

# märkteunteruns



Marktmeinung Mai 2020

# Einleitung

## Anatomie einer Erholung

Der schärfsten Aktienkorrektur der Geschichte folgte eine **steile Erholung**, noch bevor die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft in vollem Umfang greifbar sind. Die meisten Märkte konnten die Hälfte bis zwei Drittel der Verluste wieder aufholen. Einige Profiteure der Krise, wie die Bereiche Technologie oder Gesundheit, lagen zuletzt, bezogen auf den Jahresbeginn, sogar schon wieder im **positiven Bereich**. All das scheint vielen angesichts des Sturms, der über die Weltwirtschaft fegt, schwer nachvollziehbar. Daher hier ein Erklärungsversuch, der nicht zuletzt auch für eine Einschätzung der nächsten Zukunft notwendig ist. Erstens: Nach starken Abverkäufen folgen zwangsläufig **Gegenbewegungen**. Diese sind von technischen Faktoren getrieben, beispielsweise decken ultrakurzfristige Marktteilnehmer ihre Leerverkäufe zurück. Überdies haben Stimmungslage (Sentiment) und Positionierung im Verlauf des März negative Extremwerte erreicht – und das sind auch oft Vorzeichen für steigende Märkte. Zweitens: Ob die **wirtschaftliche Erholung ei-**

**nem V, einem U** oder einem anderen Buchstaben gleicht, ist Gegenstand der Diskussion. Viele Prognosen, wie etwa jene des Währungsfonds, gehen in Richtung V, wenn man sich das erwartete Wirtschaftswachstum 2021 ansieht. Der Markt nimmt diese Erholung vorweg.

Und drittens reagieren die **Notenbanken mit beispiellosen Maßnahmen**. Diese zielen zuallererst auf die Stabilisierung der Finanzmärkte ab. Wenn sie signalisieren, ihre weitgehend unbeschränkten Möglichkeiten auch in Zukunft zu nützen, stützt das alle Marktsegmente. Viele Marktteilnehmer folgen hier dem Motto „Don't fight the Fed!“.

Unsere Einschätzung dazu: Erstens sind die kurzfristigen technischen Treiber ausgelaufen, zweitens werden auch bei einem V die Daten der nächsten Monate dramatisch negativ sein. Letztlich, drittens, die Notenbanken bleiben zwar ein gewichtiger Unterstützungsfaktor, können kurzfristig allerdings nicht mehr signifikant nachlegen.

Daher rechnen wir mit weiterhin **hoher Volatilität mit deutlichen Rücksetzern**.

Die meisten Märkte konnten die Hälfte bis zwei Drittel der Verluste wieder aufholen.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Mai

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

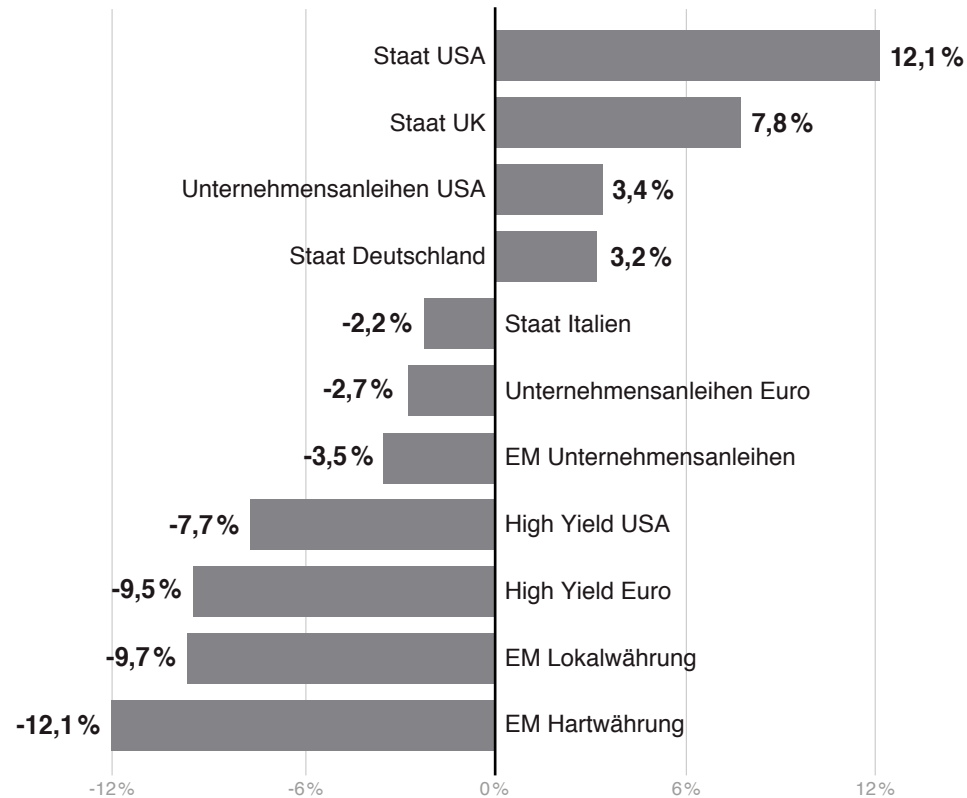
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Rentenmärkte driften auseinander



