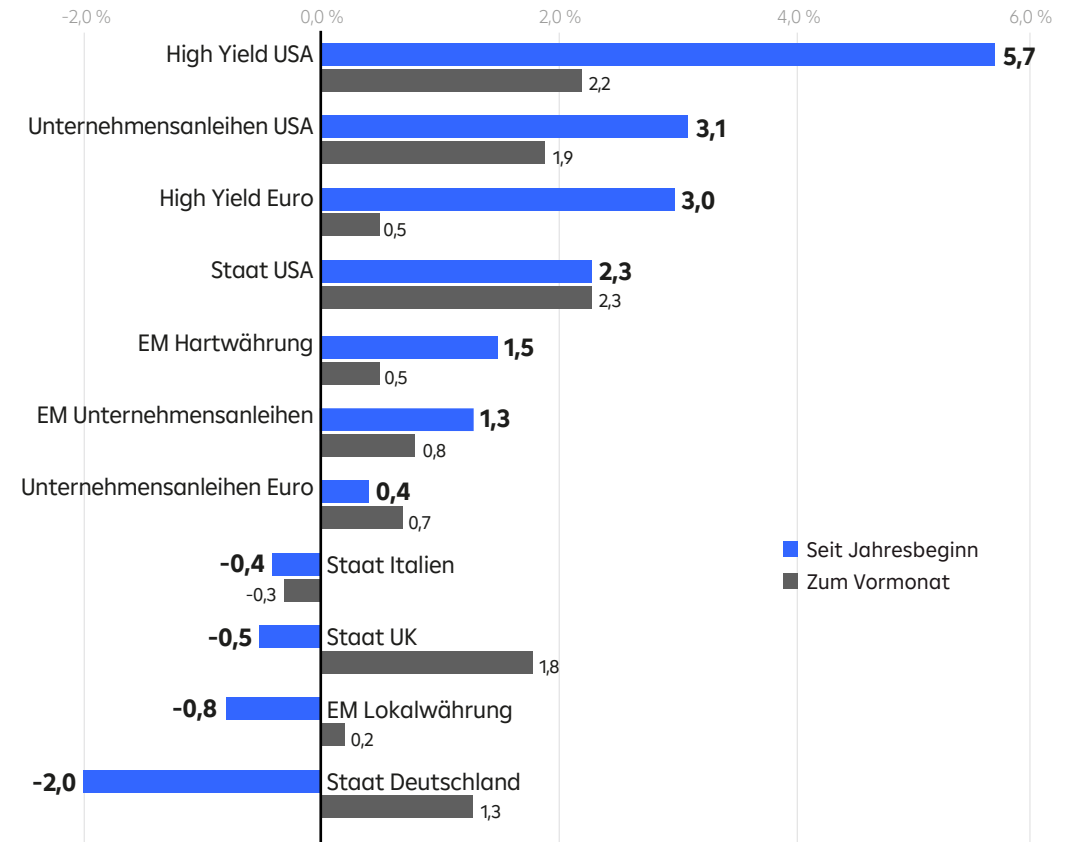
Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihemärkte

## Euro-Staatsanleihen: erhöhte Volatilität seitwärts

Zwei Ereignisse prägten den Euro-Anleihemarkt im Juni. Zunächst vollzog die Europäische Zentralbank (EZB) ihren im Vorfeld entsprechend kommunizierten **ersten Zinsschritt** und hat ihre drei Leitzinssätze um jeweils 25 Basispunkte gesenkt. Der Abwärtstrend der Inflationsrate im Euroraum hat diesen Schritt ermöglicht, wenngleich die EZB damit der amerikanischen Notenbank Fed zuvorgekommen ist. Der Euro-Rentenmarkt hatte den Zinsschritt der EZB vorab schon eingepreist.

Nach der Zinsentscheidung herrschte dann in den Kommentaren eher wieder Zurückhaltung in Hinblick auf weitere baldige Zinssenkungsschritte, wodurch Euro-Staatsanleihen mit **erhöhter Volatilität** seitwärts tendierten. Gegen Monatsende sorgte die Parlamentswahl in Frankreich und die möglichen, damit verbundenen politischen Veränderungen für eine neuerliche Schwäche am Euro-Rentenmarkt, insbesondere durch erhöhte Renditeaufschläge bei französischen Anleihen. Abseits des Staatsanleihemarktes haben sich Unternehmensanleihen neuerlich besser geschlagen.



