

märkteunteruns



Marktmeinung August 2021

Einleitung

Nicht alles wie erwartet

Wenngleich das Resümee für den bisherigen Verlauf des Kapitalmarktjahres 2021 positiv ausfällt, ist bei weitem **nicht alles nach Plan** verlaufen.

Im Zuge einer **deutlich anziehenden Weltkonjunktur** war zu erwarten, dass nach Jahren, in denen der US-Aktienmarkt aufgrund seiner relativ hohen Gewichtung von Technologie- und Wachstumswerten outperformt hat, im heurigen Jahr **europäische Aktien** und vor allem **Emerging-Market-Aktien** eine bessere Marktperformance aufweisen werden. Dies war zu Beginn des Jahres auch tatsächlich der Fall, jedoch trübte sich in weiterer Folge die Perspektive für die Emerging Markets aufgrund der Covid-19-Situation und der damit verbundenden schwächeren Wirtschaftsdaten sowie einer Reihe belastender Nachrichten aus China sukzessive ein. Folglich haben die **Emerging Markets** seit

Jahresbeginn gegenüber entwickelten Aktienmärkten sehr klar **underperformt**. Auch die über einige Monate anhaltende Outperformance von Europa-Aktien ist zuletzt wieder ins Stocken geraten. Dies ist einerseits auf den erneuten **Favoritenwechsel** von zyklischen Value-Aktien in **Richtung defensiver Growth-Aktien** und andererseits auf die – entgegen der Konsenserwartung – wieder deutlich **rückläufigen Anleiherenditen** zurückzuführen. Die damit verbundene Verflachung der Zinskurven lastet auf Finanzwerten, welche in Europa relativ hoch gewichtet sind.

Die **Entwicklung des Euro zum US-Dollar** ist **ebenfalls unerwartet** verlaufen. Anders als prognostiziert notiert der US-Dollar seit Jahresbeginn gegen den Euro etwas fester und stützt damit zusätzlich die Performance von US-Assetklassen für Anleger auf Eurobasis.

Die Verflachung der Zinskurven lastet auf Finanzwerten, welche in Europa relativ hoch gewichtet sind.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld August

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

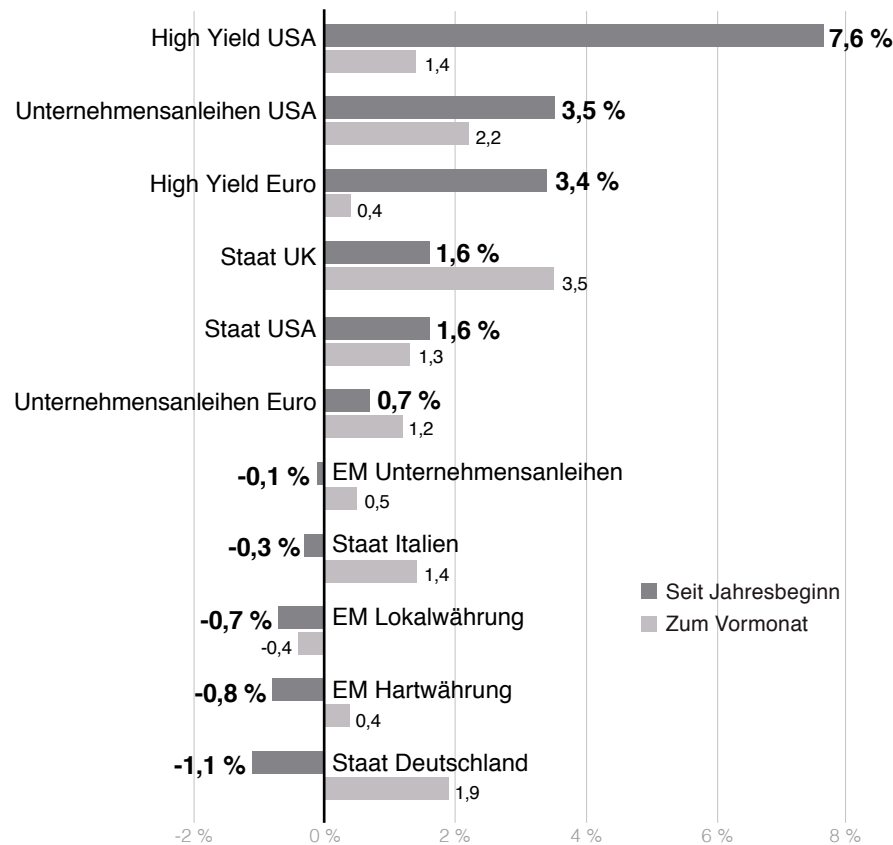
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Sommer-Rally auf den Rentenmärkten