Erträge in Euro

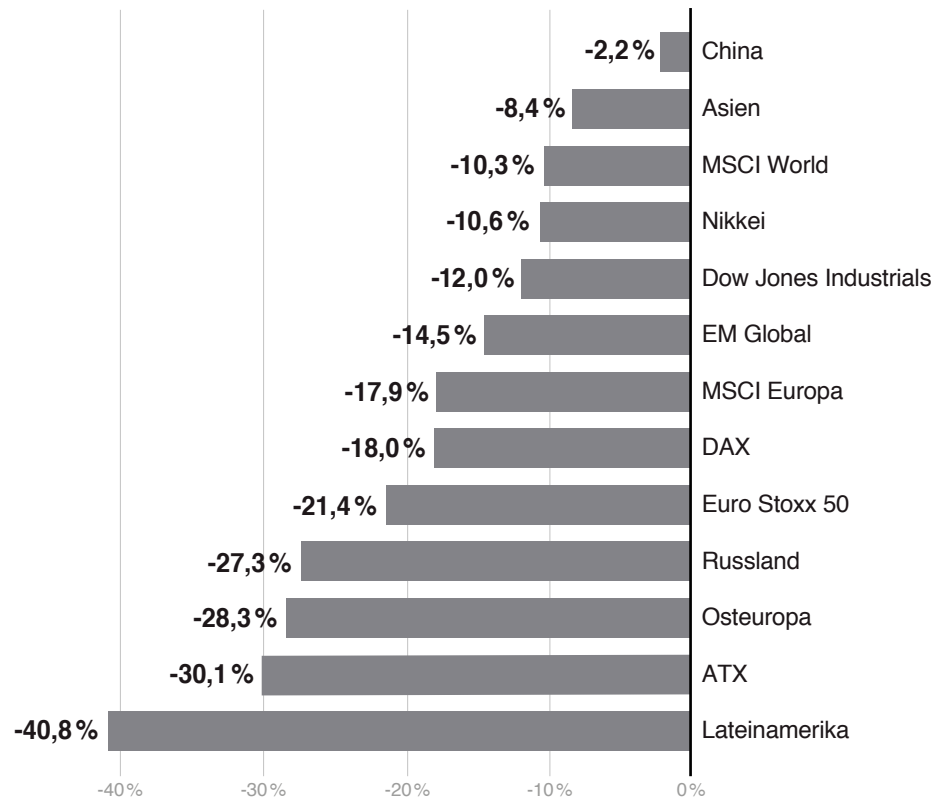
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 30/04/2020; Stand: 30/04/2020

Es gibt aktuell nur einen Markt, der die Krisenstimmung im März unbeschadet überstanden hat: **US-Staatsanleihen**. Die massive Leitzinssenkung der Fed und das wieder forcierte Anleihen-Kaufprogramm konnten noch einiges Kurspotenzial heben. Andere **Staatsanleihen** verloren in der Markttechnik Mitte März, konnten sich im April jedoch **wieder einigermaßen erholen**. Die Erwartung hoher Budgetdefizite schlägt sich noch nicht nieder.

Ganz anders die Lage bei den Spread-Produkten, also Anleihen mit Renditeaufschlag (Risikoprämie): **Hochzinsanleihen** verloren deutlich, die Renditeabstände aus 2008/09 wurden allerdings nicht erreicht. Am stärksten kamen jedoch die Anleihen aus den **Schwellenländern** unter Druck, dort lasten zusätzlich die oft schwachen Währungen auf der Wertentwicklung. Die deutliche Erholung an den Aktienmärkten konnte sich hier nur gedämpft auswirken. Somit driften die bis Februar weitgehend im globalen Gleichlauf befindlichen **Rentenmärkte deutlich auseinander**. Ein Resultat aktuell hoher Risikovermeidung.

# Marktumfeld

## Aktien: Licht am Ende des Tunnels?



Erträge in Euro

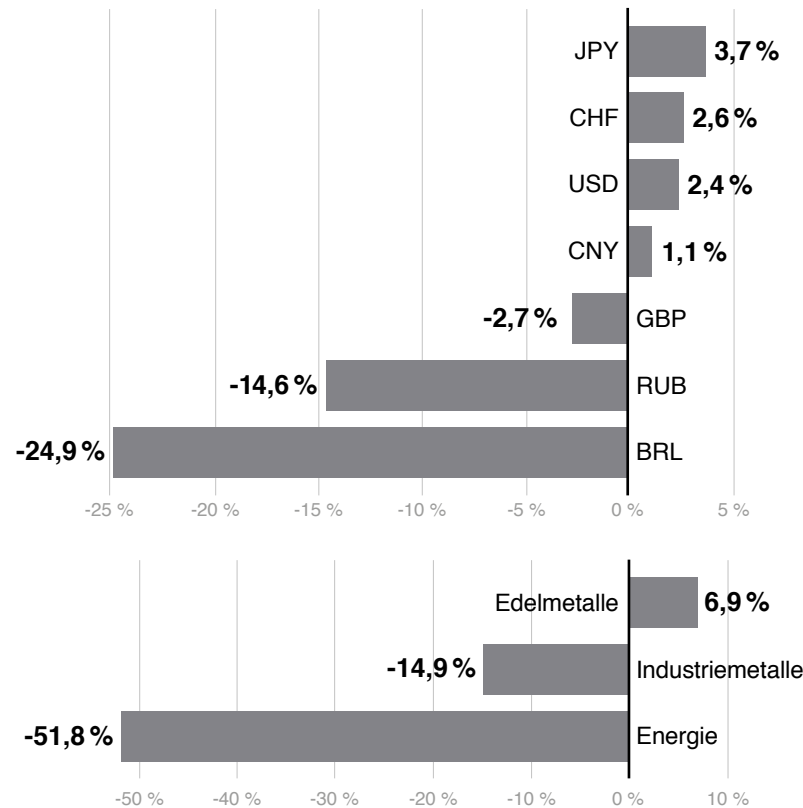
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 30/04/2020; Stand: 30/04/2020