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 28/6/24; Stand: 28/6/24

# Marktumfeld – Aktienmärkte

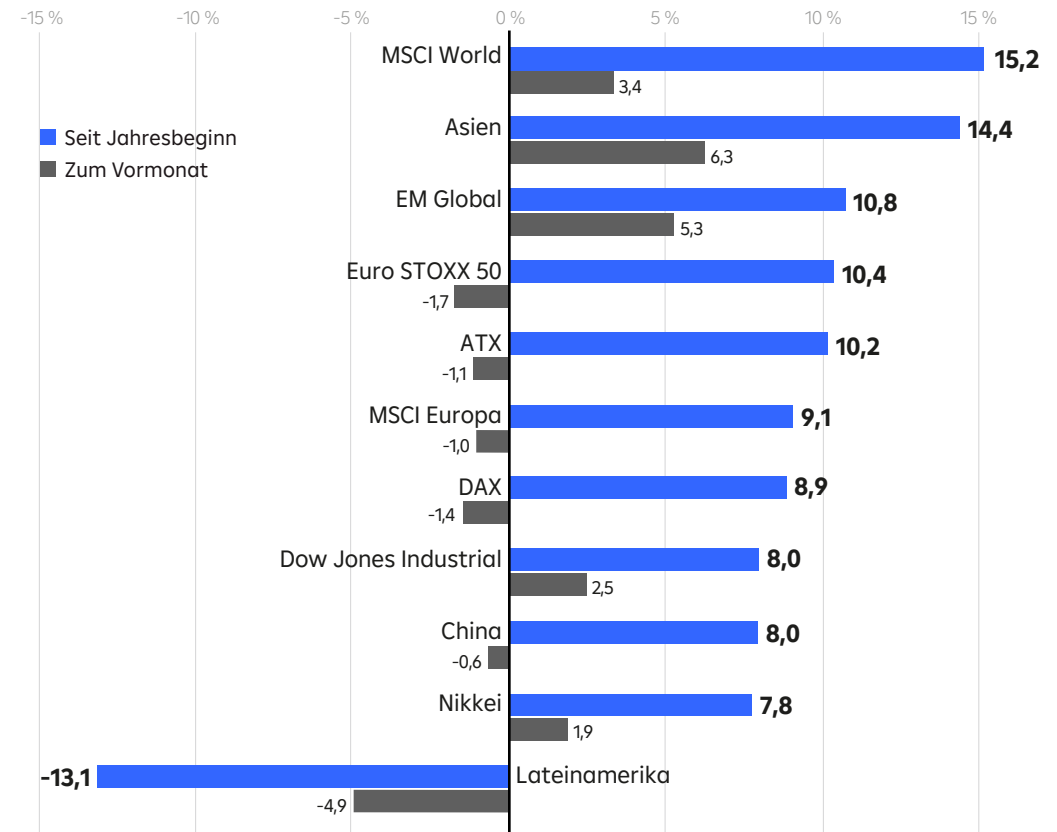
## Aktienmarkt: auch im Juni neue Allzeithochs

Die positiven Entwicklungen an den globalen Aktienmärkten haben sich auch im abgelaufenen Monat fortgesetzt.

Auf Eurobasis konnten einmal mehr die **US-Börsen**, angetrieben von den Wachstumsaktien und hier insbesondere den AI-Titeln, die höchsten Zuwächse verbuchen. Sowohl der breite S&P 500 Aktienindex wie auch der technologielastige Nasdaq Index konnten neue Allzeithochs aufweisen.

Allerdings zeigten zuletzt auch die **globalen Emerging Markets** positiv auf und könnten nun den langjährigen Abwärtstrend in Relation zu den entwickelten Märkten beenden.

Etwas schwächer entwickelte sich der **europäische Aktienmarkt**, nachdem es vor allem in Frankreich infolge der politischen Spannungen zu nennenswerten Kursabschlägen gekommen ist.



Erträge in Euro, Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 28/6/24; Stand: 28/6/24

Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Historische Daten und Analysen dürfen nicht als Hinweis auf oder als Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Vorhersagen oder Prognosen herangezogen werden. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko ihrer Nutzung. MSCI, ihre verbundenen Unternehmen und alle andere Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (unter anderem jegliche Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere oder beiläufige Schäden, für Strafschadenersatz oder für Folgeschäden (unter anderem für entgangenen Gewinn) oder für sonstige Schäden. (www.msci.com)

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

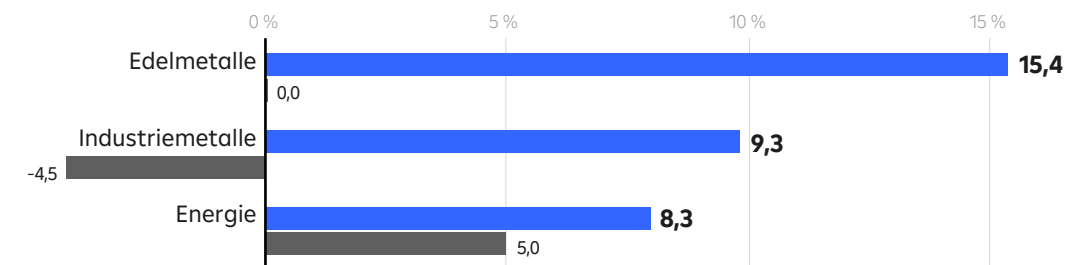
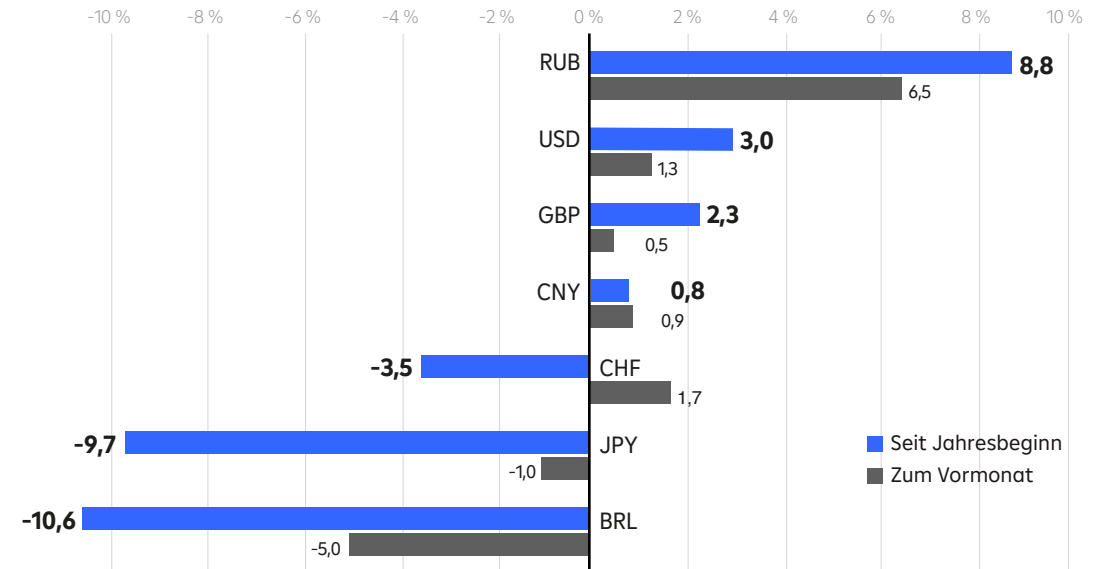
## Euro unter Druck, Rohstoffe konsolidieren

