

märkteunteruns



Markteinschätzung Mai 2018

Editorial

Aktienhimmel weiterhin blau

Der positive Aktienausblick bleibt uns erhalten. Das liegt vor allem an der guten **Wirtschaftserwartung**. Für die Eurozone sehen wir das reale Wirtschaftswachstum bei 2,4 Prozent, die USA werden um 2,8 und die Schwellenländer sogar um knapp 6 Prozent wachsen. Diese Wirtschaftsdynamik hinterlässt Spuren bei den **Unternehmensgewinnen**. Sie können im globalen Schnitt heuer um 14 Prozent zulegen. Die **Inflation** wird im laufenden Jahr nur unwesentlich höher sein als im Vorjahr. Das erlaubt den Notenbanken, ihre Bremsmanöver gut zu dosieren, sodass die Finanzmärkte nicht beeinträchtigt werden. Insgesamt ist dies ein Umfeld, in dem Aktien und Renditen von Staatsanleihen steigen werden.

Dementsprechend wird die Übergewichtung in Aktien sowie auch die vorsichtige Haltung gegenüber Staatsanleihen beibehalten. Dabei

bevorzugen wir Aktien aus der Eurozone. Doch bei all dem guten Wetter darf nicht vergessen werden, dass sich der **Zyklus in einem fortgeschrittenen Stadium** befindet. Dies ist beispielsweise an niedrigen Arbeitslosenraten und der Verflachung der US-Zinskurve abzulesen. Daher taucht immer öfter die Frage auf, wann der nächste zyklische Abschwung von Wirtschaft und Aktienmärkten bevorsteht. Auf Basis unserer aktuellen Einschätzung ist dies für das laufende und auch für das nächste Jahr unwahrscheinlich. Spürbar früher würde dieses Negativszenario eintreten, wenn die Inflationsraten stärker ansteigen als erwartet. Die Verschiebung der gesamten Zinskurve nach oben, inklusive einer restriktiveren Geldpolitik, würde zunächst die Aktienmärkte und in weiterer Folge die Wirtschaft belasten. Aber so weit sind wir noch nicht.

Insgesamt ist dies ein Umfeld, in dem Aktien und Renditen von Staatsanleihen steigen werden.

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

Kennzahlen

14

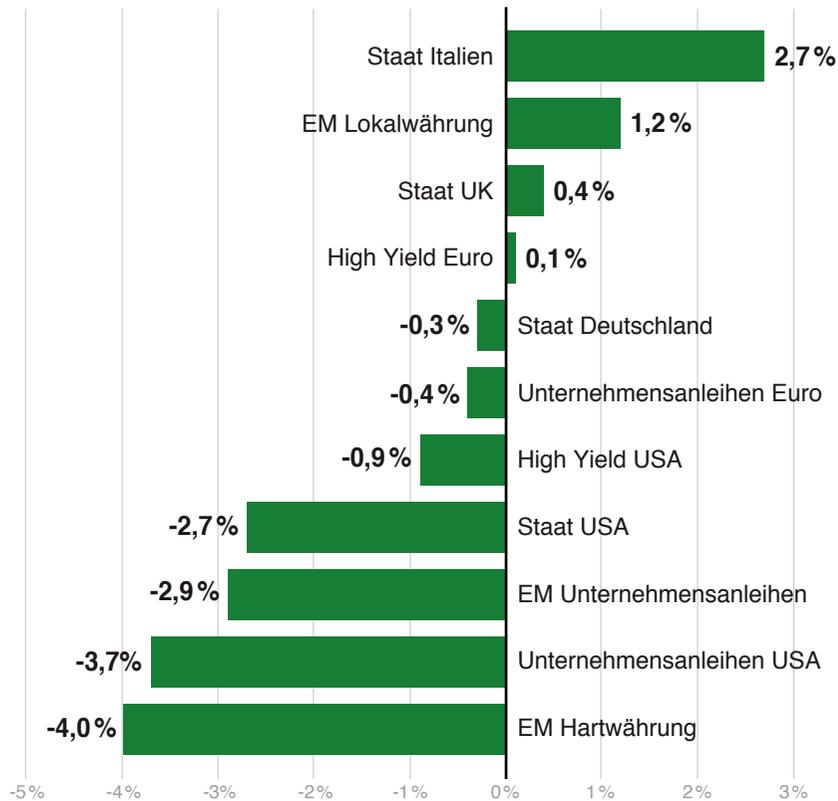
Performance
ausgewählter Fonds

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Anleihen – US-Renditen erreichen 3 Prozent



