

# märkteunteruns



Marktmeinung 02/24

# Einleitung

---

## 2024 – ein Jahr der Entscheidungen

2024 ist in mehrfacher Hinsicht kein Jahr wie jedes andere. Es stehen **richtungsweisende Entscheidungen** auf politischer Ebene sowie bei den Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte an. Uns erwartet ein **Superwahljahr**, in dem in mehr als 70 Ländern Urnengänge stattfinden. Einige davon, so die US-Präsidentenwahl im November, haben auch für die Finanzmärkte erhöhte Brisanz, zumal der Wahlentscheidung geo- und wirtschaftspolitisch maßgebliche Veränderungen folgen könnten. Außerdem ist nach wie vor die Entscheidung über eine globale Rezession ausständig. Auch in dieser Frage hängt viel von der Entwicklung in den USA ab, die im Gegensatz zum Rest der Welt bei den Wirtschaftsdaten bis zuletzt tendenziell positiv überraschen konnten. Der Arbeitsmarkt und der damit verbundene private Konsum haben entgegen mancher Prognosen das Wachstum insbesondere im Dienstleistungsbereich bislang aufrecht erhalten. Weitere für die Finanzmärkte ganz wesentliche Entscheidungen betreffen die **Geldpolitik der Notenbanken**. Diese haben in den letzten Monaten den Zinsanhebungspfad beendet und für 2024 werden erste Leitzinssenkungen erwartet. An den

Rentenmärkten wurden die erwarteten Zinssenkungen in Vorwegnahme der konkreten Entscheidungen auch schon relativ deutlich eingepreist. Diese Erwartungen werden im Jahresverlauf ebenso einem „Reality Check“ unterzogen, wie auch die durchaus positiven Gewinnschätzungen für 2024 und darüber hinaus. Hier wird sich entscheiden, ob sich der Turnaround in der Entwicklung der Unternehmensgewinne tatsächlich weiter fortsetzt.

2024 wird es wohl auch zu zahlreichen **geopolitischen Entscheidungen** in den Ländern mit bereits bestehenden Konfliktherden kommen und damit verbunden zu etwaigen Konsequenzen für die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte. Trotz aller Unabwägbarkeiten erwarten wir basierend auf den aktuell bestehenden Rahmenbedingungen und Prognosen sowie unseren Indikatoren zur Beurteilung des Marktumfeldes für 2024 ein **schwach positives Wirtschaftswachstum**, eine nennenswerte **Erholung bei den Unternehmensgewinnen**, weiter **rückläufige Inflationsraten** und damit verbunden wieder **sinkende Zinsen**. Aktuell haben wir entschieden Aktien taktisch leicht über- und Anleihen unterzugewichten.

Es stehen richtungsweisende Entscheidungen auf politischer Ebene sowie bei den Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte an.

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

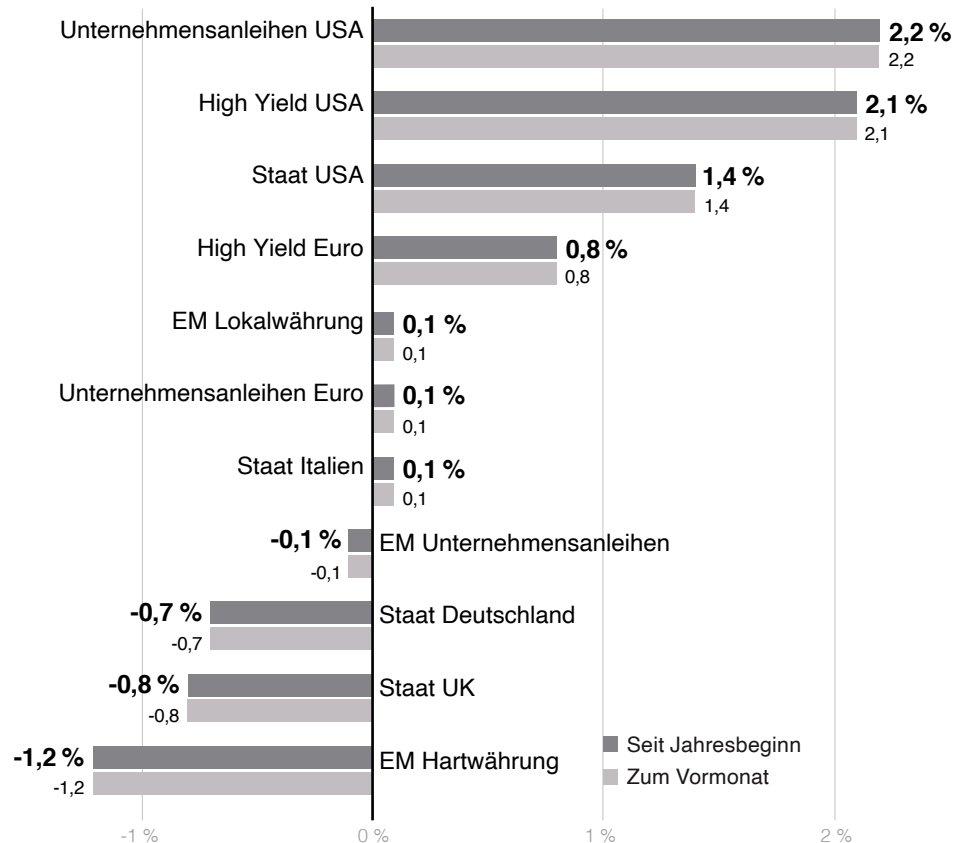
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihenmärkte

## Anleihenmärkte: Ausgezeichnetes Rentenjahr 2023



Erträge in Euro

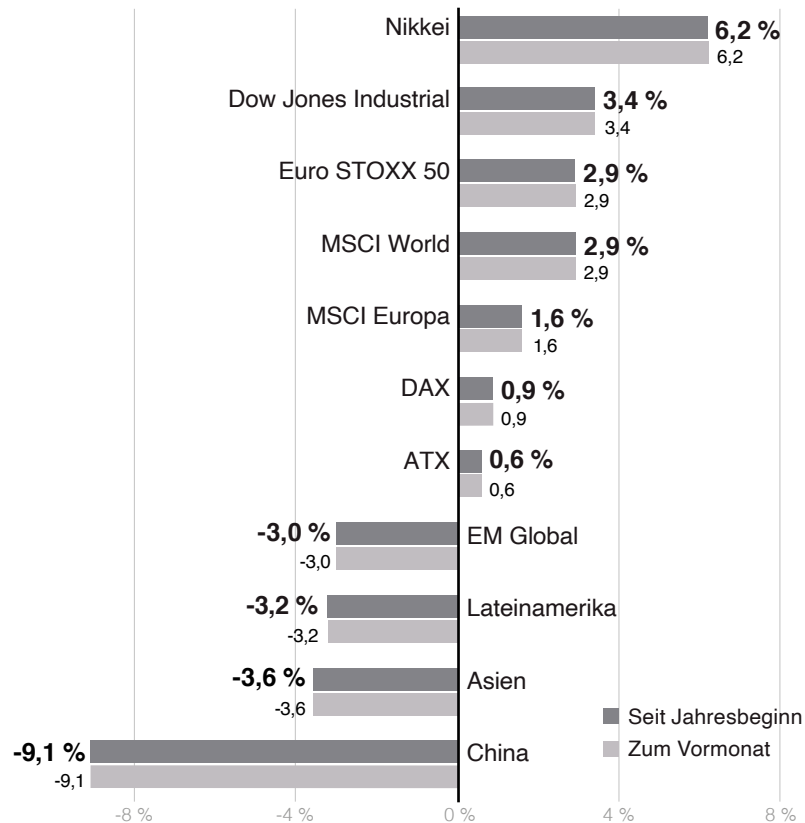
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/1/24; Stand: 31/1/24

Nach dem rückblickend ausgezeichneten Anleihejahr 2023 begann 2024 mit einem Rücksetzer: Das Renditeniveau ist seit Jahresbeginn quer über alle Anleiheklassen spürbar angestiegen (z. B. deutsche Staatsanleihen mit langer Laufzeit um rund 30 Basispunkte), was praktisch allen Anleihenmärkten eine negative Monatsperformance bescherte. Diese Entwicklung gilt es aber im Kontext der beeindruckenden **Anleiherally** in den letzten Monaten 2023 zu sehen: Da sich ab Ende Oktober die Anleger zunehmend auf massive Zinssenkungen für 2024 einstellten, kam es bis Jahresende zu einem gewaltigen Renditerutsch (bei langen Laufzeiten rund 100 Basispunkte!), der die Kurse entsprechend nach oben katapultierte und die Jahresperformance 2023 kräftig befeuerte.

**Top-Performer 2023: Euro-High-Yield** (Sub-Investmentgrade) mit knapp 12 Prozent, aber auch **italienische Staatsanleihen** und **Schwellenland-Anleihen** mit rund 8 bis 9 Prozent Performance. Selbst bonitätsstärkere Unternehmensanleihen (Investmentgrade) erzielten im Schnitt 2023 eine Jahresperformance von rund 8 Prozent! Seither kommen dem Markt Zweifel, ob die Notenbanken heuer die Zinsen wirklich so schnell und stark nach unten bringen werden – entsprechend gaben die Anleihekurse im Jänner etwas nach.

# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt: Konsolidierung nach Jahresend-Rally 2023



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/1/24; Stand: 31/1/24

Auch die Aktienmärkte bekamen Ende 2023 einen kräftigen Aufwärtsschub durch die steigende **Erwartung starker Zinssenkungen** im heurigen Jahr. Das verhalf den meisten großen Börsen zu einer zweistelligen Jahresperformance – von einigen Märkten (z. B. EURO STOXX 50 und DAX) wurde sogar die 20-Prozent-Marke geknackt.