Die politische Nachrichtenlage in Europa und insbesondere in Frankreich brachte im Juni auch den **Euro** merklich unter Druck. Die Gemeinschaftswährung fiel zwischenzeitlich auf unter 1,07 US-Dollar zurück. Auch gegen den Schweizer Franken wertete der Euro ab.

Beim **Japanischen Yen** setzte sich der Abwärtstrend zum Dollar ungebremst fort.

Der **Rohstoff-Index** befindet sich weiter in einer Konsolidierung, wobei zuletzt die deutlich schwächeren Industriemetalle dem leicht festeren Ölpreis gegenüberstehen.

**Edelmetallpreise** und hier insbesondere der Goldpreis zeigen eine fortgesetzte Konsolidierung nach dem starken Anstieg im Frühjahr.

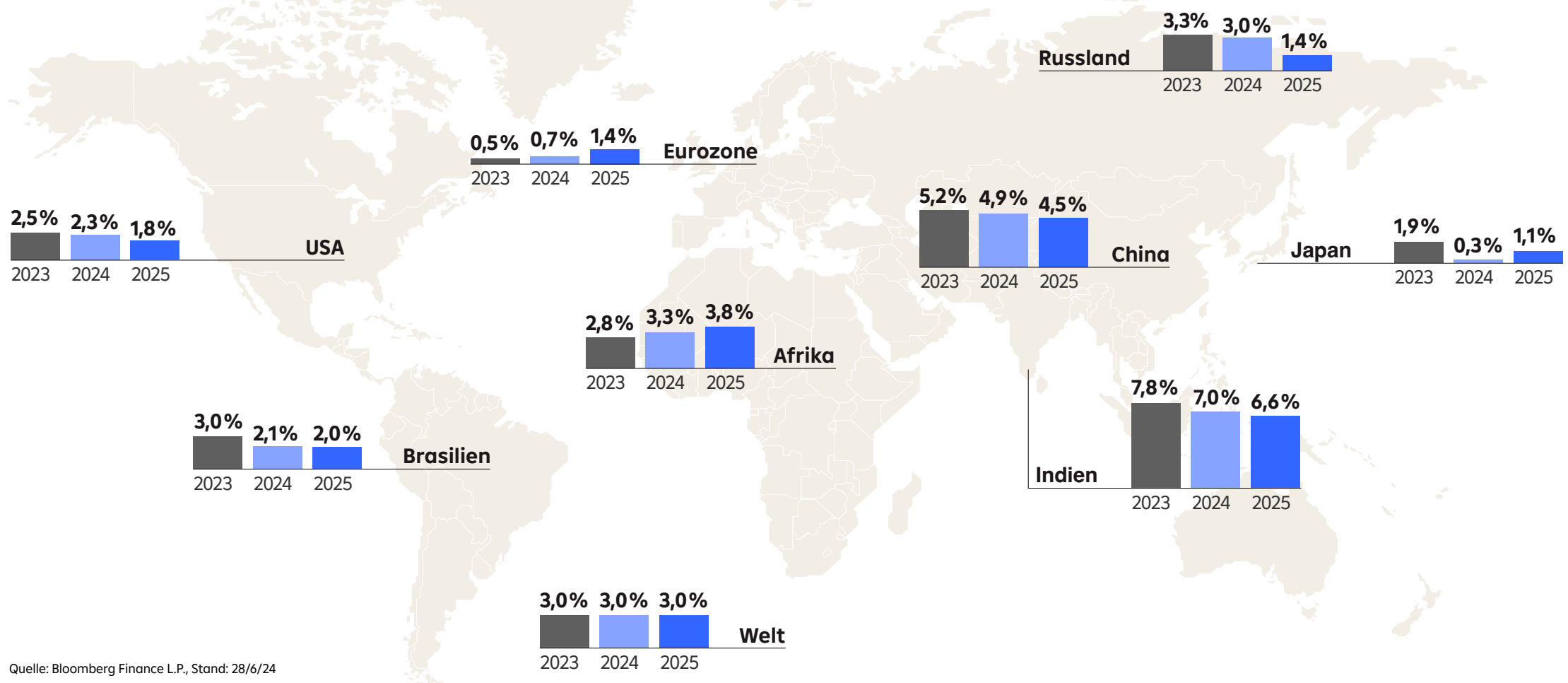


Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 28/6/24; Stand: 28/6/24

# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2023 – 2025



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 28/6/24

# Ausblick – Globale Wirtschaft

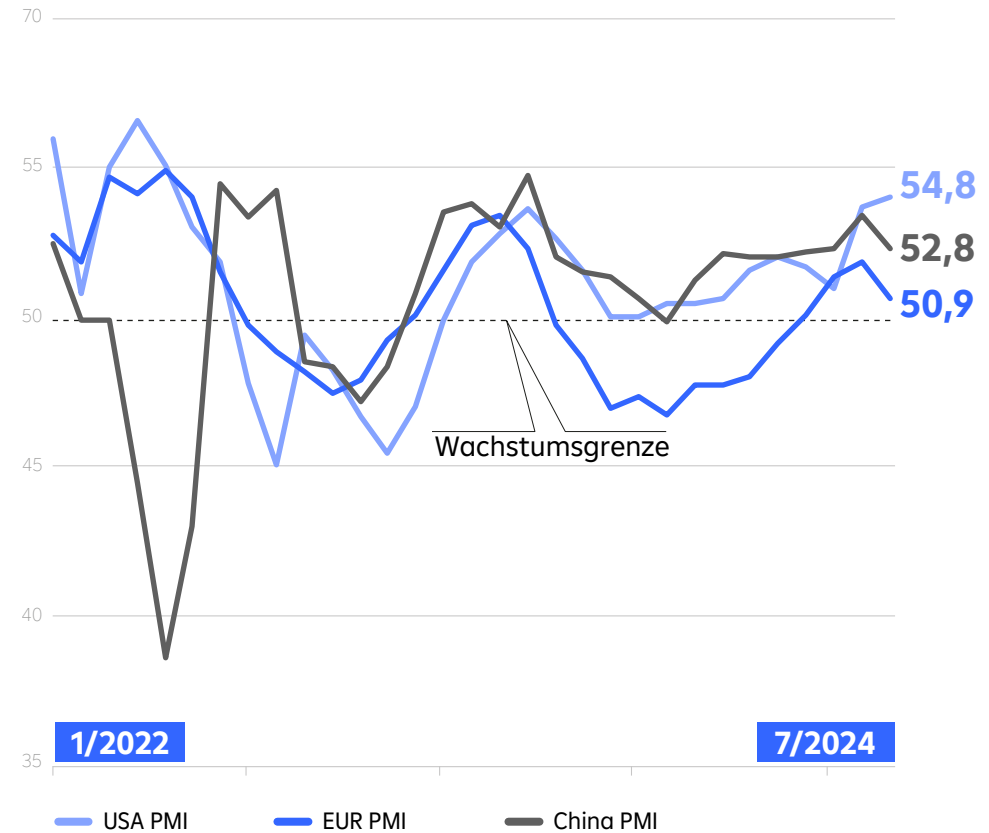
## Konjunkturerholung stockt

Nach einer monatelangen tendenziellen Aufhellung der globalen Wirtschaftsindikatoren, trübte sich das Konjunkturbild zuletzt wieder ein. Die Abweichungen bei den **Wirtschaftsdaten** in Relation zu den Erwartungen der Analysten sind nunmehr in allen Regionen in den Negativbereich abgerutscht.

In den **USA** zeigt sich das Konsumentenvertrauen sukzessive schwächer und zuletzt mehrten sich die Anzeichen einer Abkühlung am Immobilienmarkt, während die Arbeitslosenrate – allerdings von einem sehr niedrigen Niveau ausgehend – leicht aber doch stetig ansteigt. Zuletzt gab es auch für den bislang dynamischen US-Servicesektor Frühindikatoren, die auf eine Abschwächung hindeuten, auch was die Beschäftigung in diesem bislang robusten Bereich betrifft.

In der **Eurozone** sind insbesondere die Managerumfragen im Industriebereich, nach einer längeren Erholungsphase, wieder merklich unter die Wachstumsschwelle zurückgefallen und signalisieren damit erneut eine Rezessionsgefahr in diesem Sektor. Der Service- und Dienstleistungsbereich hingegen hält sich in der Eurozone gemäß den Managerumfragen nach wie vor im positiven Terrain.

Noch sind die zuletzt wieder etwas rückläufigen Wirtschaftsindikatoren nicht besorgniserregend, jedoch könnte der zyklische Konjunkturaufschwung, von dem man bis vor Kurzem ausgehen konnte, wieder gefährdet sein.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/6/24