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 30/04/18

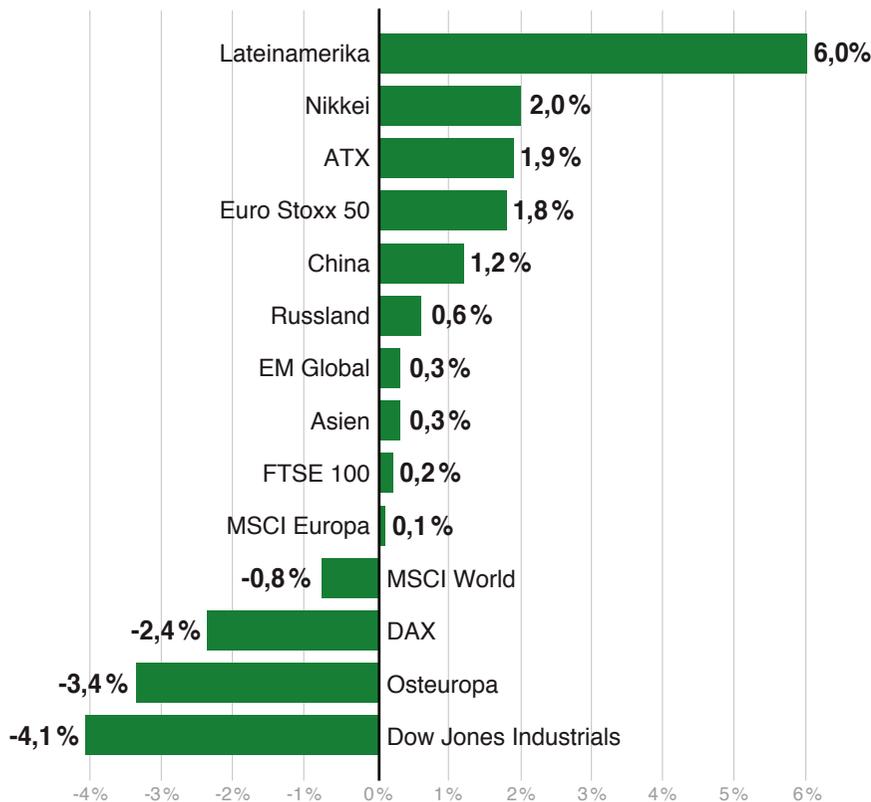
Die Korrektur an den Aktienmärkten hatte vor allem in den USA nur vorübergehend eine dämpfende Wirkung auf den **Renditeauftrieb**. Mittlerweile haben zehnjährige Treasuries die Drei-Prozent-Marke erreicht, parallel zur Konjunkturlage mit Rekordbeschäftigung und leicht steigender Inflationserwartung. Von den entwickelten Anleihemärkten ist der US-Markt damit jener, in dem der Anstieg der Renditen heuer am stärksten ausgefallen ist. Dies hängt auch damit zusammen, dass die Serie der US-Leitzinserhöhungen ihr Ende noch nicht erreicht hat. 2018 werden noch zwei bis drei Schritte folgen. Von den steigenden US-Renditen werden allerdings die Hartwährungsanleihen aus den Schwellenländern negativ beeinflusst.

In der **Eurozone** sind im „Kern“ steigende Renditen zu beobachten, während die „Peripherie“ sinkende Renditen verzeichnet.

Bei den **Unternehmensanleihen** hat seit Anfang Februar eine spürbare Ausweitung der Risikoaufschläge eingesetzt. Im April hat sich der Markt wieder stabilisiert.

Marktumfeld

Aktien – Politische Spannungen und Hochkonjunktur



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 30/04/18

Aktuell bietet sich ein, im Vergleich zu den letzten Jahren, ungewohntes Bild: nach nunmehr vier Monaten liegen die **Hauptmärkte im Minus** oder um die Null-Linie. Vor dem Hintergrund einer hervorragenden Konjunkturlage klingt das überraschend. Diese Entwicklung bestätigt jedoch nur, dass Aktien und Wirtschaft nicht immer im Gleichschritt laufen.