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 30/07/21; Stand: 30/07/21

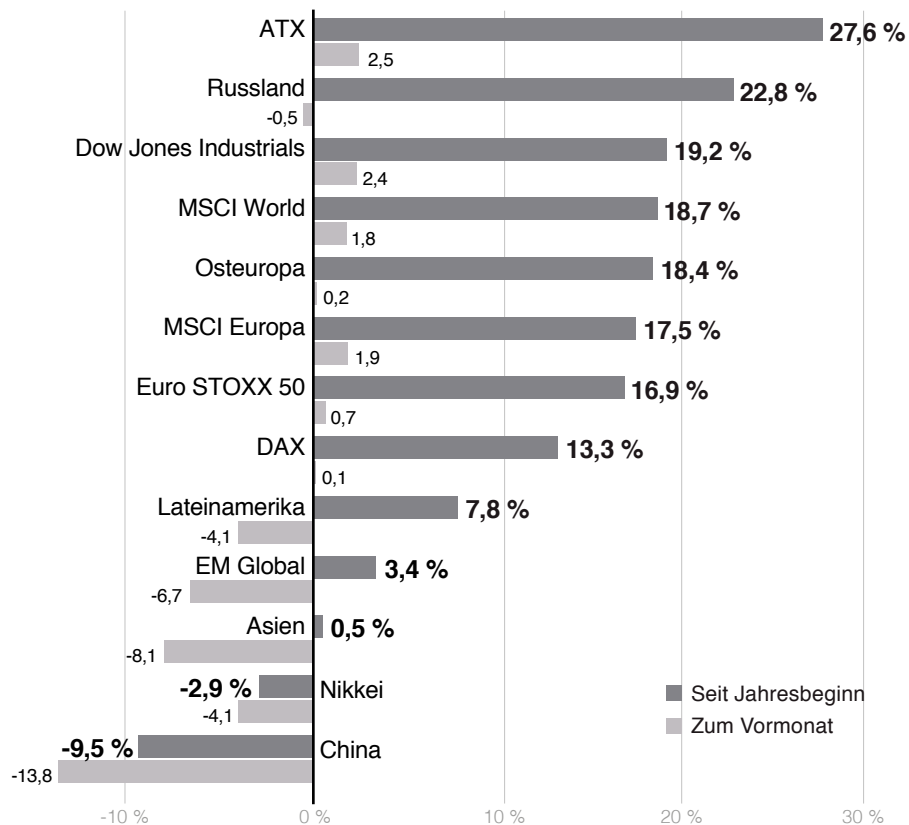
Beherrschendes Thema auf den internationalen Anleihemärkten war im Juli der **deutliche Renditerückgang**: **Trotz neuerlicher Inflationsanstiege** über Konsensus und auf Mehrjahreshochs (und trotz unverändert sehr starker Konjunkturdaten) ging das Renditeniveau in den USA und Deutschland um knapp 0,25 % nach unten. Deutsche Anleiherenditen lagen zum Monatsende mit rund -0,45 % wieder auf Niveaus wie im September 2020 (vor den Impfungen). **Entsprechend positiv die Monatsperformance** auf den Rentenmärkten: US-Staatsanleihen liegen seit Jahresbeginn sogar schon wieder im Plus und das Minus in Europa hat sich deutlich reduziert.

Zusammen mit stabilen Renditeaufschlägen für **Unternehmensanleihen** sorgte das bei Unternehmensanleihen ebenfalls für einen **weiteren Performancezuwachs** im Juli: In der Gesamtjahresbetrachtung seit Jänner glänzen weiterhin die **High-Yield-Märkte mit dem größten Plus**. Dieses Anleihesegment profitiert (ähnlich wie der Aktienmarkt) am stärksten von der Verbesserung von Wirtschaft und Unternehmensdaten.

Unauffällig dagegen seit Jahresbeginn die **Anleihesegmente in den Emerging Markets (EM)**: Die Aufregung in den EM konzentrierte sich im Juli auf die Aktienmärkte.

Marktumfeld

Aktienmärkte: Positiver Juli trotz Crash in China



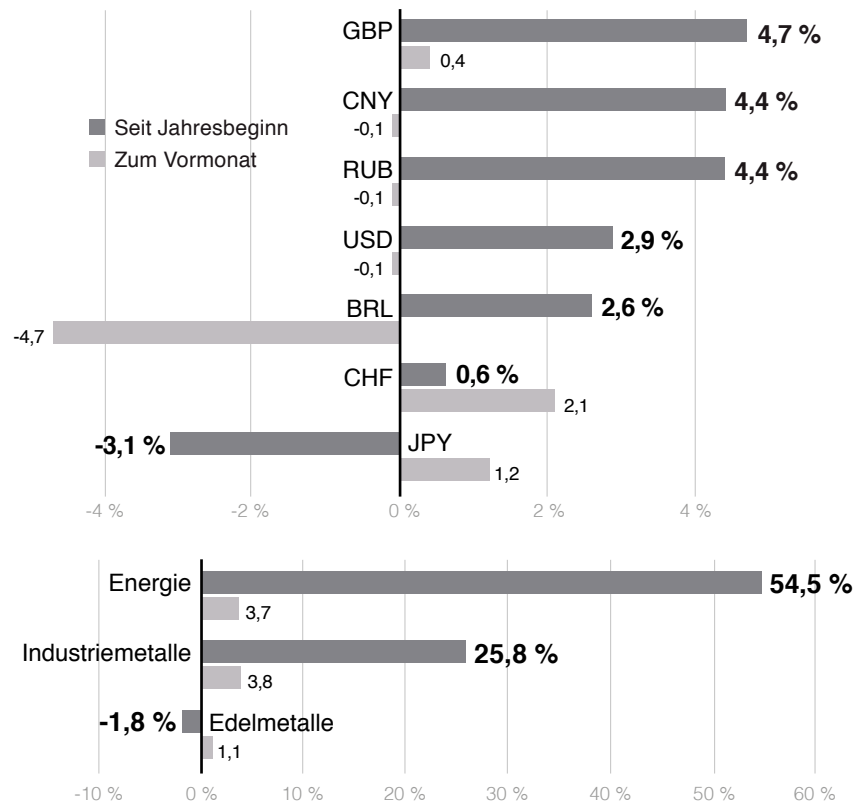
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 30/07/21; Stand: 30/07/21