Oder nur der entgegenkommende Zug? Nach den dramatischen Marktbewegungen im März, die teilweise panische Ausmaße angenommen hatten, trat **im April** trotz schlechter Nachrichtenlage eine **markante Beruhigung** ein. Der Welt-Index, getrieben vor allem durch die USA, legte mit plus 10 % im April eine beachtliche Erholung vor – entgegen weiter alarmierender Gesundheits- wie Wirtschaftsdaten.

Die im Vormonat schon vermutete zumindest kurzfristige Bodenbildung fand somit statt, der Grund liegt hauptsächlich in globalen **staatlichen Interventionen**, also monetären und fiskalischen Unterstützungen in bisher noch nie gesehennem Umfang. Das führte vor allem zu Rückdeckungen von Verkaufspositionen, eine breite Investorennachfrage muss noch folgen. Aus heutiger Sicht am besten davongekommen sind Asien und China, am schlimmsten erwischt hat es **Lateinamerika**: die Gründe sind vielschichtig, einerseits bereits vorhandene politische und wirtschaftliche Krisen, andererseits der Verfall der Rohstoffpreise. Auch die Währungen der Schwellenländer kamen zusätzlich unter Druck.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Währungen: Keine Erholung bei Rohstoffen



Erträge in Euro

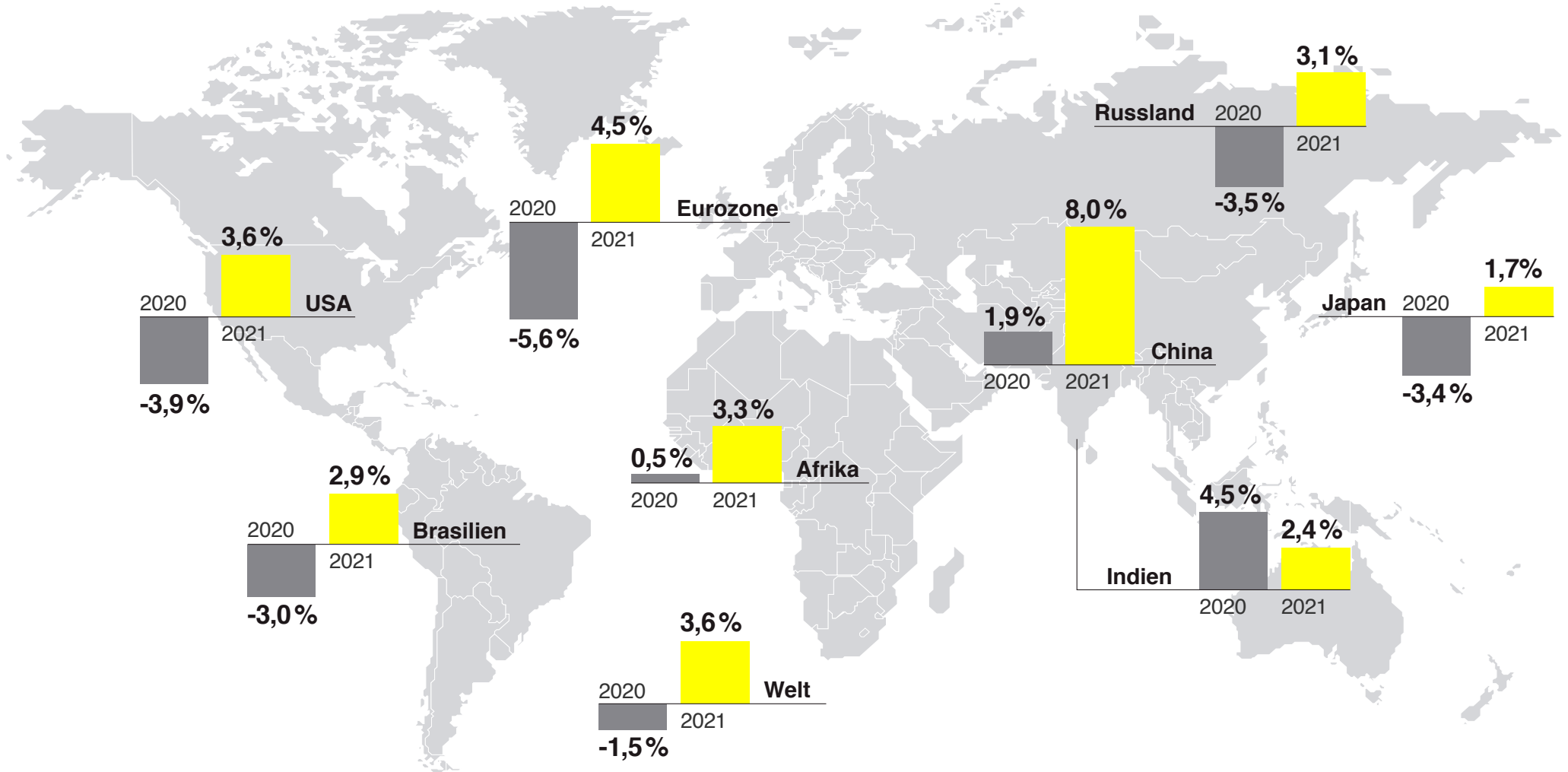
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 30/04/2020; Stand: 30/04/2020