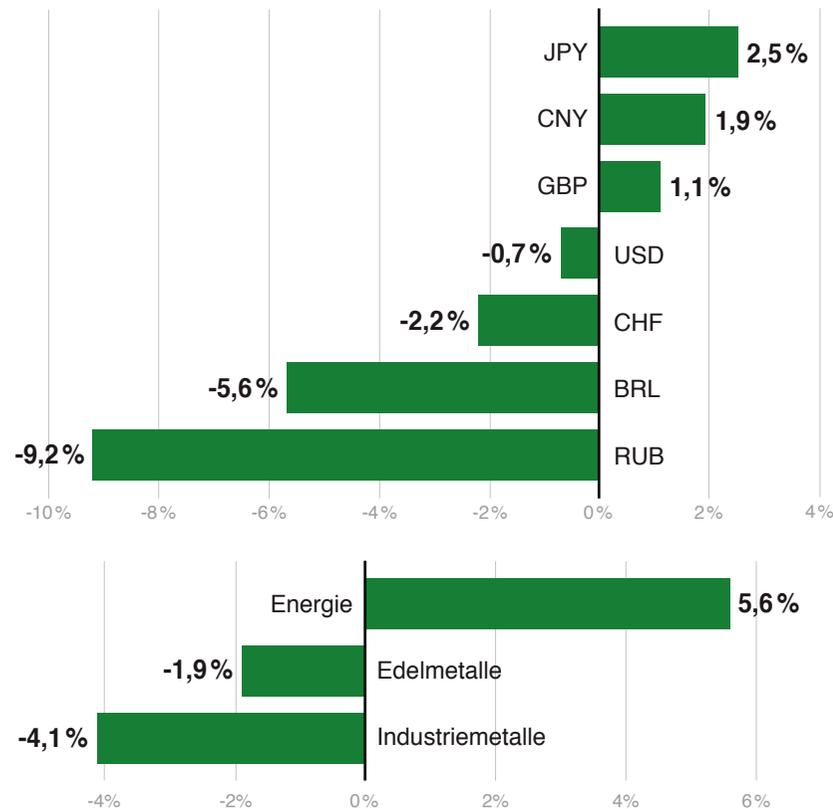
Im April holten einige Märkte kräftig auf, allen voran Europa inklusive UK. Hier gab es auch einiges **Aufholpotenzial**. Im Gegensatz zu Europa verlief die Entwicklung des Leitmarkts USA im Monat April hingegen bloß seitwärts.

Der immer wieder im Raum stehende US-Handelskrieg geht nicht spurlos an den Märkten vorbei. In den letzten sechs Wochen bekamen das nahezu alle Regionen der **Emerging Markets** zu spüren: ganz besonders China und damit Asien sowie Russland und damit Osteuropa. Wobei sich der russische Aktienmarkt wieder rasch erholen konnte.

Wie schon eingangs erwähnt: die fundamentalen Grundlagen für gute Aktienmärkte sind weiter gegeben.

