

# märkteunteruns



Marktmeinung November 2021

# Einleitung

## Schreckgespenst Stagflation

Von der (guten) Reflation über die (temporäre) Inflation bis hin zur (bösen) Stagflation – etwas überspitzt formuliert, könnte man so die Jahresberichterstattung zum Thema Preissteigerungen im Zuge der Konjunkturerholung nach dem coronabedingten Wirtschaftseinbruch kurz zusammenfassen. War zu Jahresbeginn die Reflationierung als gelungene Konsequenz der expansiven Notenbank- und Fiskalpolitik über den Begriff „Reflation Trade“ noch positiv besetzt, so wurden die ersten markant erhöhten Inflationsraten ab dem zweiten Quartal – wenn auch als Folge von Basiseffekten erwartet – schon mit erhöhter Aufmerksamkeit verfolgt. Da jedoch die meisten Analysten und Notenbanker nahezu gebetsmühlenartig den Inflationssprung als „transitorisch“, also vorübergehend und eben nicht als dauerhaft oder gar strukturell kommentiert haben, beruhigten sich zum Sommerbeginn die Finanzmarktgemüter wieder relativ schnell. Im Verlauf des zweiten Halbjahres und mit der

Erkenntnis, dass die Wachstumsdynamik zwar ihren Höhepunkt überschritten hat, die Inflationsraten jedoch länger als angenommen auf deutlich erhöhtem Niveau verharren, tauchte in den Medien auch der negativ besetzte Begriff der Stagflation auf. Negativ besetzt auch deshalb, weil neben anderen preistreibenden Effekten, die aktuell scheinbar nicht zu bremsende Energiepreisentwicklung das zuletzt in den 1970er und 80er Jahren aufgetretene Phänomen in Erinnerung gerufen hat. Und diese Erinnerung ist keine gute, gilt doch das gleichzeitige Auftreten wirtschaftlicher Stagnation bei hoher Inflation als schlechteste aller Welten. Natürlich sind Schlagzeilen hinsichtlich einer Stagflation zum gegenwärtigen Zeitpunkt weit übertrieben, aber es gilt dennoch, etwaige sich verstärkende Tendenzen in diese Richtung auch im Hinblick auf den Handlungsspielraum der Notenbanken aufmerksam zu verfolgen. Wir sind aktuell neutral positioniert.

Natürlich sind Schlagzeilen hinsichtlich einer Stagflation zum gegenwärtigen Zeitpunkt weit übertrieben.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld November

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

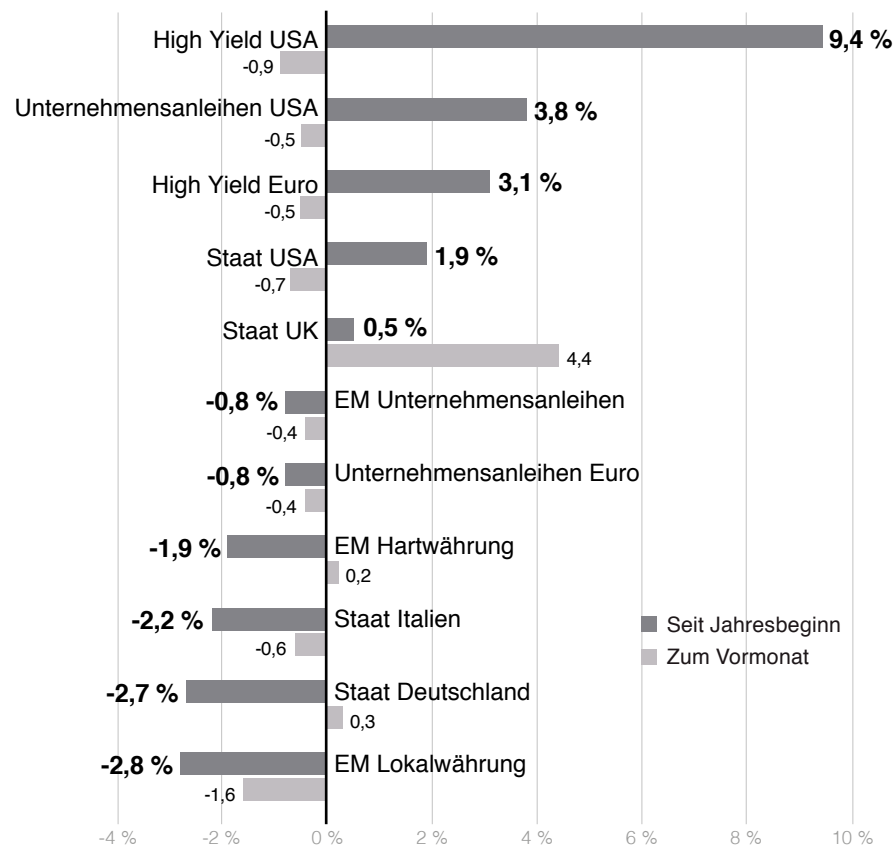
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld Anleihenmärkte