Im Gegensatz zu den Aktienmärkten, die seit Ende März eine Erholungsrally sahen, setzt sich bei den **Rohstoffen** generell die **Baisse** fort. Vor allem Energierohstoffe sahen einen beispiellosen Crash, der Ölpreis der Sorte WTI liegt nur noch bei etwa 15 bis 20 US-Dollar. Die an einem Tag sogar negativen Ölpreise sind allerdings nur einem Kuriosum auf dem Terminmarkt bei noch dazu sehr geringen Volumina geschuldet.

Auch die konjunktursensiblen **Industriemetalle** bleiben **schwach**, lediglich das Edelmetall **Gold** weist heuer eine **positive Wertentwicklung** auf. Gold wird ja auch als Krisenwährung gesehen. Bei den Papierwährungen ist im April wieder Ruhe eingeleitet, nachdem im Vormonat doch einige Schwankungen auftraten. Zur Stabilität der Hauptwährungen tragen auch massive Operationen der Notenbanken bei. Hingegen kamen die konjunktur- und rohstoffsensiblen **Währungen der Emerging Markets**, insbesondere aus Lateinamerika, Südafrika, Russland und Türkei, deutlich unter Druck, deren Erholung ist nur zaghaf.

# Ausblick

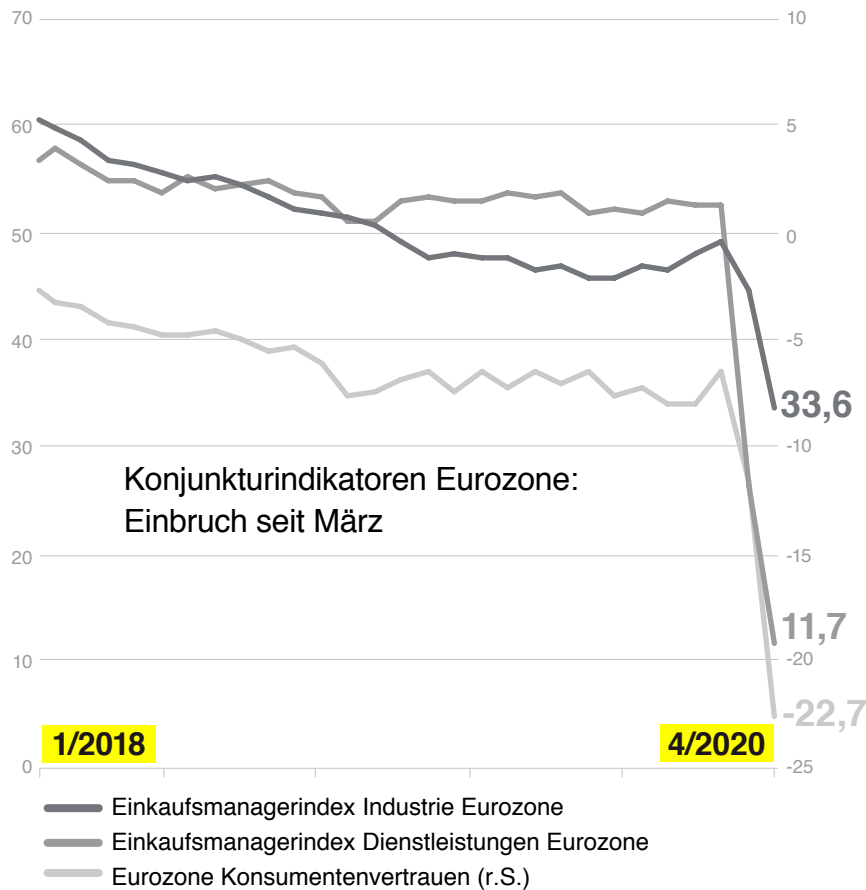
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/04/2020

# Ausblick

## Globale Konjunktur: Nach dem Lockdown



Die Folgen des staatlich **verordneten Stillstands**, etwa für die europäische Wirtschaft, lassen sich beispielsweise anhand der **Einkaufsmanagerindizes** verdeutlichen. Sowohl der Index für den Industriebereich als auch, noch deutlicher, der Index für den Dienstleistungssektor sind **deutlich eingeknickt**. Auch das Konsumentenvertrauen in der Eurozone hat durch die erhöhte Unsicherheit infolge der Pandemie und die stark negativen Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt gelitten.