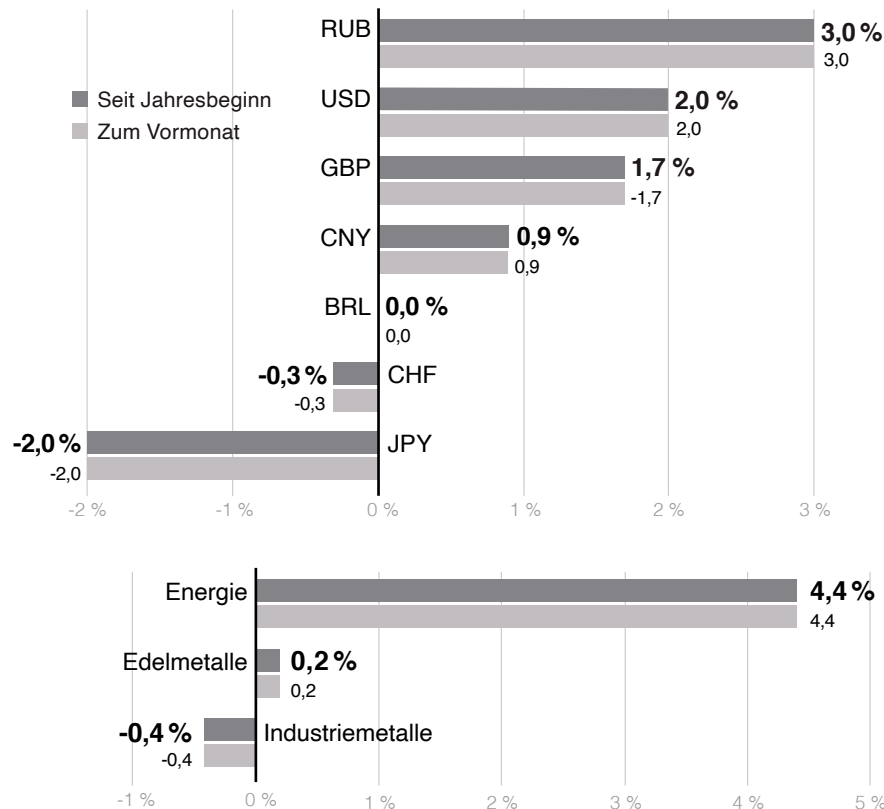
Neben der Hoffnung auf baldige Zinssenkungen kam den Aktienmärkten auch zugute, dass sich 2023 die Negativ-Faktoren des Vorjahres entspannt hatten. Bei der Inflation gab es eine Trendwende, die die Zinsanhebungsphase zu Ende brachte; und die von vielen befürchteten Rezession in den USA blieb aus.

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

Seit Mitte Dezember – und bis in den Jänner hinein – befanden sich die meisten großen Börsen in einer Seitwärtsphase: Einerseits eine fällige Konsolidierung nach dem steilen Anstieg der Vormonate; und andererseits Folge des Auspreisens von zu Jahresbeginn bereits übertrieben optimistischen Zinssenkungserwartungen.

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Währungen und Rohstoffe: Rubel und Energiepreise 2023 als Schlusslichter