Marktumfeld

Währungen und Rohstoffe – Rohstoffe verbessert



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 30/04/18

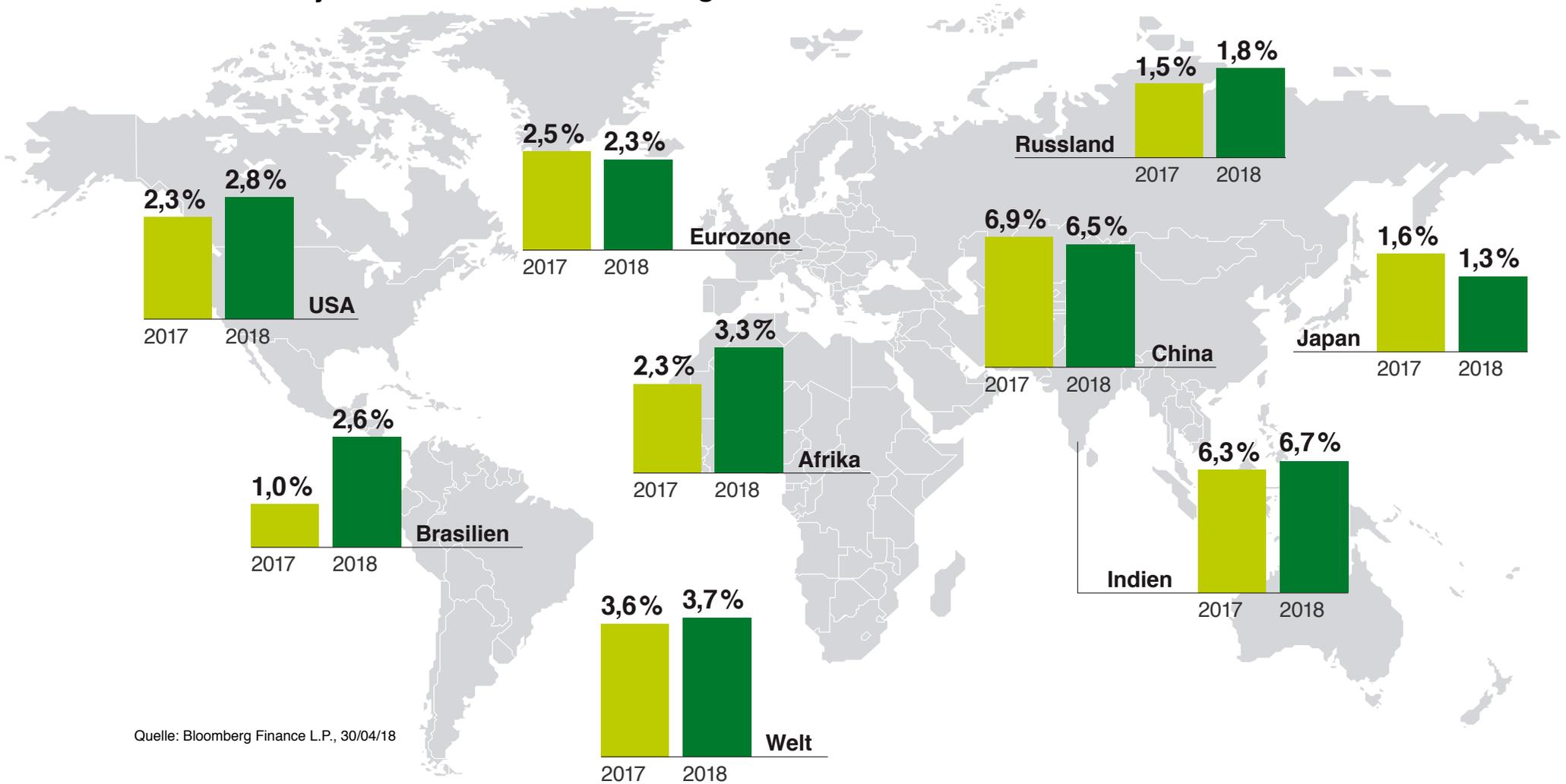
Blickt man auf die globalen Leitwährungen, so ist im April zunächst eine **Erholung des US-Dollars** zu beobachten. Für den Euro-Anleger ist dies eine erfreuliche Entwicklung, denn Investitionen im Dollarraum (z. B. Aktien oder Anleihen) profitieren von einem steigenden Dollar. Im vergangenen Jahr hat der schwache Dollar noch so manches Veranlagungsergebnis verhängelt. Der Yen war zuletzt zwar von Mitte März bis Mitte April etwas schwächer, hat aber seit Jahresbeginn immer noch deutlich aufgewertet. Der Schweizer Franken ist nach einer kurzen Unterbrechung im Jänner und Februar wieder in den länger andauernden Abwertungstrend zurückgekehrt.

Die stärkste Bewegung gab es zuletzt beim Russischen Rubel, der aufgrund neuer Sanktionen stark abgewertet hat.

Die global gesehen sehr guten Konjunkturdaten unterstützen weiter die Preise bei Rohstoffen. Nach den Turbulenzen im Februar und März haben die **Energiepreise** mittlerweile überraschend stark angezogen. Auch die Industriemetalle konnten bis Mitte April deutlich zulegen, dann folgten wieder leichte Einbrüche (Aluminium, Nickel). Edelmetalle befinden sich in recht ruhigem Fahrwasser.