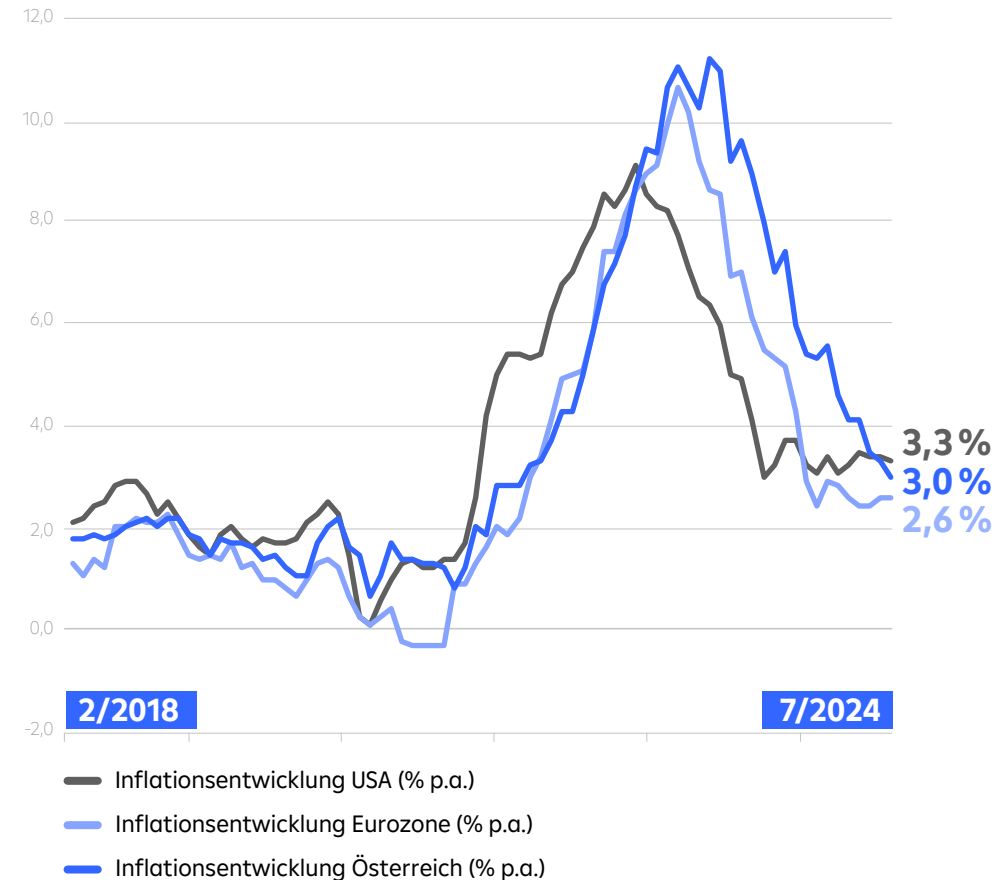


# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Nach der Zinssenkung ist vor der (nächsten) Zinssenkung

Nachdem die EZB ihre Leitzinssätze Anfang Juni gesenkt hat, stellt sich nun die Frage, ob und wann der nächste Schritt erfolgt. Der Markt geht derzeit davon aus, dass im **September** in der Eurozone um weitere 25 Basispunkte gesenkt wird, während in den USA zu diesem Zeitpunkt möglicherweise der erste Zinsschritt erfolgt.

Allerdings ist dieser weiter unsicher, zumal sich die US-Wirtschaft bis dato immer noch resilient zeigt und der Inflationsrückgang in den USA seit Monaten äußerst zäh verläuft. Zumal die US-Arbeitsmarktdaten bis zuletzt noch immer überdurchschnittlich gut ausgesehen haben, signalisiert die Fed entsprechende Zurückhaltung hinsichtlich alsbaldiger Leitzinssenkungen. Dennoch wird aktuell für die USA von zwei Zinssenkungen bis Jahresende ausgegangen. Die nächsten Wirtschafts- und Arbeitsmarktdaten wie auch das alljährliche Notenbankertreffen in Jackson Hole Ende August könnten Indizien liefern, ob die Markteinschätzung diesmal richtig ist oder ob es zu einer neuerlichen Verschiebung (und damit „higher for longer“) kommt.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/6/24

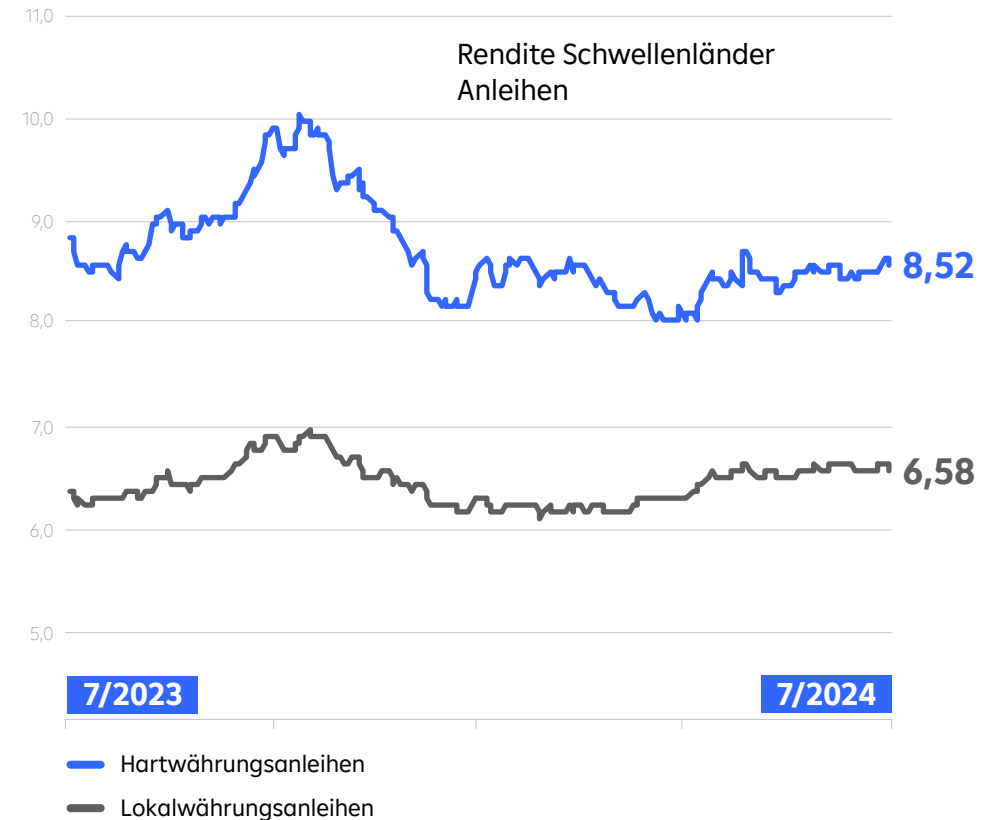
# Ausblick – Anleihenmärkte

## Anleihenmärkte: Unternehmensanleihen weiterbevorzugt

Innerhalb der Anleihen erscheinen **Unternehmensanleihen wie auch Emerging-Market-Anleihen** aufgrund des Zinsumfelds und der entsprechenden Renditeaufschläge weiter attraktiv – auch in Relation zu Staatsanleihen.