Auf den Aktienmärkten war der Juli zwar wieder **mehrheitlich positiv**, aber deutlich heterogener im Monatsverlauf (signifikante, aber sehr **kurze Korrektur Mitte des Monats** wegen Delta-Ängsten) und zwischen den Regionen: In Europa und den USA reichte es im Juli trotz zwischenzeitiger Korrektur mehrheitlich für ein respektables Monatsplus und neue Allzeithochs bei einigen Indizes, etwa dem **S&P 500**. Japan rutschte dagegen ins Minus und liegt jetzt sogar unter den Ständen vom Jahresanfang. Die **Emerging Markets kamen dagegen im Juli massiv unter Druck**: Zum einen, weil dort angesichts der regional immer noch sehr niedrigen Impfquote die schweren (Delta-)Coronafälle zunehmen. Zum anderen, weil im Juli der **Aktienmarkt in China mit –15 % Monatsperformance** völlig unter die Räder kam. Und zwar hausgemacht und zum Glück auf China beschränkt: Massive regulatorische Eingriffe bei zahlreichen (insbesondere Internet-) Unternehmen verschreckten dort die Anleger. Damit ist der chinesische Aktienmarkt inzwischen auch zweistellig unter den Niveaus vom Jahresbeginn. Und er zog angesichts der starken Gewichtung von China in asiatischen und EM-Benchmarks auch deren Performance stark nach unten.

Marktumfeld

Rohstoffe setzen trotz Delta auf Konjunkturerholung



Erträge in Euro

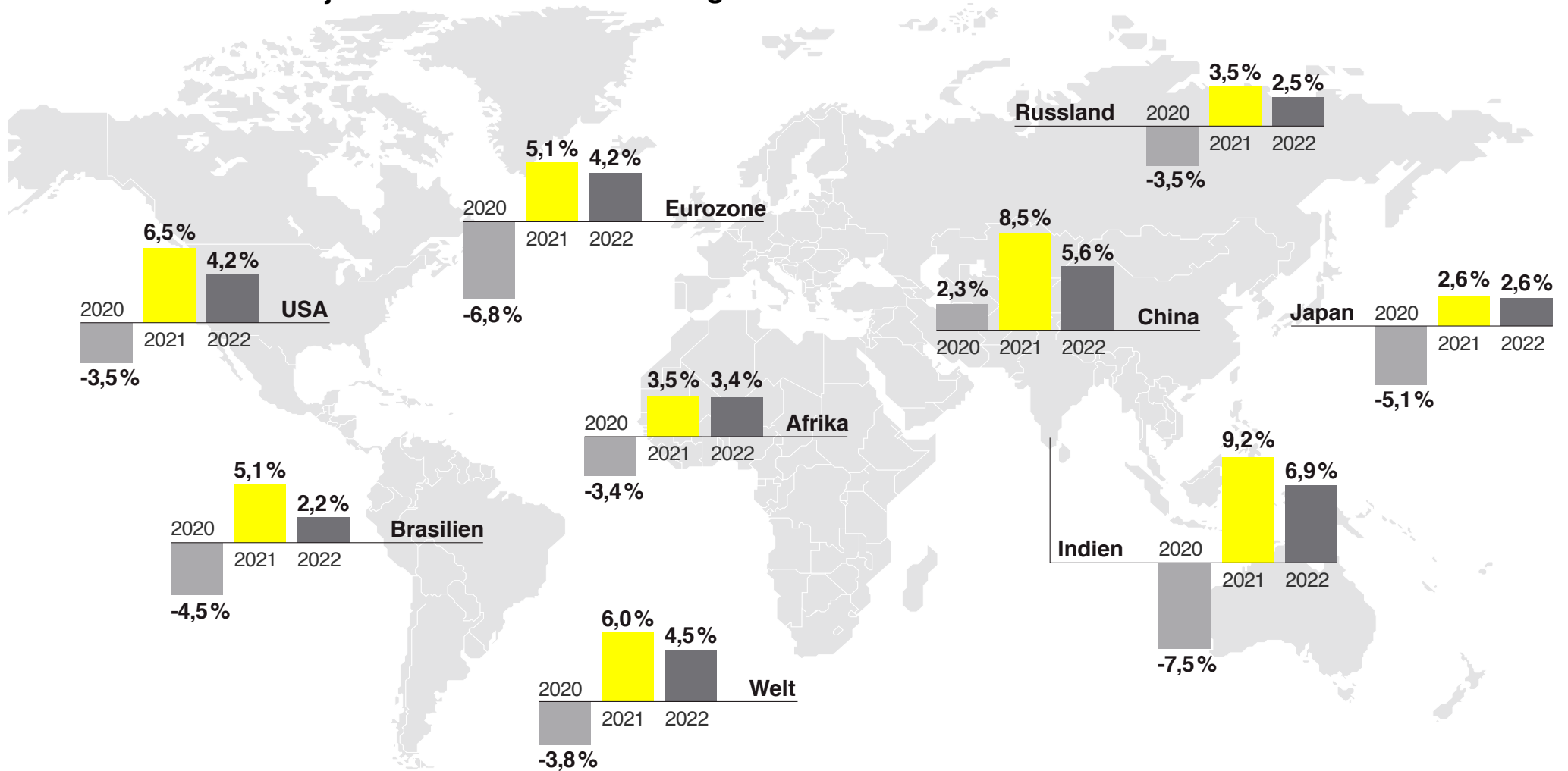
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 30/07/21; Stand: 30/07/21