Ausblick

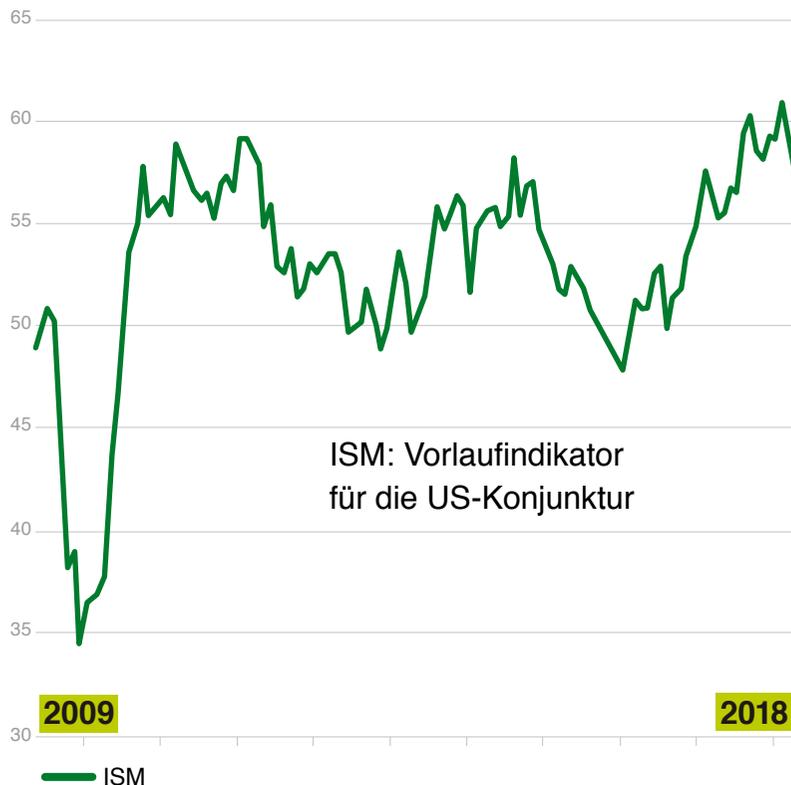
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2017 – 2018



Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/04/18

Ausblick

Globale Konjunktur – Ängste unbegründet



Quelle: Thomson Reuters Datastream

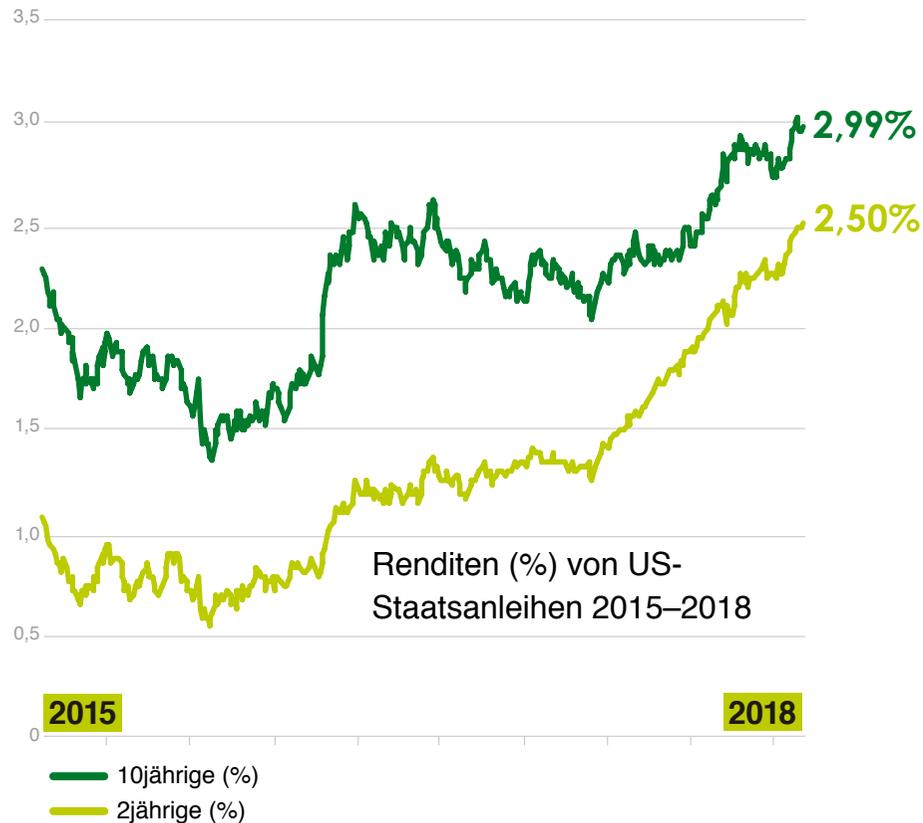
In den letzten Monaten waren in Europa und den USA Rückgänge bei diversen **Vorlaufindikatoren** zu beobachten. Beispielsweise ist der Einkaufsmanagerindex für die USA zuletzt auf den tiefsten Stand seit vergangennem Juli gefallen.