## Rentenmärkte weiterhin auf Verliererseite



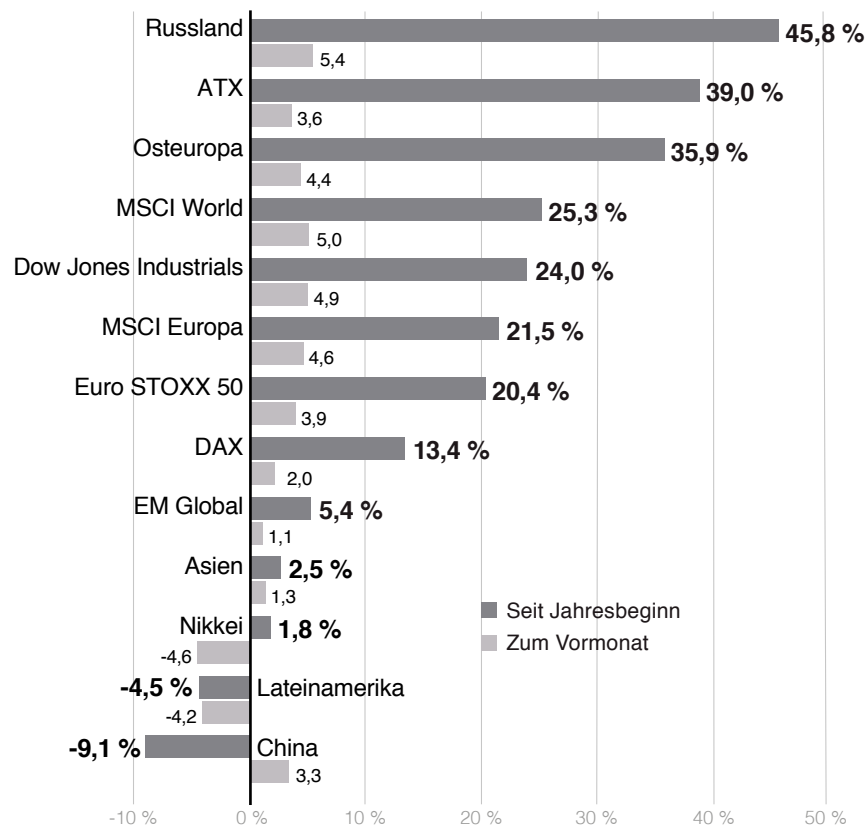
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 29/10/21; Stand: 29/10/21

Nach dem heftigen **Renditeanstieg** im September schwächte sich das Tempo des Anstiegs im **Oktober** zwar etwas ab – aber auch das reichte für den **Großteil der Anleihenmärkte** aus, um einen weiteren Monat mit (leicht) **negativer Wertentwicklung** zu verbuchen. Selbst der Renditeaufschlag von Unternehmensanleihen genügte nicht, um die Kursrückgänge zu kompensieren. Einzig GBP-Anleihen erreichten durch eine deutliche Kurserholung des britischen Pfunds ein signifikantes Monatsplus. In Summe sind die Staatsanleiherenditen in den Industriestaaten damit wieder auf den Jahreshochs vom Frühjahr. Zieht man eine erste **Zwischenbilanz für 2021**, sieht man das klassische Muster einer starken Konjunkturerholung: **Stärkste Performance bei High Yield** (parallel zum Aktienmarkt) dank stark fallender Risikoprämien. **Schlechteste** (stark negative) Performance **bei etablierten Staatsanleihen** aufgrund steigender Markttrenditen – mit gut gerateten Unternehmensanleihen im Mittelfeld. Auf Euro-Basis stechen auch noch USD-Anleihen hervor, die aufgrund des im Jahresverlauf aufwertenden US-Dollars eine Extrapformance erzielten – auf USD-Basis ist auch dort die Staatsanleiheperformance tief negativ.