Während **Euro und US-Dollar stagnierten**, reichten die Aktienmarkturbulenzen Mitte Juli (und die damit etwas größere Anlegervorsicht) aus, um sicheren Häfen wie **Schweizer Franken und Japanischen Yen Auftrieb** zu geben. Seit Jahresbeginn zählen diese Währungen aber in Summe trotzdem zu den schwächeren Wechselkurspaaren gegenüber dem Euro. Die seit Jahresbeginn sehr festen **EM-Währungen** legten dagegen im Juli eine **Verschnaufpause** ein – der Brasilianische Real musste sogar einen beträchtlichen Teil seines Vormonatsergebnisses wieder hergeben. Sehr fest (zum Euro) dagegen neuerlich das Britische Pfund.

Bei vielen Rohstoffpreisen (insbesondere Öl) sorgten die Delta-Ängste im Juli zwischenzeitig – ähnlich wie auf den Aktienmärkten – für eine deutliche Korrektur; diese wurde aber auch dort rasch wieder aufgeholt. In Summe konnten **Industriemetalle und Energie** (sprich: Öl) ihre **positive Jahresperformance im Juli weiter ausbauen**. In einer Größenordnung, die sich auch gegenüber Aktienmärkten nicht verstecken muss. Edelmetalle treten dagegen weiter auf der Stelle.

Ausblick

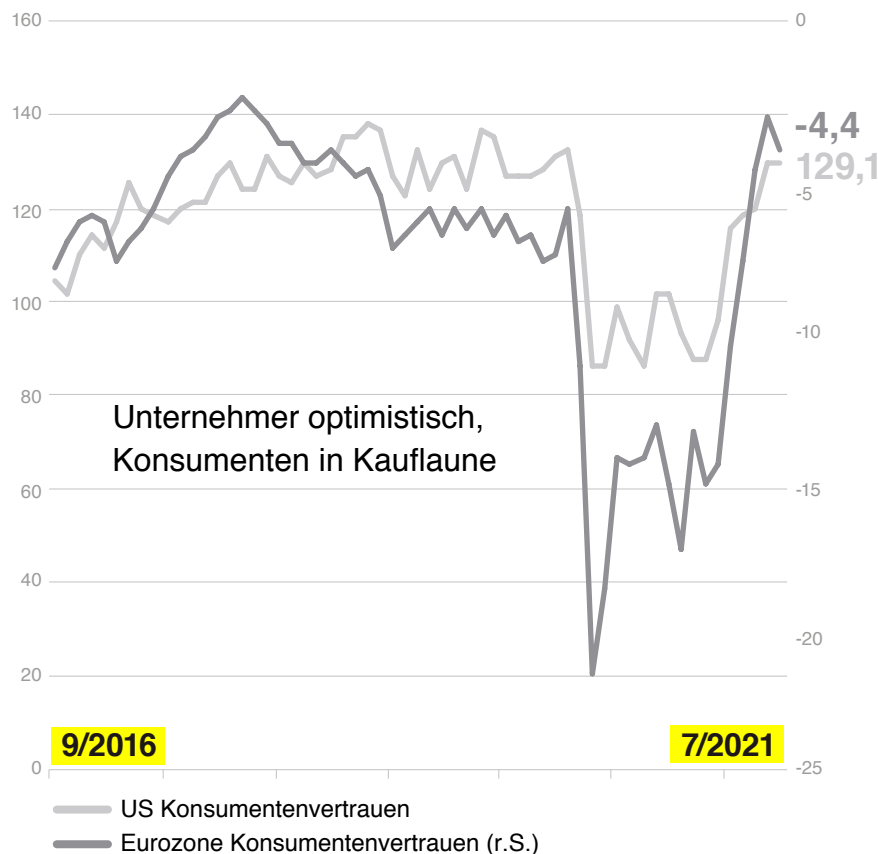
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2022