Insofern stellt sich die Frage, ob nun die nächste Rezession vor der Tür steht. Unserer Einschätzung nach ist die Wahrscheinlichkeit dafür in diesem und im nächsten Jahr gering. Auch wenn die Vorlaufindikatoren etwas zurückgegangen sind, befinden sie sich nach wie vor **auf hohem Niveau**. Ein Stand von 57 beim ISM ist beispielsweise konsistent mit einem Wirtschaftswachstum von drei Prozent. Überdies fehlt der Auslöser für einen Wirtschaftsabschwung. Historisch betrachtet gab es einen Abschwung häufig dann, wenn die Notenbanken spürbar gebremst haben.

Dies ist nicht der Fall, die Notenbanken gehen allenfalls langsam vom Gas. Unsere Erwartung für das reale BIP-Wachstum im Jahr 2018 liegt für die USA bei 2,9 und für die Eurozone bei 2,3 Prozent.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt – Flirt mit der Drei-Prozent-Marke

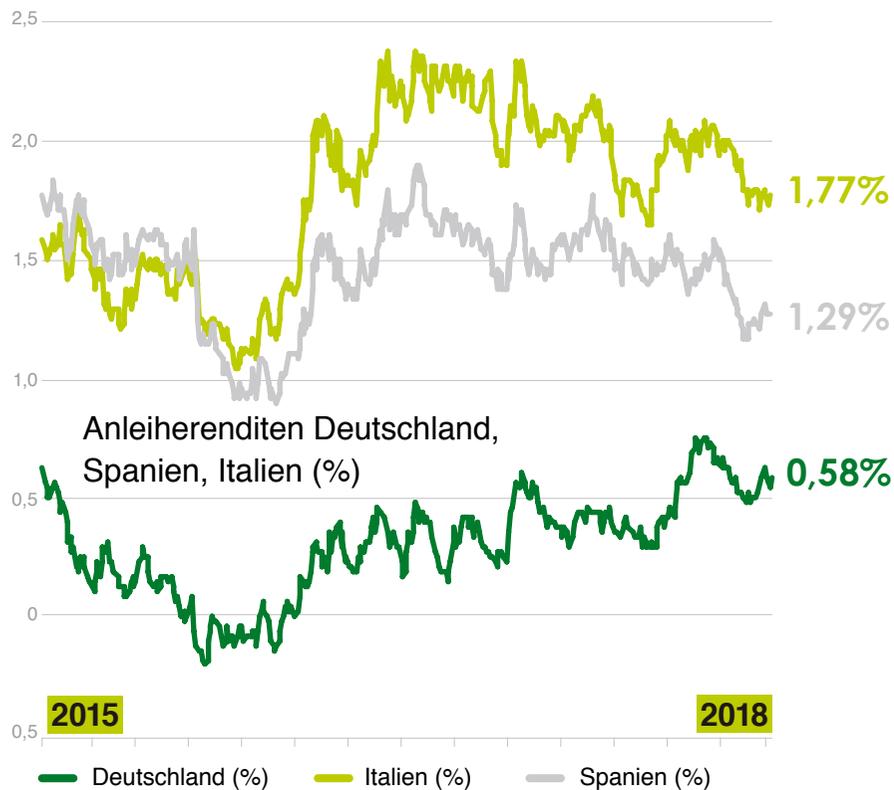


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Alles dreht sich um die Drei-Prozent-Marke. Und nein, damit sind leider nicht die Spargbuchzinsen in Österreich gemeint. Davon sind wir weit entfernt und werden es auch noch für lange Zeit sein. Denn die Europäische Zentralbank wird auch heuer die Zinsen nicht anheben, sondern erst einmal ihre Käufe von Anleihen beenden. Die oben erwähnte Signalzahl bezieht sich auf die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen. Warum ist gerade dieser Wert so relevant? Einerseits ist es die Magie der runden Zahl – also ein rein psychologisches Thema. Andererseits wird der Drei-Prozent-Marke aus charttechnischer Sicht hohe Bedeutung beigemessen. Denn bei einem Überschreiten dieser Grenze ist der Abwärtstrend der Renditen, der Anfang der 80er Jahre begonnen hat, zu Ende. Außerdem bleibt immer noch die naheliegendste Interpretation: steigende Renditen sind ein Zeichen guter Wirtschaftsentwicklung bei leicht steigender Inflation. Das Ende der Fahnenstange ist noch nicht erreicht.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen – Höhere Renditen erwartet



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

In den ersten Monaten des Jahres hat sich die durchaus ungewöhnliche Konstellation ergeben, dass die Renditen in Deutschland und anderen Kernländern gestiegen sind, während sie in der Peripherie niedriger notieren. Besonders überraschend ist dies, angesichts der politischen Unsicherheiten, für Italien. Hier besteht nach unserer Einschätzung das Potenzial für eine Korrektur.