# Marktumfeld Aktienmärkte

## Aktienmärkte: Fulminante Kurserholung im Oktober



Erträge in Euro

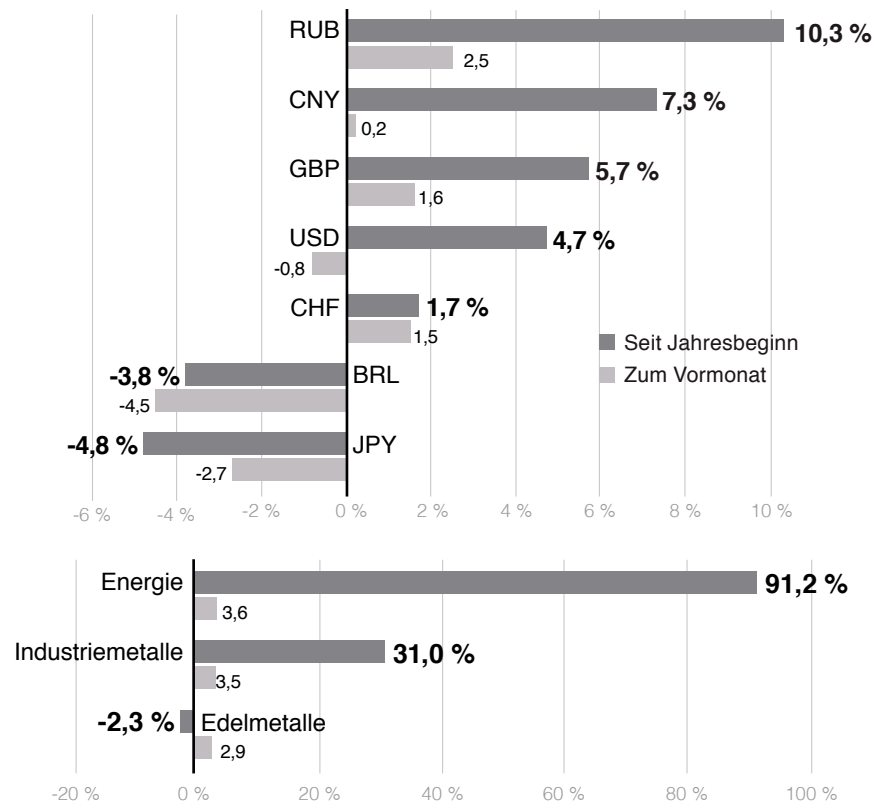
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 29/10/21; Stand: 29/10/21

Nach einem erstmals seit langem (leicht) negativen Aktienmarktmonat im September, setzte im Oktober bereits wieder eine fulminante Erholungsbewegung ein, die die **US-Indizes** sogar **auf neue (Allzeit-) Höchststände** katapultierte. Und das, obwohl Ölpreise, Inflationserwartungen und (Leit-)Zinserwartungen im Oktober weiter anstiegen. Dafür setzte sich in Bezug auf China und die Probleme im Immobiliensektor weitgehend die (aus unserer Sicht zutreffende) Meinung durch, dass China das Problem im Griff hat und eine Finanzmarktansteckung vermieden wird. Dementsprechend konnte auch der chinesische Aktienmarkt im Oktober den Vormonatsverlust praktisch wieder zur Gänze wettmachen.

In Summe verbuchten damit die **meisten Märkte im Oktober satte Monatszuwächse**. Nur Japan – der Starperformer im September – musste einen großen Teil seiner Kurszuwächse des Vormonats wieder abgeben. Auffällig auch die Kursschwäche in Lateinamerika, und die – trotz starker Entwicklung in China – zurückbleibende Entwicklung der Emerging Markets in Summe.