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/07/2021

Ausblick

Globale Konjunktur: Boom ungebrochen, vorübergehende Inflationsspitzen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die BIP-Zahlen für das **zweite Quartal** bestätigten zuletzt die **hohen Konjunkturerwartungen**: Um annualisiert rund **6,5 % (USA) bzw. 8 % (Euroraum)** expandierte die Wirtschaftsleistung in diesem Zeitraum. Womit letztere in den USA bereits wieder auf dem Vor-Corona-Niveau liegt (real, nominell ist sie bereits deutlich größer). Dank bereits hoher Impfraten scheint dieser Boom auch durch das Ansteigen von Delta-Infektionen (noch) nicht gefährdet. Dafür sprechen sowohl Konjunkturvorlaufindikatoren als auch Konsumentenvertrauen. Das starke Aufholen der Wirtschaft geht in den **USA mit vorübergehend beeindruckend hohen Inflationsszahlen** einher: Um **5,4 % p. a.** stiegen zuletzt die Verbraucherpreise (selbst ohne Energie um +4,5 %), was aber stark an pandemiebedingten Sondereffekten bei einigen wenigen Gütergruppen liegt (z. B. Gebrauchtwagen +45 %, Benzin und Diesel + 45 % p. a.). Auf Jahressicht wird zwar das Preisniveau nicht unbedingt absinken, aber der Jahresanstieg (2022 vs. 2021) dann zwangsläufig wieder rapide nachlassen – und damit per Definition auch die Inflationsrate.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt: Notenbanken beruhigen



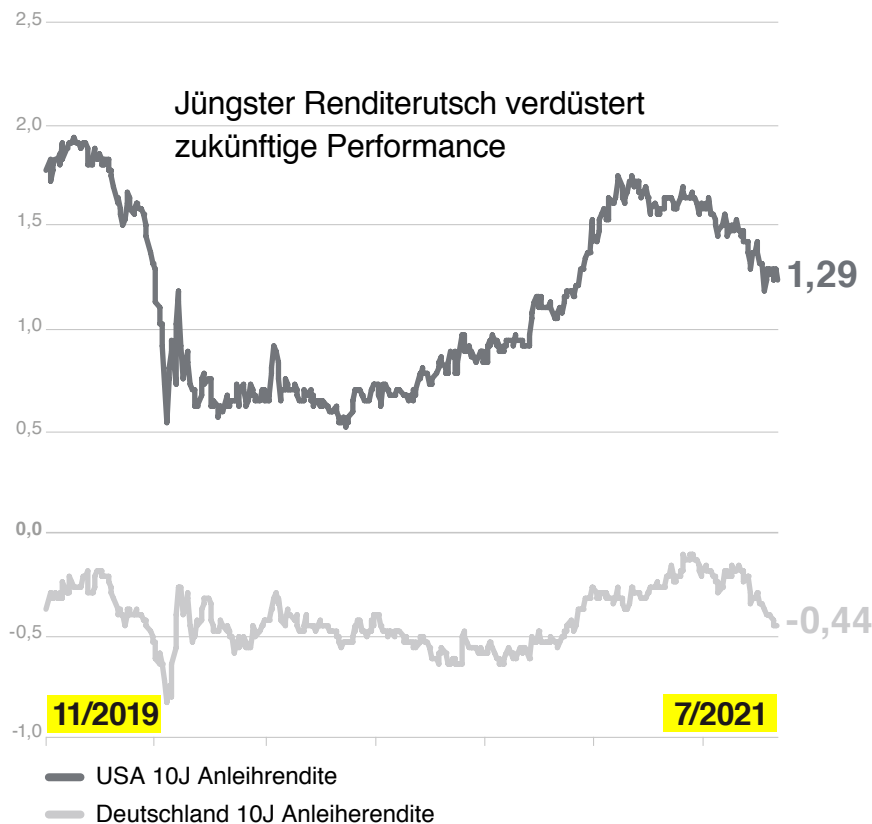
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Vergleichsweise geradezu bescheiden: **die Inflation im Euroraum mit +2,2 % p. a. (und +0,9 % p. a. ohne Energiepreise)**. Zwar dürfte dieser Wert auch in Europa heuer vorübergehend noch deutlich ansteigen; für 2022 erwartet die Inflationsprognose der EZB dann aber wieder einen (realistischen) Rückgang auf 1,5 %.

Gleichzeitig versuchen die Notenbanken ihr Möglichstes, um die Finanzmärkte betreffend Inflation und Zinsausblick nicht zu verschrecken: Die EZB hat kürzlich ihr **Inflationsziel leicht nach oben korrigiert** (auf 2 % statt knapp unter 2 %) und sich außerdem neuen Spielraum geschaffen, vorübergehend höhere Inflationsraten ohne Zinsanhebung auszusitzen. Selbst die US-Notenbank (zwangsläufig bereits deutlich näher am Beginn des Ausstiegs aus der extrem lockeren Geldpolitik) wird nicht müde, den vorübergehenden Charakter der aktuellen Inflationsspitze zu betonen. Die nächste Nagelprobe kommt für die Märkte diesbezüglich recht rasch: Bis Herbst wird von der **US-Notenbank eine Ankündigung zur Reduktion ihrer Anleihekäufe** (startend dann wahrscheinlich mit Anfang 2022) erwartet.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen: Auch für den Rest des Jahres klare Präferenzen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die tiefenentspannte Sichtweise auf die Inflation teilen die Notenbanken derzeit auch mit den Märkten, und hier insbesondere mit den Anleihemärkten. Anders ist es nicht zu erklären, dass zeitgleich mit den hohen Inflationsraten (und starken Wirtschaftsdaten) die Anleiherenditen im Juli kräftig nach unten gingen.