Auch in den USA liegt ein ähnlich dramatischer Befund vor, die New York Fed errechnet bereits jetzt einen Einbruch der US-Wirtschaft um etwa 12 % im Jahresvergleich.

Auch die **Revisionen der Unternehmensgewinne** kennen derzeit in allen Regionen nur eine Richtung, dennoch überwiegen aktuell die weiterhin negativen Überraschungen. Obwohl die Berichtssaison derzeit noch im Gange ist, wird das erste Quartal 2020 wohl mit einem **deutlichen Gewinnrückgang** abgeschlossen werden. Und die nationalen Lockdowns reichen ja weit ins nächste, das zweite Quartal hinein.



# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: Staatliche Interventionen bestimmend



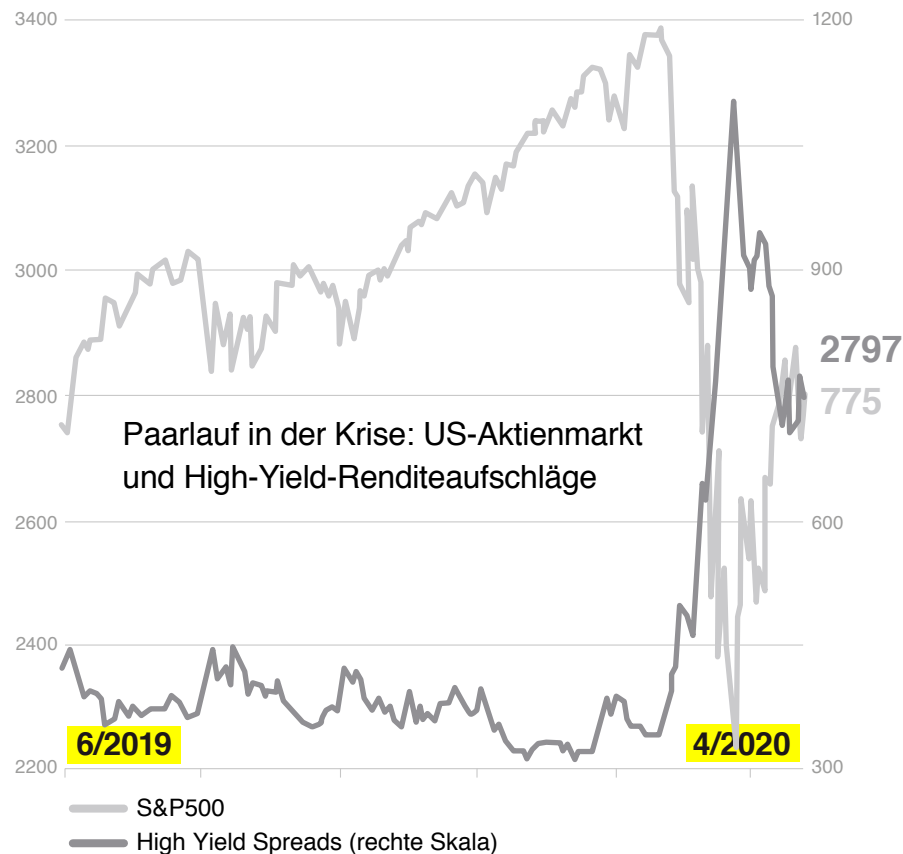
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Globale **Nullzinspolitik**: Die US-Notenbank hat Ende April beschlossen den Leitzins in der Bandbreite von 0 bis 0,25 % zu belassen, das bleibt bis auf Weiteres aufrecht. Notenbankchef Powell deutete auch an, dass die „Schlacht noch lange nicht gewonnen“ sei. Die Fed, die EZB und andere führende Notenbanken kaufen massiv Anleihen am Markt auf oder weiten Kreditlinien aus.

Diese Interventionen wirken sich nicht nur auf die **Renditen der Staatsanleihen** aus, sondern auch auf die Renditeaufschläge der Unternehmensanleihen, die nach den starken Anstiegen im März nun wieder zurückgekommen sind. Diese Unterstützungsmaßnahmen halten den **Zugang zum Primärmarkt** aufrecht, mit erstaunlichen Rekorden bei Emissionsvolumina. Dadurch sinken die unmittelbaren Refinanzierungsrisiken der Unternehmen, die wiederum Dividendenzahlungen kürzen und Investitionsvorhaben verschieben. Auf der Sicherung der kurzfristigen **Liquiditätsversorgung** liegt das Hauptaugenmerk der Unternehmen, wovon in erster Linie Gläubiger profitieren. Diese Entwicklung kann noch anhalten.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Unsicherheiten bleiben