# Marktumfeld Rohstoffe und Währungen

## Rohstoffrally läuft heiß



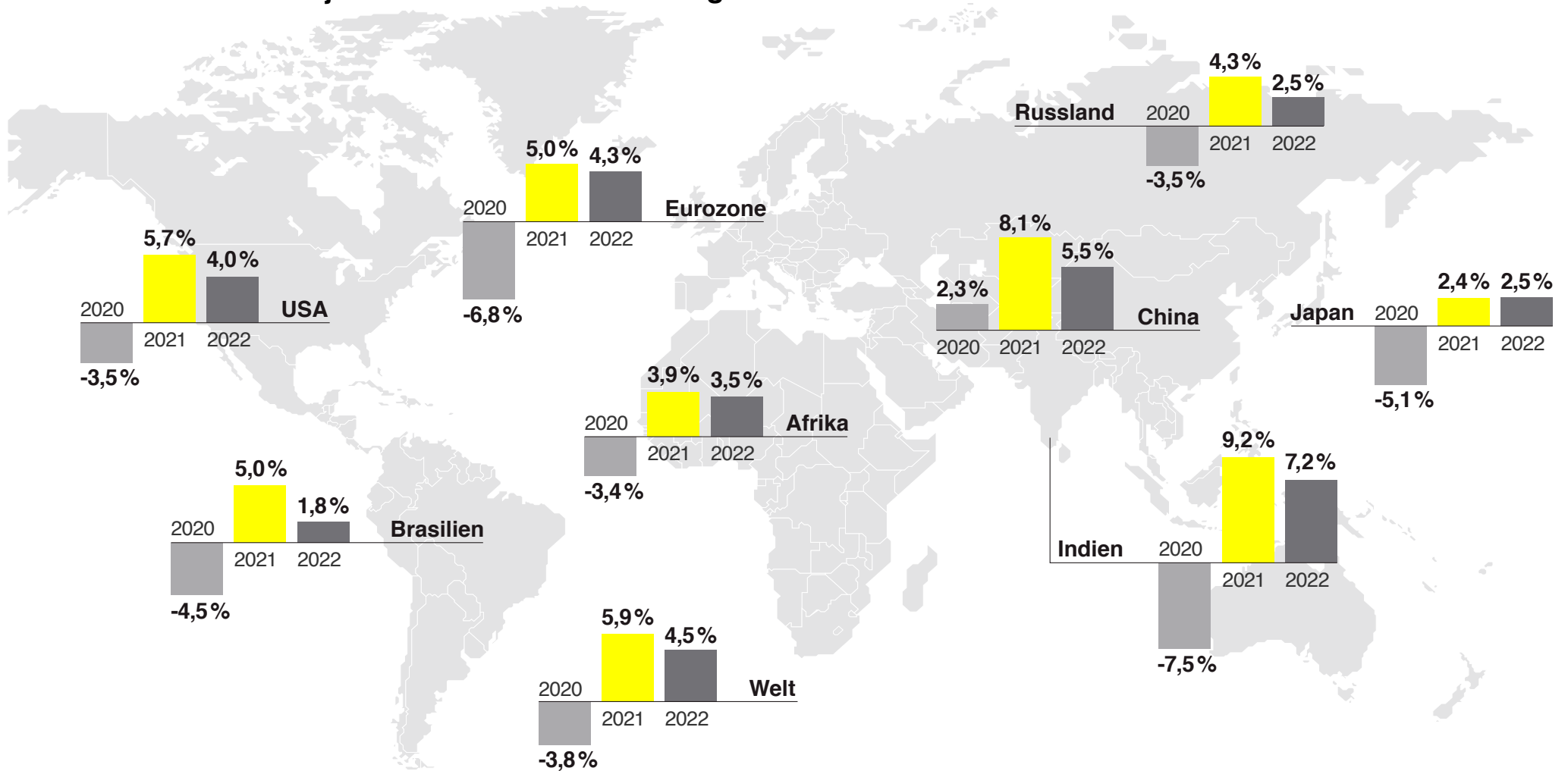
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 29/10/21; Stand: 29/10/21

Die bereits das ganze Jahr über zu beobachtende **Rohstoffrally** schaltete **im Oktober noch einmal einen Gang höher**: Mit rund 85 US-Dollar erreichte der Ölpreis (Brent) die letzte Preisspitze aus 2018 – und davor muss man bis 2014 zurückgehen, um eine Phase mit noch höheren Ölpreisen zu finden. Aber auch bei Industriemetallen setzte sich der Preisboom fort: Im Zusammenhang mit Lieferengpässen (bei gleichzeitig äußerst starker Nachfrage) erreichten **einige Metalle** wie Magnesium, Lithium und Zinn **im Oktober sogar neue Allzeithochs**. Dementsprechend beeindruckend ist die bisherige Jahresperformance von +91 % bei Energie und +31 % bei Industriemetallen. Die aktuell überall hohen Inflationsraten sind vor diesem Hintergrund keine Überraschung. Relativ harmlos im Vergleich dazu die Währungsentwicklung: Die **starke US-Dollar-Aufwertung kam im Oktober zum Stillstand**, während der Rubel im Windschatten des Ölpreisanstiegs sein Jahresplus kräftig ausbaute. Auffallend schwach wieder der Brasilianische Real.