Sollte sich das globale Konjunkturbild jedoch tatsächlich wieder eintrüben und eine Rezession wieder wahrscheinlicher werden, so würde die **Zinssenkungsfantasie** rasch zurückkehren und die Marktteilnehmer wieder vermehrt in die sicheren Staatsanleihenmärkte zurückkommen lassen.

Die Ausweitung der Renditeaufschläge von französischen Staatsanleihen kann innerhalb der Eurozone schon jetzt als **Einstiegsgenheit** angesehen werden. Auf längere Sicht ist generell von sinkenden Renditen bei Euro-Anleihen auszugehen.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/6/24

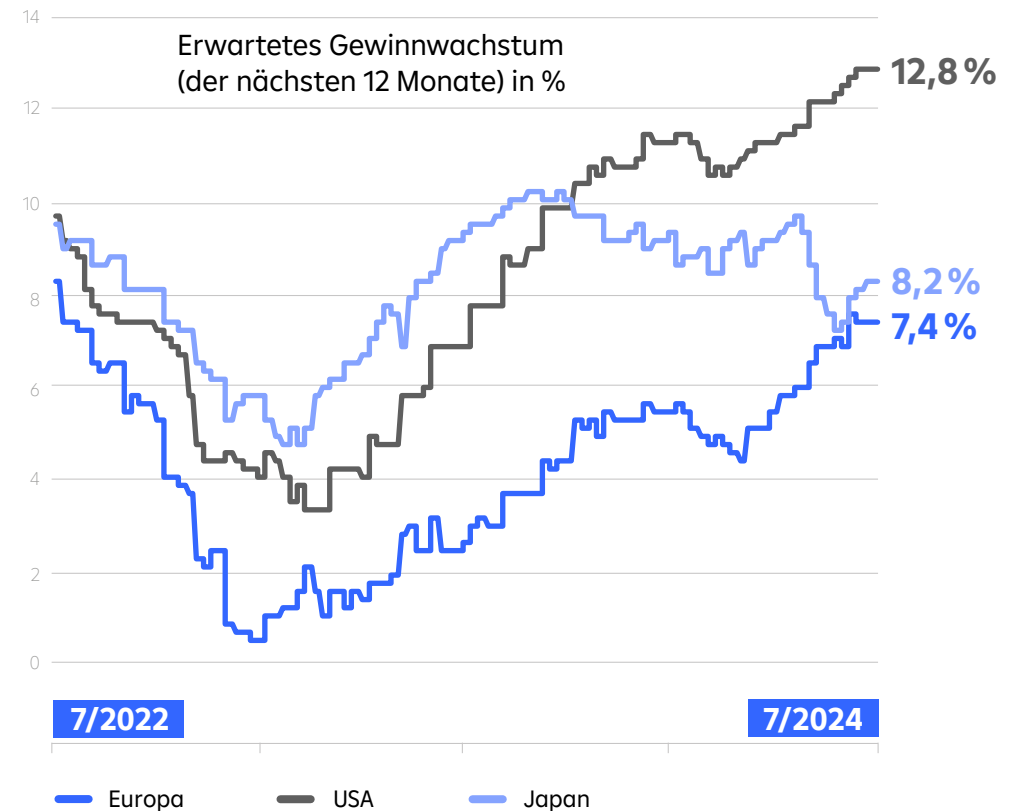
# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktienmarkt: Anzeichen von Überhitzung und begrenztes Kurspotenzial

Entgegen der Statistik verlief auch der Juni am **Aktienmarkt positiv**. In manchen Markt Bereichen (US-Wachstums- und Technologiewerte) sogar sehr positiv. Allerdings steht diese jüngste Kursdynamik in Divergenz zu den **schwächer werdenden Makrodaten**. Die Stimmungsindikatoren weisen Anzeichen von Überhitzung am Aktienmarkt auf, während die Markttechnik eine schon merklich überkaufte Marktsituation anzeigt. Der Aufwärtstrend wurde allerdings durch die neuen Höchststände neuerlich bestätigt. Für eine merkliche Marktkorrektur wird es daher einen auslösenden Faktor bedürfen, der momentan nicht absehbar ist.

Allerdings stehen die nächsten **Quartalszahlen der Unternehmen** an und hier liegt die Latte insbesondere für die AI-Technologieaktien schon sehr hoch. Sollten die hier stark exponierten Unternehmen die hohen Erwartungen nicht mehr erfüllen können, besteht die Gefahr einer zumindest temporären Korrektur. Und die aktuellen Kursziele für das Jahresende weisen vom jetzigen Niveau ausgehend nur begrenztes Potenzial auf.

Die bisherige taktische Aktienübergewichtung wird daher nun auf **neutral** zurückgenommen, erzielte Kursgewinne am Aktienmarkt werden somit abgesichert. Das weitere Potenzial am Aktienmarkt hängt im zweiten Halbjahr – abgesehen von den geopolitischen Entwicklungen – vom Konjunkturverlauf, von der Gewinnwachstumsdynamik und der Zinssenkungsfantasie ab.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/6/24