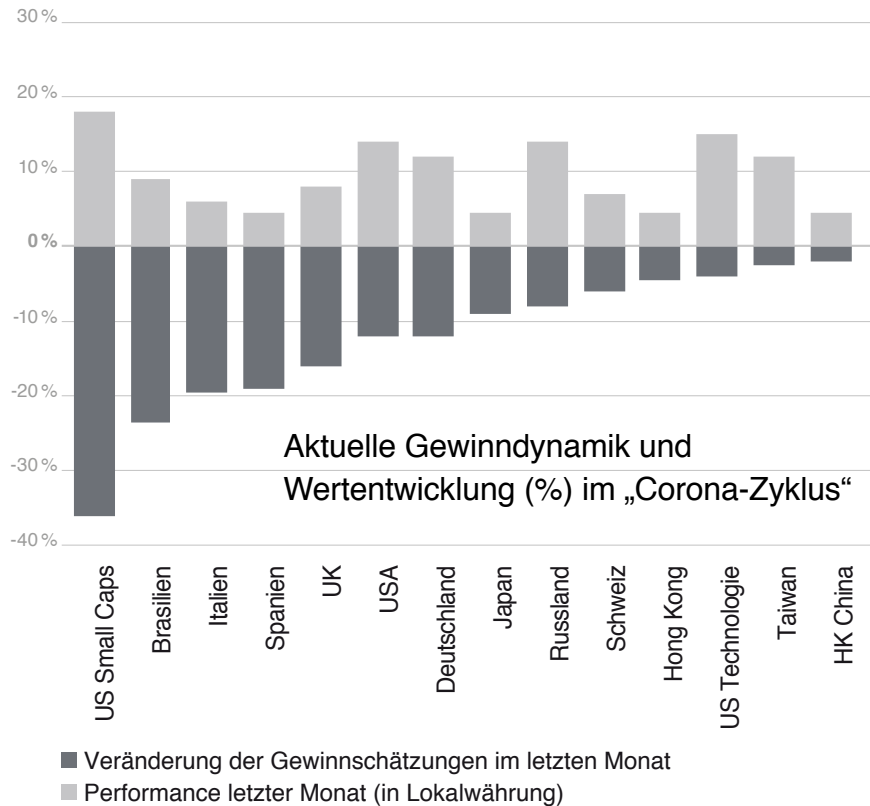


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Krise wird vor allem wieder die **Schuldentragfähigkeit** der **europäischen Peripherieländer** in Frage stellen. Dies gilt umso mehr, wenn man von keinem finanzierungstechnischen Zusammenhalt der Eurozone-Länder ausgeht. Wir erwarten diesen allerdings schon und mit der zunehmenden Anzahl an bewältigten Krisen in der Eurozone steigt unsere Zuversicht. Wir bleiben bei der Übergewichtung von US-Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen. Bei **Unternehmensanleihen** hoher Qualität (Investmentgrade) erfolgt die Generierung des Cashflows in der aktuellen Krise weniger durch operative Einnahmen, sondern durch **Fremdkapitalemissionen**. Dies wird langfristig zwar die **Bonitätsprofile** belasten (Ratingagenturen reduzieren bereits flächendeckend die Kredit-Ratings), kurzfristig ist dieses Vorgehen aber alternativlos. High-Yield-Unternehmen fehlt praktisch seit über einem Monat der Zugang zum Anleihen-Primärmarkt, weshalb wir hier noch zurückhaltend sind. Aber wir übergewichten wieder Euro-IG-Unternehmensanleihen.

# Ausblick

## Aktien USA und Europa: Markante Kurserholung



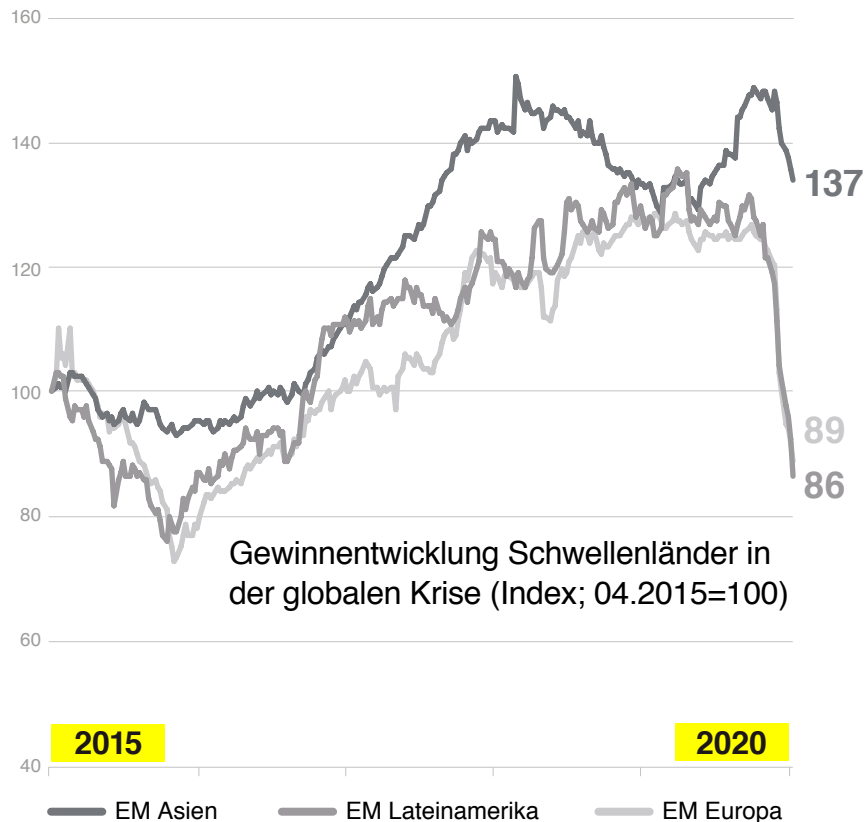
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Negative Konjunktur- und Gewinndaten werden in der aktuellen Erholung ausgeblendet, der treibende Faktor ist einmal mehr die umfangreiche Zentralbankenliquidität.