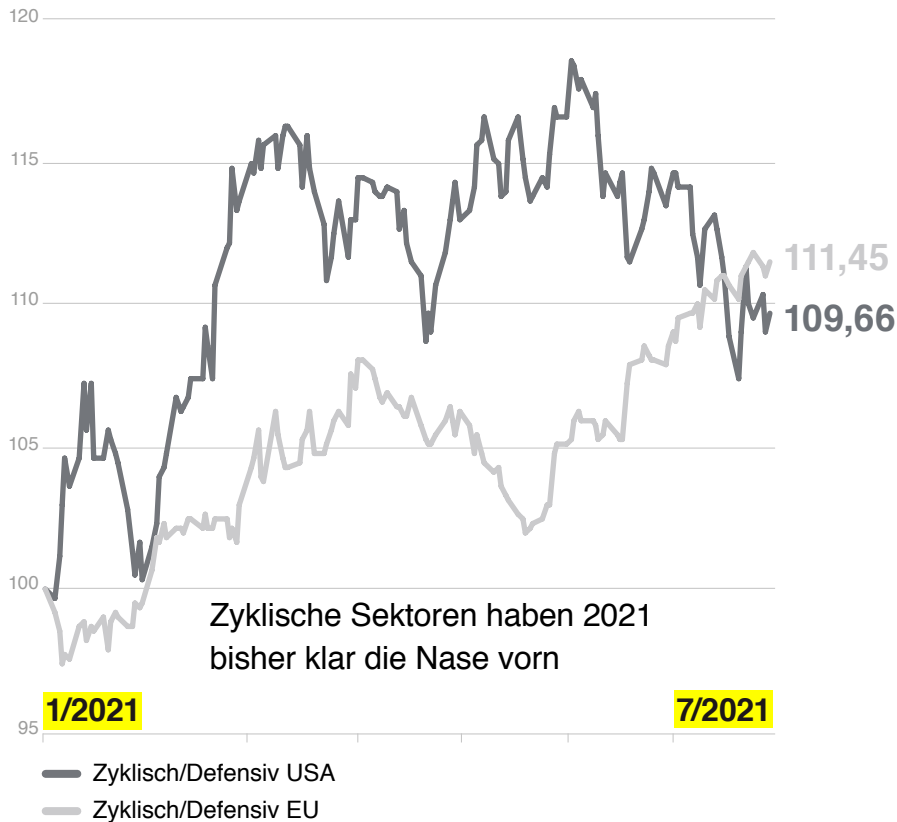
Auf Sicht der nächsten Quartale bleiben wir allerdings ungebrochen **negativ** für die zu **erwartende Performance bei Staatsanleihen** aus den Industrieländern (und entsprechend untergewichtet). Solange der globale Konjunkturausblick nicht radikal nach unten dreht, gilt sogar fast zwangsläufig: Je tiefer das aktuelle Rendite-Startniveau, desto schlechter der zukünftige Performance-Ausblick.

Gleichzeitig spricht dieses Umfeld aber weiterhin für **Unternehmensanleihen**, und dort auch für **High Yield** (was sich heuer bereits bezahlt machte) – hier bleiben wir weiterhin **optimistisch** und stark übergewichtet.

Und auch **Hartwährungsanleihen aus Schwellenländern** behalten wir angesichts ihres attraktiven Renditeaufschlags weiterhin übergewichtet.