Erträge in Euro

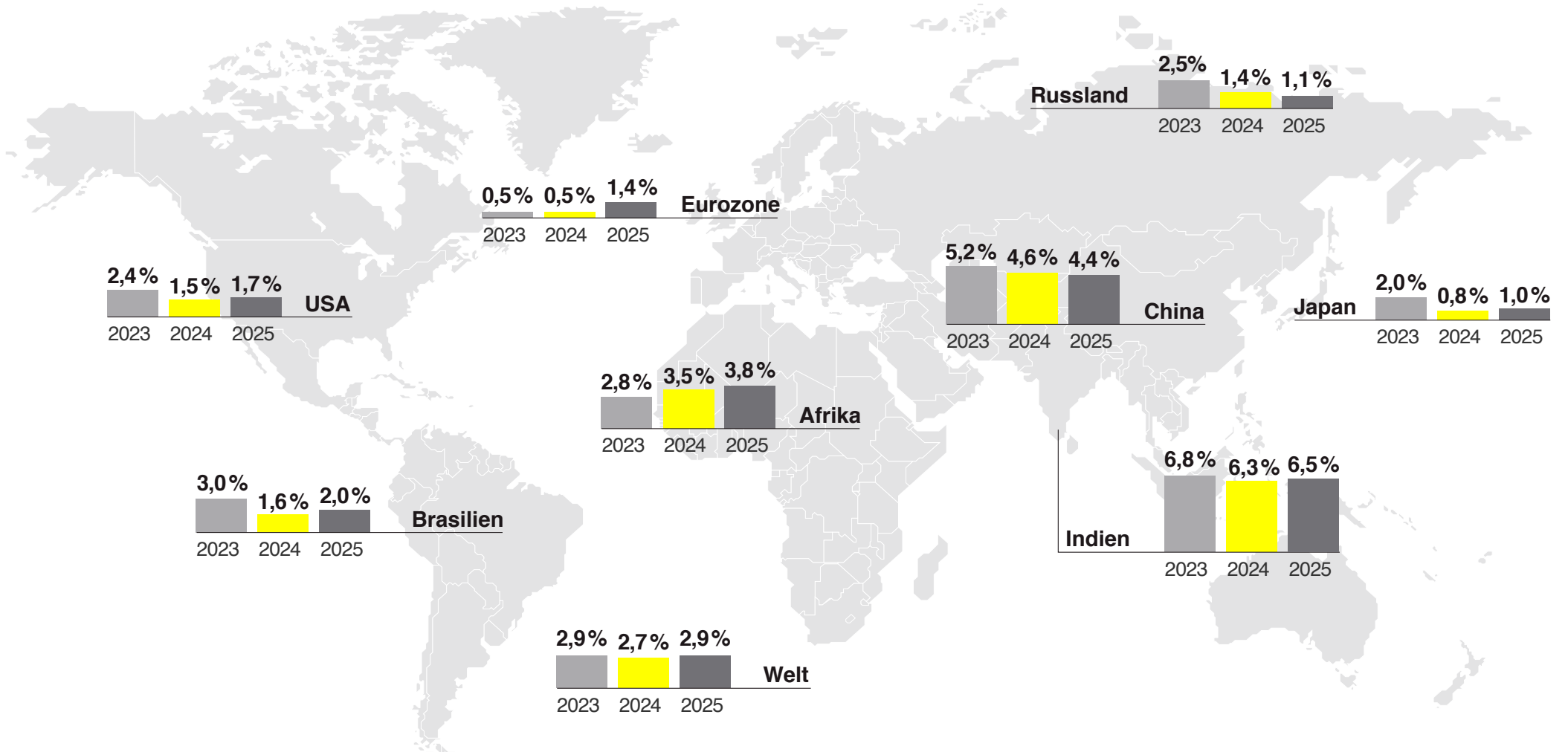
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/1/24; Stand: 31/1/24

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 dadurch sukzessive aus und bescherte dem Yen übers Gesamtjahr eine Abwertung von fast 10 Prozent gegenüber dem Euro. Noch schwächer der Rubel, dem Sanktionen und Vertrauensverlust ein Jahresminus von rund 20 Prozent einbrachten.

In Summe verlief 2023 für die meisten Rohstoffpreise schwach. Zumindest für ein kleines Plus auf Eurobasis reichte es bei **Edelmetallen**; wobei sich auch diese bis Oktober recht schwach entwickelten, und dann 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 2023 – 2025



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/1/2024

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturausblick: Verbesserung im Lauf von 2024?



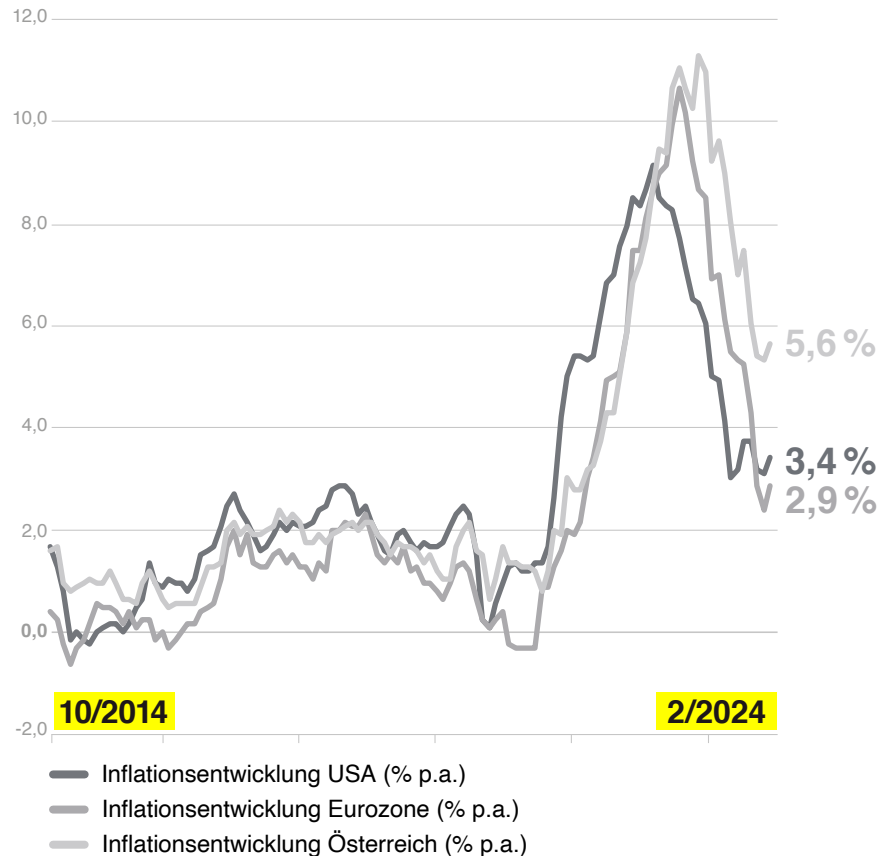
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/1/2024