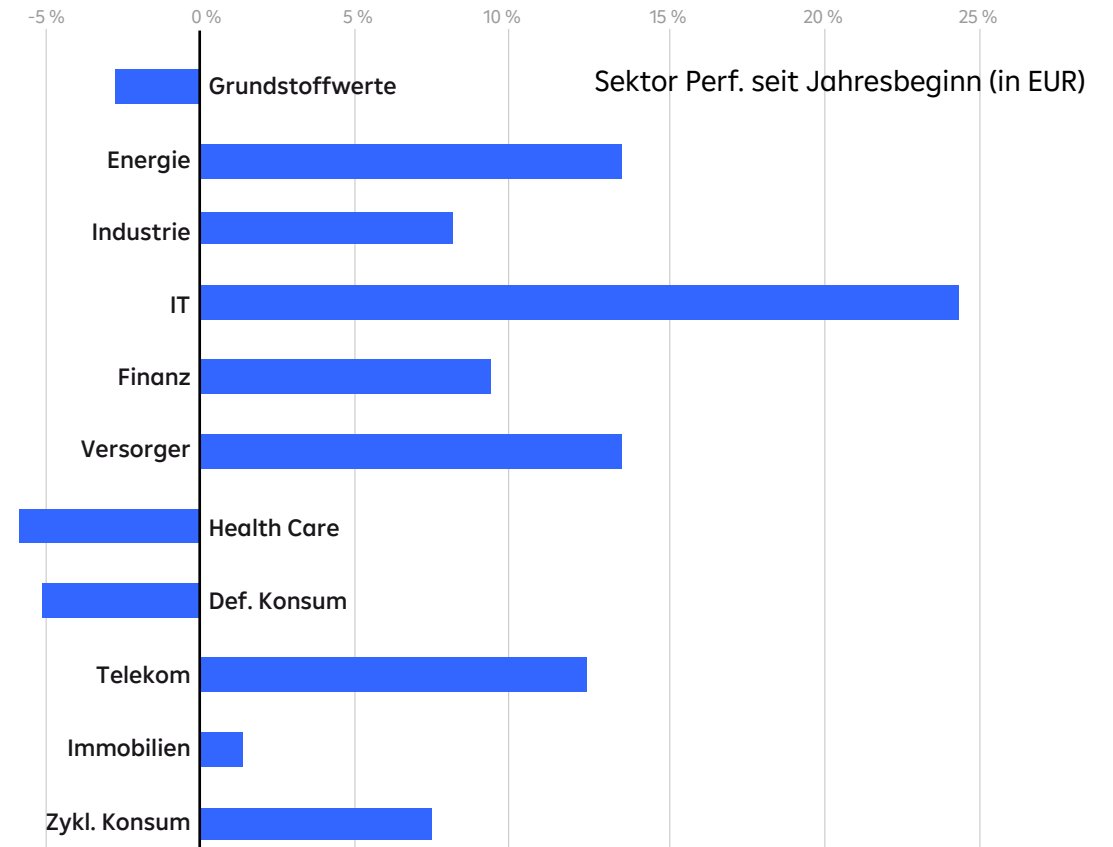
# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen

**Kurzfristig (taktisch)** haben wir im Juli die US-Übergewichtung auf neutral zurückgenommen und im Gegenzug Europa nun Übergewichtet. Ebenso bleibt die Pazifik-Region taktisch Übergewichtet. Globale Emerging Markets werden nun wieder untergewichtet.

**Regional** erachten wir die massive Outperformance in den USA bzw. die ausgeprägte Schwäche in Europa für nicht gerechtfertigt. Ebenso halten wir die Performance technologielastriger Emerging-Market-Indizes zumindest kurzfristig für überzogen und gehen derzeit noch nicht von einer nachhaltigen Trendwende aus.

Für das **Gesamtjahr 2024** erwarten wir weiterhin, dass die Aktienmarktentwicklung auf mittlere und längere Sicht „breiter“ wird, insbesondere dann, wenn der globale konjunkturzyklische Aufschwung aus dem Frühjahr seine Fortsetzung findet und sukzessive mehr Branchen und Sektoren daran partizipieren können.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 28/6/24

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



In Q1 2024 erfolgte eine modellgetriebene Aufstockung bei Euro-Aktien. Anfang März haben wir bei Euro-Aktien und japanischen Aktien Gewinne mitgenommen und im Gegenzug chinesische Aktien neu in das Portfolio aufgenommen. Wir halten Positionen in europäischen Aktien, Emerging Markets Aktien und japanischen Aktien. US-Aktien sind aus Bewertungsüberlegungen weiterhin unattraktiv.

## Staatsanleihen



Wir haben bei den Staatsanleihen in den letzten Quartalen (letzter Schritt im April) deutlich zugekauft. Beginnend bei Non-Euro-Anleihen dann auch bei europäischen Staatsanleihen. Mitte Dezember haben wir unsere Positionierung im Zinsbereich aufgrund der Renditerückgänge leicht reduziert. Nach den erneuten Renditeanstiegen haben wir Mitte April bei US-Zinsrisiko erneut zugekauft.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Nach deutlichen Spreadereinigungen in den letzten Monaten haben wir Anfang März Unternehmensanleihen (IG und HY), italienische Staatsanleihen und Emerging Markets Hartwährungsanleihen reduziert. Ende Juni haben wir bei französischen Staatsanleihen zugekauft. Bei Emerging Markets Währungen haben wir 2023 in mehreren Schritten Gewinne mitgenommen.