# Ausblick – Globale Konjunktur

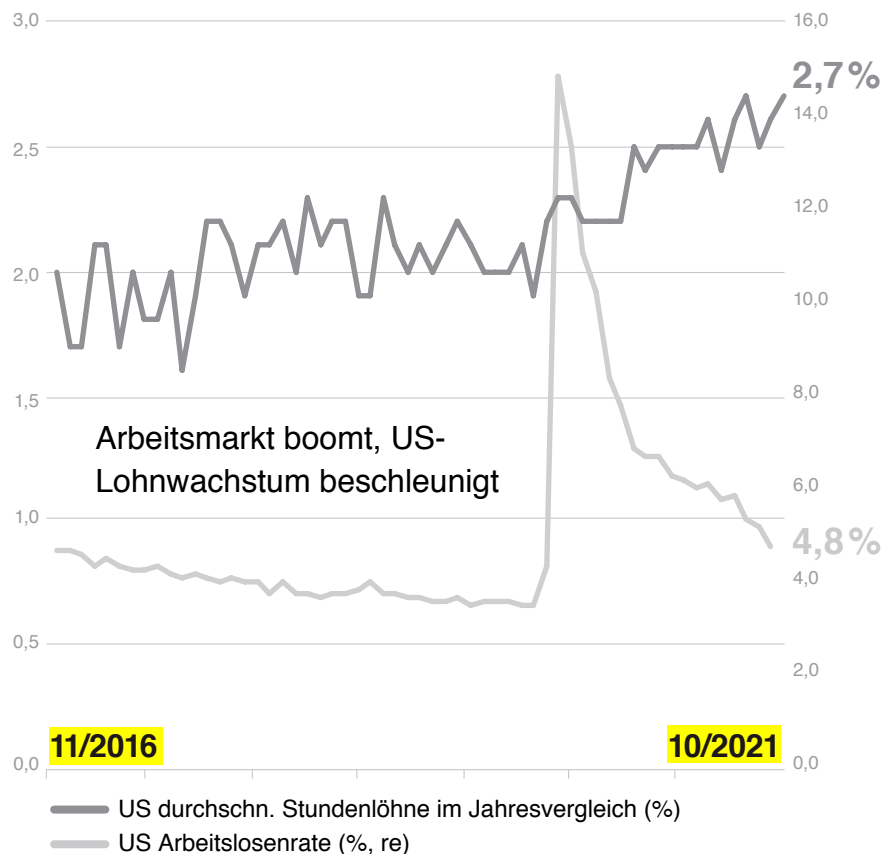
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2022



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/10/2021

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Globaler Konjunkturaufschwung auch 2022, Gegenwind kurzfristig



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Liste an **kurzfristigen Belastungsfaktoren** ist beachtlich: Hohe Energiepreise (sogar phasenweise Knappheit, z. B. in China), gestiegene Inflation, Liefer- und Produktionsengpässe (z. B. Autosektor) sind nur die wichtigsten. Dies wird in den nächsten Monaten wohl auch die eine oder andere Wirtschaftszahl schwächer ausfallen lassen (z. B. zuletzt US-BIP für das dritte Quartal nur mehr bei +2 %). Andererseits: Der Großteil dieser negativen Faktoren sind die FOLGE des extremen Nachfragebooms, ein Begleitumstand der stark beschleunigenden Weltwirtschaft. Am **mittelfristig sehr starken Konjunkturausblick** hat sich nichts geändert: Aufgestaute Konsum- und Investitionsnachfrage lassen auch für 2022 ein überdurchschnittlich starkes Wirtschaftswachstum erwarten (insbesondere in den Industriestaaten). Die wichtigsten **Konjunkturvorlaufindikatoren** (PMIs) liegen zwar unter ihren Rekordhochs, aber (exklusive China) **immer noch im Boom-Bereich**. Der Arbeitsmarkt ist in den USA und Europa bereits fast wieder auf den Vor-Corona-Tiefs. Was in den USA auch bereits zu deutlich höherem Lohnwachstum führt.



# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## Hohe Inflationsraten: US-Notenbank reagiert in Kürze



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die **Inflationsraten steigen weltweit weiterhin an**.

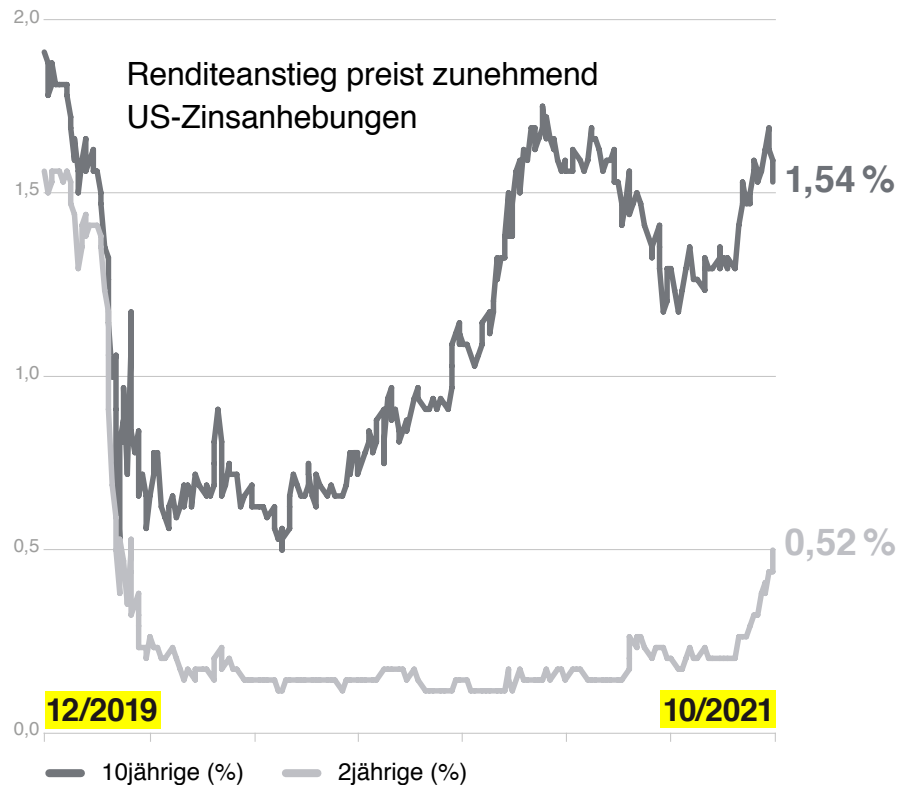
Das gilt insbesondere für Europa, wo man mit zuletzt 4,1 % p.a. dabei ist, zu den USA (die letzten Monate praktisch unverändert bei über 5 %) aufzuschließen.