Die stärksten **Revisionen der Gewinnschätzungen** gab es in den Ländern mit den höchsten COVID-19 Fallzahlen bzw. den negativsten Ansteckungsdynamiken. In Ländern, die im „**Corona-Zyklus**“ schon weiter fortgeschritten sind, waren die Gewinnrevisionen bei weitem nicht mehr so dramatisch. Auf die jüngsten Kursentwicklungen hatte dies nur bedingt Einfluss. Auffällig ist vor allem die doch recht gute Performance von US-Small-Caps und Russland, während man in Japan eigentlich eine bessere Kursentwicklung hätte erwarten können. Hier spielten unter anderem **Unterschiede** in den **Branchengewichtungen** der einzelnen Länder und Wechselkursbewegungen eine Rolle. Kurzfristig steht für uns weiterhin das Risikomanagement und damit eine vorsichtige Portfolioausrichtung im Vordergrund. Angesichts der markanten Kurserholung steigt das Risiko für erneute Kursrücksetzer.

# Ausblick

## Emerging Markets: Von der Krise stark betroffene Regionen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Auch Aktien aus den Emerging Markets konnten sich zuletzt erholen. Auf **Sektorebene** sind die Bereiche Gesundheit und Telekom seit Jahresbeginn mittlerweile sogar im Plus. Am stärksten unter Druck hingegen die zyklischen Sektoren wie Finanz, Energie und Industrie. Die Gewinnentwicklung geht deutlich zurück und trifft jene **Regionen stärker, die „zyklischer“** aufgestellt sind. Und das Tief bei den Gewinnen ist noch nicht erreicht, da auch hier die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin rückläufig ist.

Viele Schwellenländer sind von der Rohstoffpreisentwicklung bzw. damit verbundenen Exporterlösen abhängig. Deren Entwicklung verlief vor dem Hintergrund der aktuellen Krise zuletzt sehr schwach, weshalb die **Risikoprämien der Anleihen** weiterhin auf hohen Niveaus verharrten. Wir sehen jedoch einen Großteil der auf uns zukommenden fundamentalen Probleme bereits eingepreist. Hartwährungsanleihen bleiben für uns eine der attraktiveren Anleiheklassen. Aus diesem Grund erhöhen wir diese Position gegenüber Euro-Staatsanleihen etwas.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



wenig attraktiv attraktiv

In den letzten Wochen hat eine markante Bewertungsanpassung bei Aktien stattgefunden. Wir haben daher Ende März die Aktiengewichtung in allen wichtigen Regionen deutlich aufgestockt (Europa, Japan und Emerging Markets) und halten nun erstmals seit mehreren Jahren auch wieder eine Position in US-Aktien. In Summe haben wir 10 Prozentpunkte zugekauft.

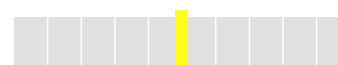
## Staatsanleihen



wenig attraktiv attraktiv

Die Renditen der europäischen Staatsanleihemärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten 5 Jahre erwarten wir hier niedrige (bzw. zum Teil negative) Erträge. Wir halten noch Positionen in Non-Euro-Staatsanleihen, haben die erneuten Rendite-Rückgänge in Q3 2019 und Q1 2020 aber genutzt, um Positionen abzubauen.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv attraktiv

Aufgrund der positiven Entwicklung haben wir im Q3 2019 bei EM-Währungen Gewinne mitgenommen und unsere Positionen in italienischen Staatsanleihen vollständig verkauft. In Q1 2020 haben wir die markanten Spreadausweitungen zu Zukäufen bei Euro-Unternehmensanleihen und EM-Hartwährungsanleihen genutzt. Im High-Yield-Bereich haben wir mit dem Aufbau einer ersten Position begonnen.