Ausblick

Aktienmärkte: Höhere Volatilität, Trend weiterhin aufwärts

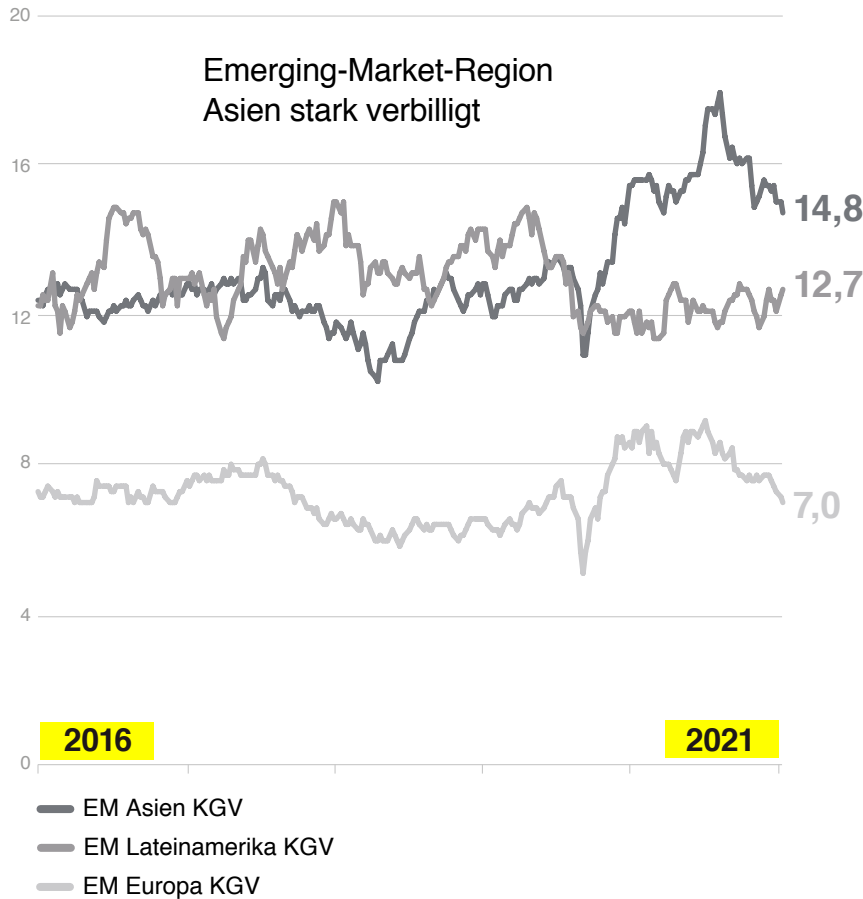


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die kleine Aktienmarktkorrektur im Juli sehen wir als Vorge-schmack auf die **nächste Phase des Aktien-Bullenmark-tes**: weniger steil aufwärts als in den letzten 12 Monaten und ruppiger mit zwischenzeitigen Korrekturen. Das stärkste Jahreswachstum bei BIP, Vorlaufindikatoren, Unternehmengewinnen und Aktienmärkten liegt wohl hinter uns. Allerdings ist üblicherweise auch in dieser nächsten Phase die **Aktienmarktperformance auf Jahressicht** immer noch klar positiv. Immerhin ist der Konjunkturaufschwung samt neuem Bullenmarkt gerade einmal etwas mehr als ein Jahr alt. Gefährlich hohe Leitzinsen, die die Konjunktur zum Kippen bringen könnten, sind noch weit weg. Gründe für **zwischenzeitige kleinere Korrekturen** werden sich trotzdem finden: Ob das der Herbst mit Delta ist (angesichts der hohen Impfquoten bei den Risikogruppen wohl ohne Konjunkturschaden machbar), Ankündigungen der US-Notenbank die Anleihekäufe 2022 zu reduzieren (Begleiterscheinung der boomenden Konjunktur), steigende Anleiherenditen (detto) oder etwas ganz Neues. Angesichts auch in den nächsten 12 Monaten wohl zweistellig steigender Unternehmensgewinne bleiben wir aber **stark übergewichtet in Aktienmärkten** (vs. Staatsanleihen) mit einer **Übergewichtung von Europa (und Japan)** gegenüber den USA.

Ausblick

Emerging Markets: Einbruch in China als Chance



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Obwohl die meisten Emerging Markets (EM) im globalen Impfen weiterhin deutlich abgeschlagen sind, was angesichts der neuen Delta-Variante auch wirtschaftlich ein Nachteil ist, haben sich die **Unternehmensgewinne** heuer auch dort **stark gesteigert**. Bewertungsseitig hat sich damit vor allem die EM-Region Asien zuletzt massiv verbessert: Auch dort gehen die Unternehmensgewinne heuer steil nach oben und liegen bereits weit über dem Niveau vom Jahresbeginn bzw. von vor Corona. Gleichzeitig notieren die Börsenkurse aufgrund des jüngsten **Kurseinbruchs in China** inzwischen **mehr als 10 % unter dem Jahresstartwert**. Wir halten den Abverkauf in China für übertrieben und konzentrieren entsprechend unsere neue Übergewichtung in EM auf China. Auch bei Türkei und Brasilien sind wir kurzfristig übergewichtet – zu Lasten von Indien und den übrigen EM, was in Summe eine neutrale EM-Gewichtung innerhalb der globalen Aktienmärkte ergibt. Wie in der letzten Ausgabe befürchtet, gaben einige EM-Währungen (insbesondere der Brasilianische Real) im Juli einen Teil ihrer jüngsten Kursperformance wieder her. Das von uns zuletzt **bevorzugte Segment der EM-Hartwährungsanleihen** hielt sich damit im Juli deutlich stabiler als die entsprechenden EM-Lokalwährungsanleihen und wird von uns weiterhin übergewichtet.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien



Zuletzt haben wir die Aktienquote (von ca. 26 % auf ca. 24 %) abgesenkt und sind damit was Aktien betrifft, vorsichtiger positioniert.

In den USA halten wir seit Dezember nur noch eine Position in Value-Aktien. Abgesehen davon bevorzugen wir günstig bewertete, "zyklischere" Märkte wie jene in Europa, Japan und den Schwellenländern.

Staatsanleihen



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-EUR Staatsanleihen und haben den Renditeanstieg (z. B.: bei australischen 10jährigen Anleihen auf ca. 2 %) im Q1 genutzt um vorsichtig zuzukaufen.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind zuletzt weiter gesunken. Nun befinden sich auch die Risikoaufschläge bei EUR non-financial IG-Anleihen und bei USD-Anleihen aus den Schwellenländern nahe dem teuersten Quartil seit 1998. Wir nehmen dies zum Anlass in diesen Märkten Gewinne mitzunehmen. Trotzdem halten wir weiterhin Unternehmensanleihen im Investment Grade und EM-Währungen sowie EM-Hartwährungsanleihen.