Zum Jahresbeginn 2024 präsentiert sich die Konjunktur in den drei größten Volkswirtschaften (USA, Eurozone, China) noch eher von der schwachen Seite. Gut erkennbar an den Konjunkturvorlaufindikatoren, die sich für die USA und China nur knapp über der 50er Marke (der **Grenze zur Rezession**) halten und in der Eurozone sogar darunter. Entsprechend war das „Wirtschaftswachstum“ in der Eurozone zuletzt auch leicht negativ. Aber: In allen drei Wirtschaftsräumen haben sich die **Konjunkturvorlaufindikatoren** in den letzten Monaten bereits **stabilisiert**, anstatt weiter zu fallen! Und im Lauf von 2024 sollte sich der Konjunkturausblick aus zwei Gründen eher verbessern. Erstens: in den USA und in Europa dürften 2024 die Leitzinsen sinken. Ein wichtiger Belastungsfaktor für die Wirtschaft verliert damit mittelfristig an Gewicht. Zweitens: 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. Was bleibt ist das Restrisiko, dass die vergangenen Zinsanhebungen noch nachwirken und erst 2024 ihren maximal negativen Effekt auf die Wirtschaft zeigen – die Konjunkturerbesserung würde sich dann um einige Quartale nach hinten verschieben.



# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Nach dem Inflationsrückgang fallen heuer auch die Zinsen

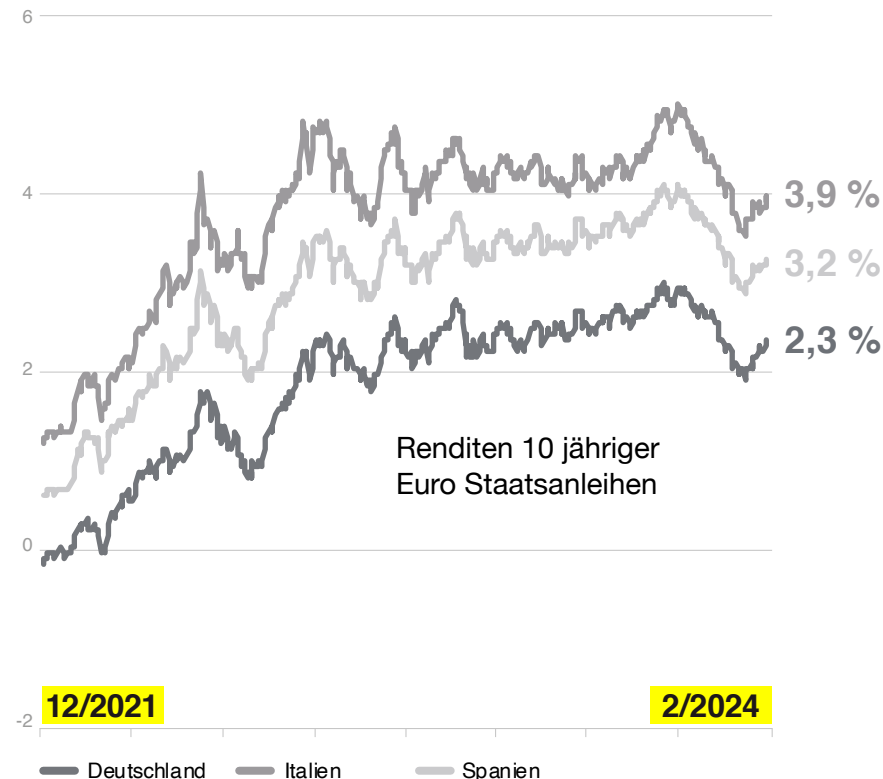


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/1/2024

Der **steile Rückgang der Inflationsrate** (Eurozone bereits unter 3 Prozent p. a.) dürfte 2024 an Dynamik verlieren. Die Chancen stehen aber 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 von ihren aktuell recht tiefen Niveaus ansteigen (das größte Risiko wäre diesbezüglich ein Ölpreisschock, z. B. im Fall eines kriegerischen Konflikts mit dem Iran). Die vor allem im ersten Halbjahr 2024 wahrscheinlich immer noch nur unterdurchschnittlich starke Konjunktur sollte auch die deutlich aussagekräftigere – weil nachhaltigere – Kerninflation (Inflation ohne Energiepreise) weiter nach unten drücken. Dementsprechend viel Platz haben Notenbanken 2024 für **Zinssenkungen** – was der Zinsmarkt auch bereits recht aggressiv (zu 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, mit rund 150 Basispunkten Zinssenkungen der EZB bis Jahresende 2024.

# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Anleihemarkt preist bereits (zu?) viele Zinssenkungen

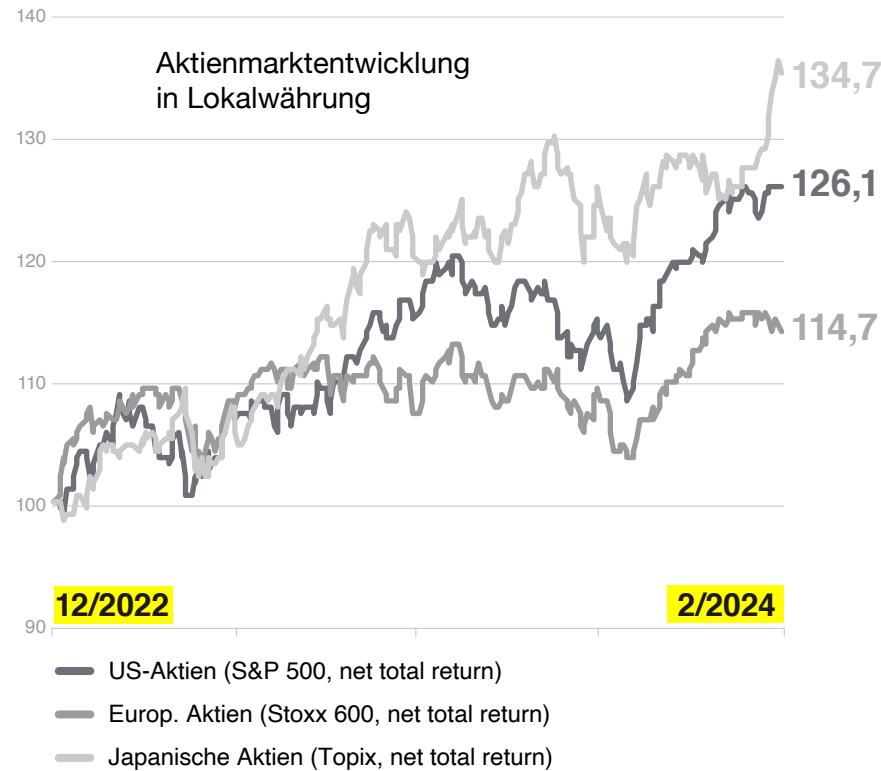


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/1/2024

Tempo und Ausmaß der **Bewegungen am Anleihemarkt** waren zuletzt beeindruckend: Noch Anfang November waren die Anleiherendite auf neue 10 bis 15 Jahreshochs nach oben geschossen – knapp 5 Prozent für zehnjährige US-Staatsanleihen, knapp 3 Prozent für zehnjährige deutsche Staatsanleihen. Das war ein guter Zeitpunkt, um Anleihen mit langen Laufzeiten kurzfristig (taktisch) nach längerer Zeit wieder überzugewichten. Zum Jahresende 2023 waren die Renditeniveaus von zehnjährigen Staatsanleihen aber schon wieder um fast 100 Basispunkte von diesen Hochs gefallen! Auf diesem tieferen Niveau waren bereits so viele und rasche Zinssenkungen für 2024 eingepreist, dass uns die Euphorie eher überzogen erscheint. Seit Jahresbeginn haben Anleiherenditen auch bereits wieder etwas zu steigen begonnen – wir sehen hier aber weiteres **Enttäuschungspotenzial**, dass die Leitzinsen nicht so schnell sinken, wie derzeit gepreist und Anleiherenditen sich kurzfristig noch weiter nach oben bewegen. Entsprechend haben wir kurzfristig (taktisch) in der Asset Allocation auf eine **Untergewichtung von Anleihen** gewechselt – konkret: Euro-Staatsanleihen gegenüber Aktien. Innerhalb des Anleihesegments bleiben wir kurzfristig US-Staatsanleihen übergewichtet und Unternehmensanleihen untergewichtet.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktienmarkt: Positiver Jahresausblick, kurzfristig (nur) einen Schritt Übergewichtet