Aber auch andere Segmente des Euro-Anleihe-marktes werden in den nächsten Monaten mit steigenden Renditen konfrontiert sein. Für die Referenzgröße Deutschland geht die Reise in Richtung ein Prozent für die 10-jährigen Papiere. Für Euro-Unternehmensanleihen kommt noch eine leichte Ausweitung der Risikoaufschläge (Spreads) hinzu.

Begründet ist die Entwicklung durch eine gute Wirtschaftsentwicklung, leicht steigende Inflationsraten und das Ende der Anleihekäufe durch die EZB.

Letztere haben vor allem in den Jahren 2016 und 2017 zu einem starken Einlaufen der Länder- und Credit-Spreads geführt.

Ausblick

Aktien USA und Europa – Holt Europa endlich auf?



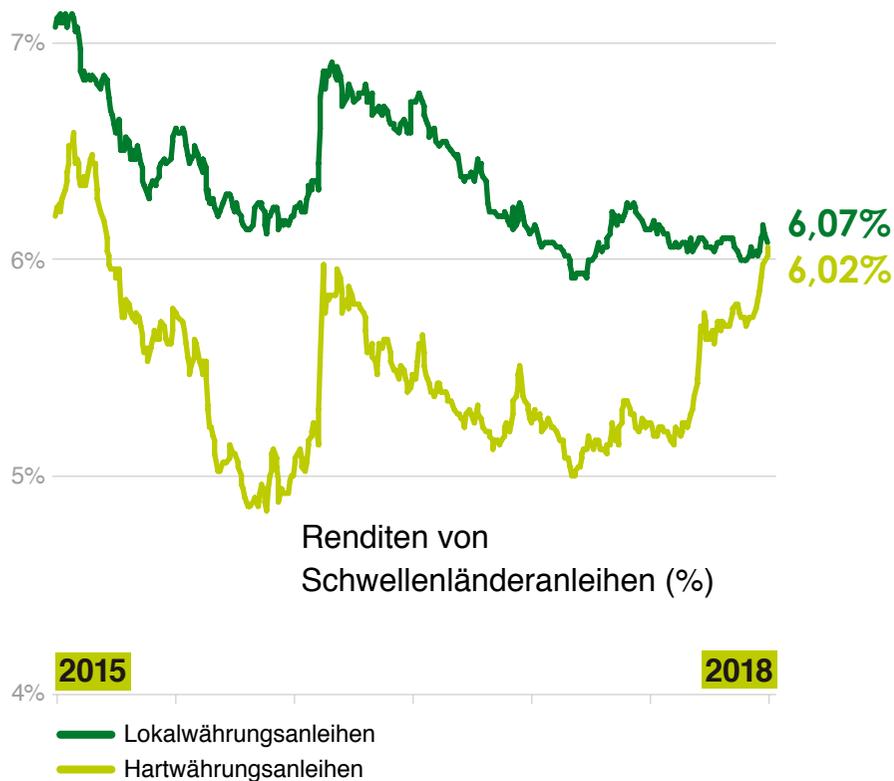
Quelle: Thomson Reuters Datastream

In den letzten zehn Jahren gab es kaum einen stabileren Trend als die vergleichsweise schlechte Wertentwicklung von europäischen Aktien gegenüber US-Aktien (ohne Währungseinflüsse). In den letzten zwölf Monaten war diese Tendenz besonders ausgeprägt. Seit März scheint sich eine Trendwende abzuzeichnen. Endlich schaffen es die heimischen Aktien, sich besser zu entwickeln als die US-Kollegen. Wird sich ein neuer Trend ausbilden, werden es europäische Aktien endlich schaffen, nachhaltig aufzuholen?

Unsere Einschätzung ist ein klares Ja! Sowohl in der Taktischen Asset-Allocation, als auch in der Strategischen Asset-Allocation werden Euro-Aktien bevorzugt. Einer der Hauptgründe ist die Bewertung – europäische Aktien sind spürbar billiger. Aber auch die gute Wirtschaftsentwicklung sowie die nach wie vor lockere Geldpolitik sprechen für den alten Kontinent. Schließlich dürfte die Schwäche des US-Dollars zumindest auf absehbare Zeit vorbei sein.