## Reale Assets



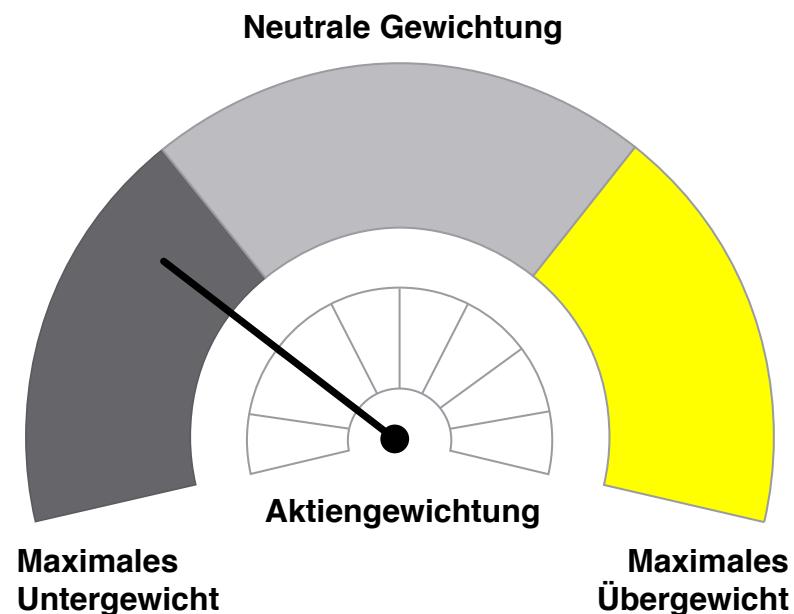
wenig attraktiv attraktiv

Im Rohstoffbereich haben wir Ende Dezember die Preisanstiege bei Energierohstoffen zu Verkäufen genutzt und bei Industriemetallen zugekauft (jeweils Futures auf Rohstoffe). Ebenfalls zugekauft haben wir bei Energieaktien. Im Laufe von Q1 2020 haben wir den Abverkauf bei Energierohstoffen sowohl bei Derivaten (Energierohstoffen), als auch bei Energieaktien für Zukäufe genutzt.

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

# Taktische Asset-Allocation Mai

Die Taktische Asset Allocation steuert marktorientierte Mischfonds wie die Raiffeisen-Strategiefonds auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z. B. Raiffeisen RESEARCH) unterscheiden.



Im Verlauf der letzten Wochen wurde die Aktienquote in drei Schritten reduziert. Die Zielsetzung der Maßnahmen ist die Senkung des absoluten Risikos in gemischten Fonds und Portfolios.

Per Ende April wurde entschieden, diese Positionen bis auf Weiteres beizubehalten.

## Aktuelle Aktiengewichtung in Strategiefonds\*

- **Konjunktur:** Wirtschaftsdaten überraschen trotz Revisionen negativ; Economic Surprises deuten negative Dynamik im 2. Quartal an; Situation am Arbeitsmarkt weiter verschlechtert
- **Unternehmensdaten:** Negative Überraschungen und Gewinnzahlen im Verlauf der aktuellen Berichtssaison zum 1. Quartal 2020; Gewinnrückgang in Q2 dürfte jenen in Q1 noch übertreffen; Hohes Maß an Unsicherheit und geringe Visibilität der Unternehmen, Besserung erst ab Q3 zu erwarten
- **Marktstimmung:** Auf Extremwerte in diversen Indikatoren folgte Markterholung; Positionierungen zeugen von vorsichtiger Einschätzung; Extrem überverkaufte Markttechnik nach Erholung nun neutralisiert, Markterholung zeigt Ermüdungserscheinungen
- **Spezialthemen:** Eindämmung des Virus und erste Teilöffnungen nach Lockdown; Liquiditätsmaßnah; Fiskalpakete der Regierungen

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

\*Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.04.2020	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.053	-11,7%	-10,3%	5,4%
Dow Jones	24.346	-14,1%	-12,0%	9,6%
Nasdaq 100	9.001	3,4%	5,8%	17,2%
Euro Stoxx 50	2.928	-21,4%	-21,4%	-1,6%
DAX	10.862	-18,0%	-18,0%	-1,1%
ATX	2.227	-30,1%	-30,1%	-0,3%
Nikkei	20.194	-13,8%	-10,6%	5,5%
Hang Seng	24.644	-12,5%	-10,0%	1,4%
MSCI EM	925	-11,9%	-14,5%	0,4%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,10		2,4%	0,5%
EUR/JPY	117,42		3,7%	2,7%
EUR/GBP	0,87		-2,7%	-3,4%
EUR/CHF	1,06		2,6%	-0,2%
EUR/RUB	81,44		-14,6%	-6,6%
EUR/CNY	7,73		1,1%	-2,1%
Rohstoffe				
Gold	1687	11,2%	13,8%	9,8%
Silber	15	-16,1%	-14,2%	0,8%
Kupfer	5160	-16,1%	-14,1%	-1,9%
Rohöl	24	-64,3%	-63,5%	-16,3%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/04/2020, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	30.04.2020	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	0,64	-128
Japan	-0,03	-2
Großbritannien	0,23	-59
Deutschland	-0,59	-40
Österreich	-0,16	-18
Schweiz	-0,52	-5
Italien	1,76	35
Frankreich	-0,11	-23
Spanien	0,72	26
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,56	-135
Euroland	-0,27	11
Großbritannien	0,59	-20
Schweiz	-0,58	11
Japan	0,00	4
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	0,25	-150
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,10	-65
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

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

Die Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH entsprechend der OeKB-Methode basierend auf Daten der Depotbank berechnet (bei der Aussetzung der Auszahlung des Rückgabepreises unter Rückgriff auf allfällige, indikative Werte). Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie insbesondere die Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages sowie Steuern nicht berücksichtigt. Diese wirken sich bei Berücksichtigung in Abhängigkeit der konkreten Höhe entsprechend mindernd auf die Wertentwicklung aus. Die maximale Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages kann dem Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) 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 Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen) der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in Ihrer Landessprache zur Verfügung. Die veröffentlichten Verkaufsprospekte des in dieser Unterlage beschriebenen Immobilienfonds stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache zur Verfügung.

## Impressum:

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



# Kontakt



Foto: David Sailer



Member of RBI Group

## **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 70-1092  
e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at)