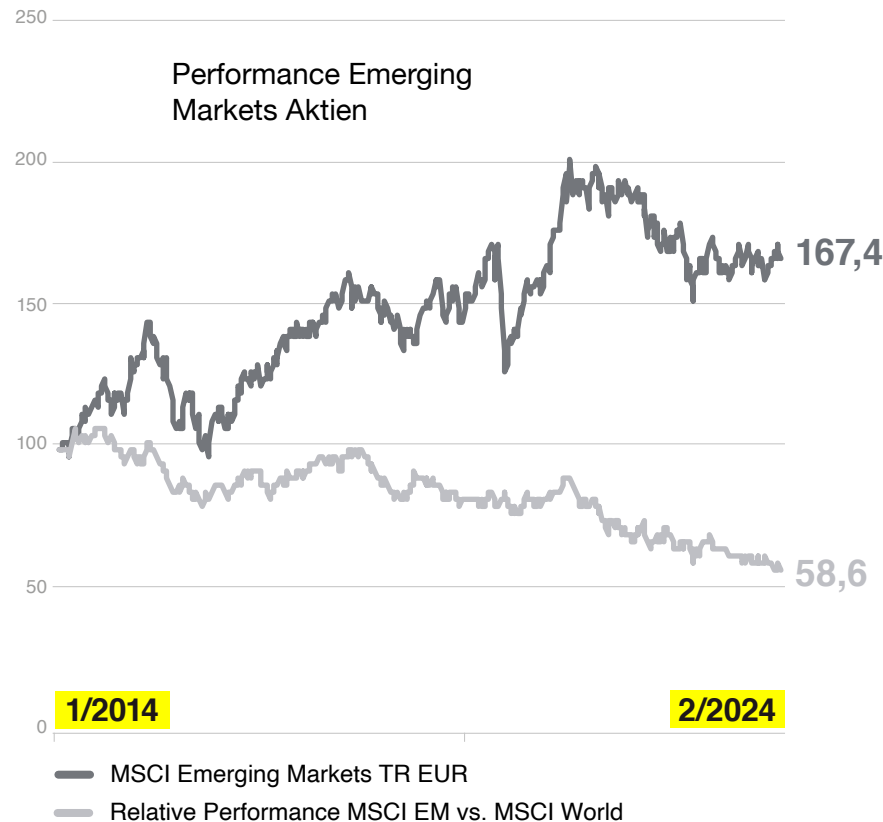
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/1/2024

Nach der steilen **Aktienmarkt-Rally** im November und Dezember waren die meisten Aktienindizes kurzfristig bereits recht übergekauft. Seit Mitte Dezember sind sie dabei, das durch eine Seitwärtsbewegung abzubauen. Aber selbst, wenn die Aktienmärkte kurzfristig schwächer gehen sollten, bleiben wir für 2024 in Summe recht konstruktiv für den Performanceausblick. Die Unternehmensgewinne sollten sich 2024 deutlich erholen und auch schon die anstehende Berichtssaison solide Quartalsbilanzen zeigen. Auch die Bewertungen sind (abseits der großen US-Tech-Konzerne) für die meisten Aktienmärkte nicht teuer.

**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. Wir tragen dem Rechnung und starten mit einer leichten Aktienmarkt-Übergewichtung (einen Schritt gegenüber Euro-Staatsanleihen) ins neue Jahr. Damit haben wir bewusst Platz zu reagieren, sollte der Markt kurzfristig nachgeben (z. B. weil es Enttäuschungen bei den bereits recht optimistischen Zinssenkungserwartungen gibt). In diesem Fall wäre das aus unserer jetzigen Sicht eine gute Gelegenheit, die Aktienübergewichtung noch weiter auszubauen.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/1/2024

Für das Gesamtjahr 2024 gehen wir davon aus, dass die **Aktienmarkterholung 2024 „breiter“** wird: Also nicht mehr eine Handvoll großer US-Tech-Konzerne überproportional profitieren werden, sondern es sich lohnen wird, das Aktienmarktportfolio breiter aufzustellen. Wir sind auf Jahressicht entsprechend bullisch (auch) für die Aktiensegmente Europa, Japan, Healthcare, den breiten Technologiesektor abseits der großen Tech-Konzerne und Unternehmen aus dem Bereich der Energiewende.

Kurzfristig (taktisch) sind wir derzeit aber weiterhin übergewichtet im breiten US-Markt (S&P 500) bei gleichzeitiger Untergewichtung in US-Small Caps, untergewichtet in Europa und übergewichtet in Japan (wo uns das anhaltende Aufwärtsmomentum gefällt). Schwellenländer (EM) bleiben wir untergewichtet (obwohl positiv auf Brasilien und Südkorea). Sektorseitig sind wir kurzfristig übergewichtet in den globalen Sektoren Energie und Grundstoffe.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Im Q1 2023 haben wir die starke Performance bei Euro-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Der Anfang Q2 erfolgte modell-getriebene 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



Wir haben bei den Staatsanleihen in den letzten Quartalen (letzter Schritt im Oktober) deutlich zugekauft. Beginnend bei Non-Euro-Anleihen dann auch bei europäischen Staatsanleihen. Nach den deutlichen Renditerückgängen seit Oktober haben wir Mitte Dezember unsere Positionierung im Zinsbereich leicht reduziert.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