## Reale Assets



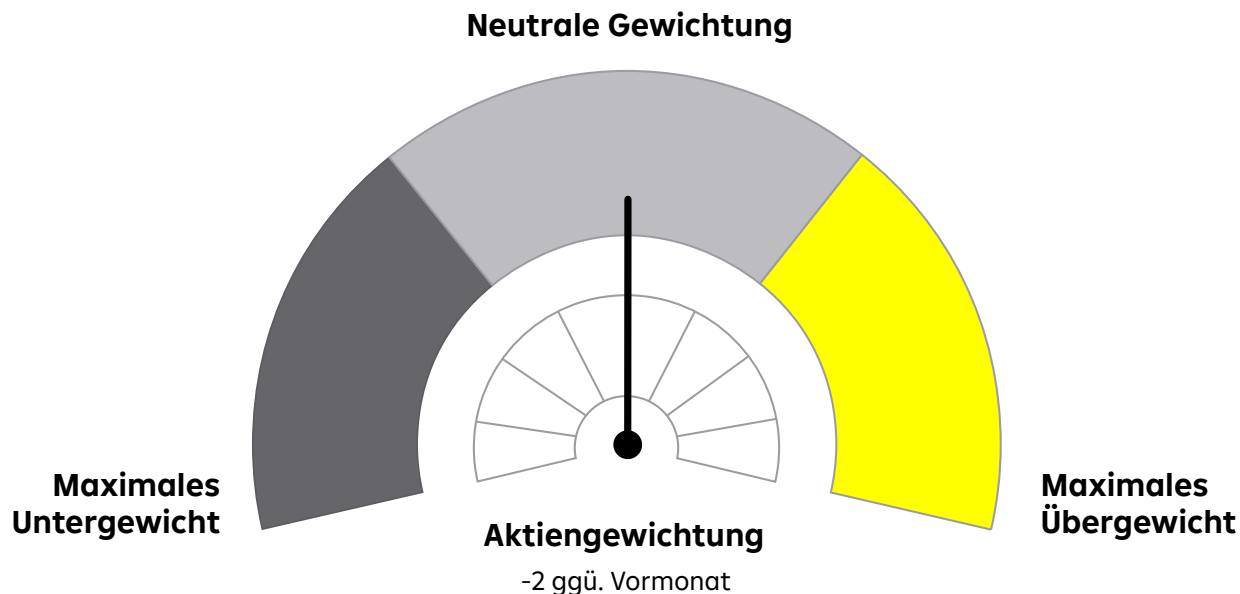
Im September 2023 haben wir die starke Performance bei Energierohstoffen zu einer Reduktion genutzt. Neben Positionen in inflationsgeschützten Anleihen halten wir noch Positionen in den Rohstoffsektoren (über Derivate auf Rohstoffindizes) Edelmetalle, Industriemetalle und Energierohstoffen.

Alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds Raiffeisen-Global-Strategic-Opportunities und Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus.

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 4/7/2024

# Taktische Asset Allocation Juli

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 kühlt sich etwas ab, global überwiegen negative Überraschungen; Inflationsrückgang setzt sich fort, wenn auch schaumgebremst; Nach der Europäischen Zentralbank (EZB) dürften nächste Schritte (auch seitens der amerikanischen Notenbank Fed) im September folgen
- **Unternehmen:** Unternehmensberichte und Gewinnausblick unterstützen den Markt; Temporäre Phase mit positiven globalen Revisionen ist jedoch beendet; Ansteigendes Gewinnmomentum auf Quartals- und Jahressicht erwartet
- **Stimmung:** Stimmungsindikatoren abweichend zum etwas eingetrübten Gesamtbild; (US-)Aktienmarkt erreichte zuletzt Höchststände in Folge, Trend ist bestätigt; Marktbreite aber wieder geringer, zyklische Komponenten schwächer
- **Spezialthemen:** Geldpolitik; Geopolitik; Superwahljahr 2024
- **Positionierung:** **neutral** Globale Aktien gegenüber Euro-Staatsanleihen (Kurzläufer) neutral gewichtet (zuvor übergewichtet)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	28.6.2024	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	3.512	13,40	15,20	13,10
Dow Jones	39.119	4,80	8,00	11,70
Nasdaq 100	19.683	17,50	21,00	23,20
Euro Stoxx 50	4.894	10,40	10,40	9,60
DAX	18.235	8,90	8,90	8,00
ATX	3.609	10,20	10,20	8,00
Nikkei	39.583	19,30	7,80	7,90
Hang Seng	17.719	6,20	9,40	-4,90
MSCI EM	1.086	11,00	10,80	4,40
Devisenkurse				
EUR/USD	1,07		3,00	1,20
EUR/JPY	172,39		-9,70	-6,60
EUR/GBP	0,85		2,30	1,10
EUR/CHF	0,96		-3,50	2,90
EUR/RUB	92,07		8,80	-4,80
EUR/CNY	7,78		0,80	0,10
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	2.327	12,80	16,20	13,40
Silber	29	22,50	26,20	16,70
Kupfer	9.456	11,70	15,10	12,40
Rohöl (Brent)	87	11,70	15,10	8,00

Anleiherenditen	28.6.2024	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	4,40	52
Japan	1,06	44
Großbritannien	4,17	64
Deutschland	2,50	48
Österreich	3,06	47
Schweiz	0,60	-10
Italien	4,07	37
Frankreich	3,30	74
Spanien	3,42	43
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,59	-1
Euroland	3,71	-20
Großbritannien	5,23	-5
Schweiz	1,18	-48
Japan	0,31	23
Leitzinssätze d. ZB		
USA - Fed	5,50	0
Eurozone - EZB	4,25	-25
UK - BOE	5,25	0
Schweiz - SNB	1,25	-50
Japan - BOJ	0,10	20

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 28/6/2024, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu. Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Historische Daten und Analysen dürfen nicht als Hinweis auf oder als Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Vorhersagen oder Prognosen herangezogen werden. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko ihrer Nutzung. MSCI, ihre verbundenen Unternehmen und alle andere Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (unter anderem jegliche Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere oder beiläufige Schäden, für Strafschadenersatz oder für Folgeschäden (unter anderem für entgangenen Gewinn) oder für sonstige Schäden. (www.msci.com)

# Haftungsausschluss

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

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

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

preise 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:



# 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.