Reale Assets



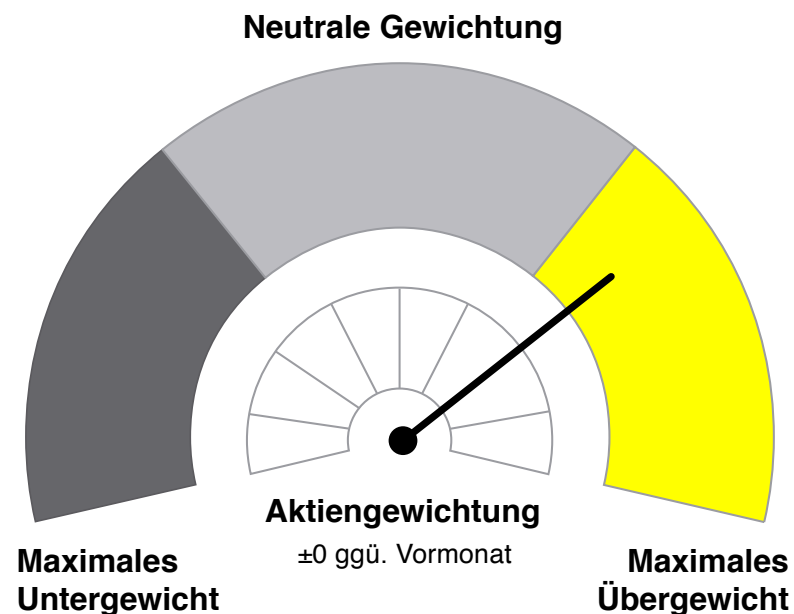
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durations-gehedgte Inflations-schutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im ersten Halbjahr genutzt um die Position zu verringern. Trotzdem sehen wir diesen Bereich als langfristig attraktiv an und haben hier (ge)wichtige Positionen.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom Juli 2021, die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Taktische Asset-Allocation August

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:** Globale Produktion boomt – durch Delta-Variante bisher kein Dämpfer, Vorlaufindikatoren weiterhin sehr bullish
- **Unternehmen:** Unternehmensgewinne auch für Q2 weit über Konsensus; Entsprechend rosiger Ausblick für Unternehmensgewinne im Gesamtjahr 2021; für 2022 immer noch knapp zweistellige Zuwächse erwartet
- **Sentiment:** Stimmungsindikatoren positiv, aber nicht überzogen
- **Markttechnik:** Kleinere Aktienmarkt-Korrektur erfreulich rasch als Kaufgelegenheit wahrgenommen; Marktvolatilität wieder auf ähnlich niedrigem Niveau wie in den Jahren vor Corona
- **Spezialthemen:** Starker Inflationsanstieg derzeit allgemein als vorübergehend eingestuft (sowohl von Notenbanken als auch von Märkten); Rasante Fortschritte bei Impfquote, Delta-Variante als Restrisiko; EZB bekräftigt lockere Geldpolitik; US-Notenbank dürfte dagegen bis Herbst erste Reduktion der Anleihenkäufe ankündigen (mit Umsetzung ab Anfang 2022) – nächster Test für die Märkte?
- **Positionierung:** Starke Übergewichtung von Aktien gegenüber Staatsanleihen bleibt aufrecht; Rohstoffe bleiben übergewichtet gegenüber Geldmarkt

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.07.2021	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	3.069	16,10	18,70	13,00
Dow Jones	34.935	15,30	18,70	14,90
Nasdaq 100	14.960	16,50	19,90	25,70
Euro Stoxx 50	4.089	16,90	16,90	9,00
DAX	15.544	13,30	13,30	8,50
ATX	3.481	27,60	27,60	12,30
Nikkei	27.284	0,20	-2,90	9,70
Hang Seng	25.961	-2,90	-0,30	5,70
MSCI EM	1.278	1,40	3,40	9,10
Devisenkurse				
EUR/USD	1,19		2,90	-1,20
EUR/JPY	130,23		-3,10	-2,60
EUR/GBP	0,85		4,70	-0,20
EUR/CHF	1,07		0,60	0,20
EUR/RUB	86,82		4,40	-3,20
EUR/CNY	7,66		4,40	-0,60
Rohstoffe				
Gold	1.814	-4,40	-1,60	8,40
Silber	25	-3,50	-0,60	7,00
Kupfer	9.701	25,20	28,80	17,10
Rohöl (Brent)	75	47,30	51,60	15,50

Anleiherenditen	30.07.2021	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	1,22	31
Japan	0,02	0
Großbritannien	0,57	37
Deutschland	-0,46	11
Österreich	-0,22	20
Schweiz	-0,37	18
Italien	0,62	8
Frankreich	-0,11	23
Spanien	0,27	22
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,12	-12
Euroland	-0,54	0
Großbritannien	0,07	5
Schweiz	-0,76	0
Japan	-0,10	-2
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	0,25	0
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,10	0
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/07/2021, 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 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 in deutscher Sprache bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter 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 in deutscher Sprache zur Verfügung.

Impressum:

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

Kontakt



Foto: David Sailer

**Raiffeisen
Capital Management**



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 70-761092
e | info@rcm.at
w | www.rcm.at oder www.rcm-international.com