Hauptverantwortlich für den Anstieg sind der starke Rohstoffpreisanstieg und Lieferengpässe. Beides Faktoren, die für einen **raschen Inflationsrückgang im Laufe von 2022** sorgen werden. Allein schon, weil die Rohstoffpreise dann nicht noch einmal so stark steigen werden. Für Europa ist deshalb bis Ende 2022 ein Rückgang unter 2 % realistisch, weshalb die EZB zu Recht keinen Grund für baldige Zinsanhebungen sieht.

In den **USA** dürfte es der Inflationsrückgang 2022 dagegen nicht mehr nachhaltig unter das 2 %-Ziel schaffen: Der **wachsende Lohndruck** könnte dort die Inflationsrate hartnäckig über diesem Wert halten. Dementsprechend bereitet sich die **US-Notenbank** auch schon auf ein **Zurückfahren der Anleihekäufe** im ersten Halbjahr 2022 vor – gefolgt von einem **Zinsanhebungszyklus**, vielleicht schon ab Herbst 2022.

# Ausblick – Anleihenmärkte

## Unternehmensanleihen bleiben übergewichtet gegenüber Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

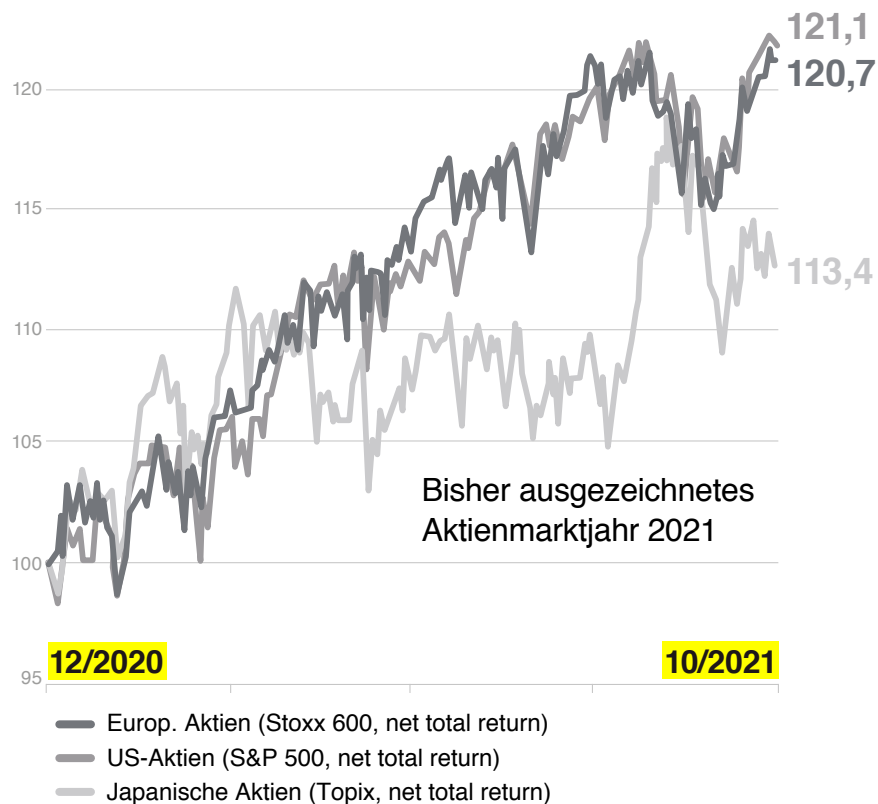
Die Anleihemärkte stehen weiterhin im Zeichen des absehbaren Endes der Anleihekäufe und darauffolgender Zinsanhebungen der US-Notenbank. Resultat: An den Anleihemärkten sehen wir zunehmend **höhere Renditen und flachere Zinskurven**.