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



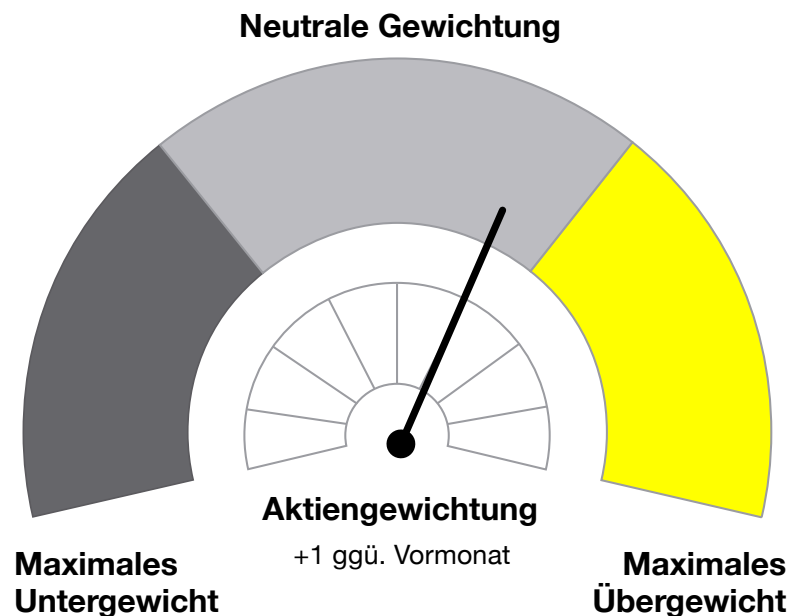
Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022, Q1 2023 und Ende Mai bei Industriemetall- und Energierohstoff-Futures zugekauft. Im September haben wir die starke Performance bei Energierohstoffen zu einer Reduktion genutzt.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 18/1/2024

# Taktische Asset Allocation Februar

Die Taktische Asset Allocation steuert ausgewählte marktorientierte Portfolios der Raiffeisen KAG auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z. B. Raiffeisen RESEARCH GmbH) unterscheiden.



Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

- **Wirtschaft:** (US-)Wirtschaft von Arbeitsmarkt und Konsum weiter unterstützt; Globale Industrie-PMIs nahe Rezessionsniveau, zuletzt aber stabilisiert; Inflationsrückgang stockt, Zinssenkungen relativ aggressiv gepreist
- **Unternehmen:** Gewinn-Trendwende dürfte sich mit Berichtssaison Q4/23 fortsetzen; Rückkehr zu deutlich positivem Gewinnwachstum in 2024 erwartet; Aktienrückkäufe sollten ebenfalls deutlich an Dynamik zulegen
- **Anlegerstimmung:** Einige Indikatoren deuten auf überhitzte Marktstimmung hin; Risikoaversion relativ gering, Positionierungen jedoch nicht überzogen
- **Markttechnik:** Aktienmärkte konsolidieren nach starker Entwicklung im Dezember; Globale Aktien (EUR) haben Widerstand (Allzeithoch) bereits überwunden; Nikkei stark, S&P vor Durchbruch, Europa und EM hinken hinterher
- **Spezialthemen:** Zinswende; Geopolitik; Superwahljahr 2024
- **Positionierung:** Neu: Aktien 1 Schritt Übergewichtet (globale Aktien gegen Euro-Staatsanleihen)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.1.2024	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	3.205	1,80	2,90	12,60
Dow Jones	38.150	1,30	3,40	12,50
Nasdaq 100	17.137	1,90	4,00	22,40
Euro Stoxx 50	4.648	2,90	2,90	10,60
DAX	16.904	0,90	0,90	8,60
ATX	3.456	0,60	0,60	6,70
Nikkei	36.287	8,40	6,20	8,60
Hang Seng	15.485	-9,20	-7,40	-7,00
MSCI EM	976	-3,50	-3,00	2,10
Devisenkurse				
EUR/USD	1,08		2,00	1,10
EUR/JPY	158,95		-2,00	-4,70
EUR/GBP	0,85		1,70	0,50
EUR/CHF	0,93		-0,30	4,10
EUR/RUB	97,26		3,00	-5,10
EUR/CNY	7,78		0,90	-0,20
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	2.040	-1,10	0,90	12,10
Silber	23	-3,50	-1,50	10,40
Kupfer	8.501	0,40	2,50	9,60
Rohöl (Brent)	83	6,60	8,80	8,70

Anleiherenditen	31.1.2024	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,91	3
Japan	0,73	12
Großbritannien	3,79	26
Deutschland	2,17	14
Österreich	2,71	12
Schweiz	0,84	14
Italien	3,73	3
Frankreich	2,66	10
Spanien	3,09	10
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,57	-2
Euroland	3,91	0
Großbritannien	5,32	-1
Schweiz	1,62	-5
Japan	0,08	0
Leitzinssätze d. ZB		
USA - Fed	5,50	0
Eurozone - EZB	4,50	0
UK - BOE	5,25	0
Schweiz - SNB	1,75	75
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/1/2024, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

# Haftungsausschluss

---

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

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

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

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

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

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

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

## Impressum:

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



# Partner- und Mitgliedschaften

---

Mitglied der



Signatory of:



Signatory of:



# 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.