Nach dem starken Anstieg seit August preisen Anleiherenditen allerdings inzwischen recht aggressive Zinserwartungen ein und könnten kurzfristig eine Verschnaufpause einlegen, weshalb wir unsere kurzfristige Untergewichtung von Anleihen gegenüber Geldmarkt vorerst schließen.

Mittelfristig hat der **Renditeaufwärtstrend** aber insbesondere in den USA noch viel Luft nach oben: Innerhalb des Anleihesegments bleiben wir deshalb untergewichtet in risikoarmen Staatsanleihen (insbesondere US-Staatsanleihen) zugunsten einer starken Übergewichtung in Unternehmensanleihen (insbesondere auch High Yield). Geschlossen haben wir unsere Übergewichtung von EM-Hartwährungsanleihen.

# Ausblick – Aktienmärkte global

**Kurzfristig neutral gewichtet, mittelfristig weiter optimistisch**



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Auch wenn sich die meisten Aktienmärkte ab Mitte Oktober rasch von ihrer Schwächephase erholten: Der **kurzfristige Ausblick** bleibt noch **von zahlreichen Risiken geprägt**, die jederzeit zu einer neuerlichen Korrektur führen könnten. Dazu gehören Lieferengpässe, Produktionsausfälle, Inflations Sorgen und damit verbundene Notenbankängste (Kurswechsel in der Geldpolitik der US-Notenbank, was historisch häufig zu kurzfristigen Turbulenzen auf den Aktienmärkten führte), langsames Gewinnwachstum der Unternehmen... In unserer kurzfristigen (taktischen) Asset-Allocation behalten wir deshalb die neutrale Aktienmarktgewichtung aus dem Vormonat bei.

Unser **mittel- und langfristiger Aktienmarktausblick** bleibt aber **unverändert bullish**: Das wirtschaftliche und geldpolitische Umfeld ist auch 2022 noch stark unterstützend für Unternehmensgewinne und Aktienmärkte. Im Vorfeld eines US-Zinsanhebungszyklus war die Börsenentwicklung zwar oft ruppig; in den ersten Jahren steigender US-Leitzinsen entwickelten sich die Aktienmärkte aber meistens noch ausgezeichnet. Wir sehen deshalb aus aktueller Sicht zwischenzeitige Kursschwächen als Gelegenheit für eine neuerliche Übergewichtung.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Keine Angst vor China



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Trotz negativer Nachrichten aus **China** scheint der Markt zunehmend auf unsere Sichtweise umzuschwenken, dass der Abverkauf des chinesischen Aktienmarktes wegen stärkerer Regulierung der Internetkonzerne und Sorgen vor einer Ansteckung durch die Immobilienpleiten übertrieben war. Nach der kleinen Markterholung im Oktober sehen wir hier **mittelfristig weiteres Aufholpotenzial**. In Summe sind wir in Emerging Markets derzeit nur neutral gewichtet: Taiwan und Südkorea sind übergewichtet, werden aber durch die Untergewichtung in Südafrika kompensiert. Mittelfristig erscheinen Emerging Markets aufgrund der attraktiven Bewertung aber nach wie vor interessant. In den **USA setzen wir auf Small Caps** (übergewichtet, breiter US-Markt untergewichtet, in Summe neutral). **Europäische Aktien sind nach wie vor deutlich übergewichtet** – der pro-zyklische Branchenmix in Europa sollte hier weiterhin Rückenwind verleihen. Auf diese Weise müssen wir die sehr teuren US-Internet- und Tech-Riesen nicht übergewichten. Wir halten eine Übergewichtung in europäischen Finanztiteln und haben nunmehr Energie untergewichtet.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Anfang Sommer haben wir die Aktienquote (von ca. 26 % auf ca. 23 %) abgesenkt und sind damit was Aktien betrifft, etwas 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 Europas, Japan und die Schwellenländer.

## 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 Rendite-rückgang zuletzt für eine leichte Reduktion (AUD-Zinsrisiko) genutzt.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind zuletzt weiter gesunken. Nun befinden sich auch die Risiko-aufschläge bei EUR Non-Financial IG-Anleihen und bei USD-Anleihen aus den Schwellenländern nahe dem teuersten Quartil seit 1998. Nach der Gewinnmitnahme im Q2 halten wir aber weiterhin Unternehmensanleihen im Investment Grade und EM-Währungen sowie EM-Hartwährungsanleihen.

## Reale Assets



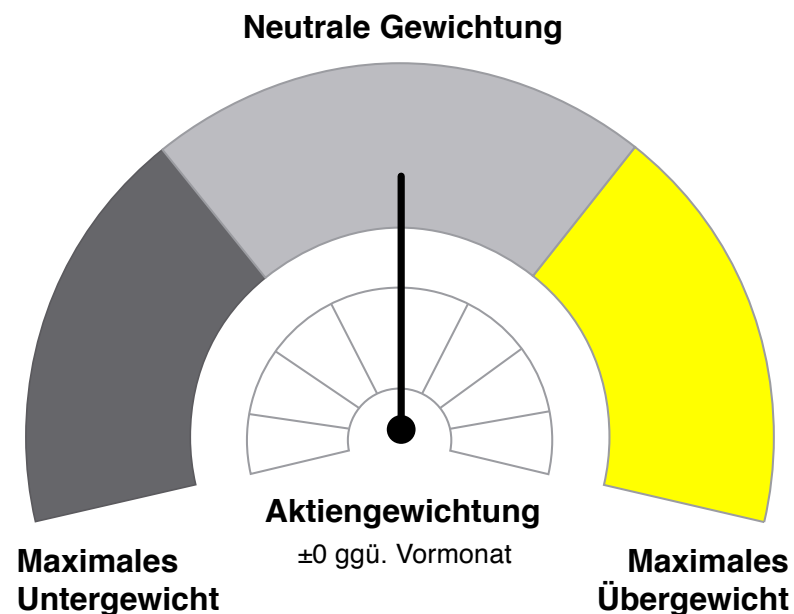
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durations-gehedgte Inflations-schutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) auch im Q3 genutzt, um die Position weiter zu verringern. Trotzdem sehen wir diesen Bereich als langfristig attraktiv an und haben 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 Oktober 2021, die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

# Taktische Asset-Allocation November

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:** Vorlaufindikatoren: hohes Niveau, aber rückläufige Dynamik; Kurzfristiger Gegenwind (Inflation, Lieferengpässe), aber starker Ausblick für Wachstumsniveau 2022 intakt; Starker Arbeitsmarkt und hohe Inflationsraten nähren Sorge vor Lohn-Preis-Spirale
- **Unternehmen:** Starkes Gewinnwachstum und zuletzt sogar noch einmal Margensteigerung; Für 2022 Aussicht auf weiter steigende Gewinne, aber deutlich niedrigere Dynamik
- **Sentiment:** Vor einem Monat noch bearische Privatanleger, jetzt wieder deutlich bullischer; VIX und Put-Call-Ratio beginnen wieder zu überhitzen
- **Markttechnik:** Große Indizes (S&P 500, MSCI World) weiter im Aufwärtstrend
- **Spezialthemen:** Tapering, Inflation, Stagflation; EM-Schwäche, Lieferengpässe
- **Positionierung:** Geschlossen: Untergewichtung in Euro-Staatsanleihen

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	29.10.2021	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	3.179	21,10	25,30	14,00
Dow Jones	35.730	18,50	23,90	15,70
Nasdaq 100	15.778	23,10	28,70	26,60
Euro Stoxx 50	4.234	21,30	21,30	9,30
DAX	15.696	14,40	14,40	8,00
ATX	3.763	38,90	38,90	11,80
Nikkei	28.820	6,60	1,40	9,60
Hang Seng	25.556	-3,80	0,30	4,30
MSCI EM	1.276	2,50	5,40	8,20
Devisenkurse				
EUR/USD	1,17		4,60	-1,20
EUR/JPY	132,67		-4,90	-2,80
EUR/GBP	0,85		5,50	1,10
EUR/CHF	1,07		1,50	0,40
EUR/RUB	82,08		10,40	-3,30
EUR/CNY	7,47		7,20	-0,10
Rohstoffe				
Gold	1.799	-5,20	-0,90	9,10
Silber	24	-8,80	-4,60	8,10
Kupfer	9.856	27,20	33,00	17,50
Rohöl (Brent)	84	64,40	71,90	14,60

Anleiherenditen	29.10.2021	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	1,58	67
Japan	0,09	7
Großbritannien	1,01	81
Deutschland	-0,14	43
Österreich	0,11	53
Schweiz	-0,10	45
Italien	1,05	51
Frankreich	0,22	55
Spanien	0,52	47
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,13	-11
Euroland	-0,56	-1
Großbritannien	0,20	18
Schweiz	-0,77	0
Japan	-0,08	0
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., 29/10/2021, 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 Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH entsprechend der

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

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-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 Kundeninformationsdokumente 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: <https://www.rcm.at/corporategovernance> zur Verfügung. Beachten Sie, dass die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. die Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteilscheine außerhalb des Fondsdomizillandes Österreich aufheben kann.

## Impressum:

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



# 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](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at) oder [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)