Ausblick

Emerging Markets – Aktien und Anleihen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Emerging-Market-Aktien haben sich zuletzt nicht gerade lehrbuchgemäß verhalten. Im Zuge der Aktienkorrektur haben sie sich vergleichsweise gut gehalten, in der Erholung sind sie aber zurückgeblieben. Dafür gibt es zwei Begründungen: zum einen das zwischenzeitliche Hochkochen des Handelskonflikts zwischen den USA und China und zum anderen die Anstiege bei den US-Renditen über die Schwelle von drei Prozent. Ausgehend von der Erwartung, dass weder das politische Risiko noch der Renditeanstieg ausgestanden sind, könnten EM-Aktien weiterhin unter Druck stehen. Schwellenländer-Anleihen, die in Hartwährungen begeben wurden, konnten sich zuletzt dem Renditeaufwärtsdruck aus den USA nicht entziehen. Auch ihre Risikoaufschläge litten unter den vornehmlich US-induzierten handelspolitischen Themen. Besser konnten sich die Renditen von Lokalwährungsanleihen halten. Diese haben aber noch damit zu tun, die jüngste Stärke des US-Dollars zu verdauen.

Strategische Asset Allocation

Unter der Strategischen Asset Allocation verstehen wir die mittel- bis langfristige (3 bis 5 Jahre) Beurteilung der verschiedenen Anlageklassen.

Aktien



Wir sehen vor allem den wichtigen US-Aktienmarkt im historischen Vergleich als bereits sehr teuer bewertet. Europäische Aktien sowie Emerging-Market-Aktien sind nach wie vor fair bewertet. Ende März haben wir bei europäischen Aktien leicht zugekauft.

Staatsanleihen



Die Renditen der wichtigsten Staatsanleihenmärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten 5 Jahre erwarten wir sehr niedrige, zum Teil negative Erträge. Nach den deutlichen Renditeanstiegen haben wir US-Anleihen (ohne FX-Risiko) im Februar und März aufgestockt.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Im Bereich der Unternehmensanleihen sehen wir die Bewertungen (Renditeaufschläge vs. Staatsanleihen) zunehmend kritisch, vor allem im High-Yield-Segment. Wir halten Positionen in Investment-Grade-Anleihen und EM-Währungen. Unsere Positionierung bei den EM-Währungen wurde im März reduziert, EM-Hartwährungsanleihen wurden zuletzt verkauft.

Reale Assets



Wir erwarten für den Rohstoffbereich, dass die Maßnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung unterstützen. Die starken Anstiege bei Energierohstoffen haben wir aber im Dezember zu Positionsreduktionen genutzt. Wir rechnen mit steigenden Inflationserwartungen.

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

Kennzahlen

Performance ausgewählter* Fonds in %

Aktiefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage**
Raiffeisen-Eurasien-Aktien (R) VTA	-2,44	4,63	-0,21	4,44	2,71	5,14	15.05.2000
Raiffeisen-Global-Aktien (R) VTA	-2,29	1,14	0,70	8,92	5,79	3,43	26.05.1999

Mischfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage
Dachfonds Südtirol (R) VTA	-1,87	-1,28	-0,70	2,33	–	2,61	03.01.2011
Raiffeisen-Dynamic-Assets (R) VTA	-2,90	-2,61	-1,66	–	–	-1,70	29.04.2015
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix (R) VTA***	-0,84	0,22	1,73	5,55	5,46	3,75	26.05.1999
Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I (R) VTA	-1,14	-0,62	-0,14	1,29	–	3,32	03.02.2011
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified (R) VTA***	-1,04	-1,72	-0,95	–	–	-0,36	02.05.2013
Raiffeisen-Income (S) A	-2,00	-1,30	–	–	–	1,10	30.05.2016

Anleihefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage
Raiffeisen-Europa-HighYield (R) VTA	-0,61	2,43	2,80	4,13	6,88	5,68	01.12.1999
Raiffeisen-Euro-Corporates (R) VTA	-0,50	1,06	1,41	2,61	4,61	4,39	29.10.2002
Raiffeisen-Euro-Rent (R) VTA	0,33	1,24	0,59	2,63	4,50	4,26	26.05.1999
Raiffeisen-Euro-ShortTerm-Rent (R) VTA	-0,16	-0,10	-0,18	0,19	1,42	2,22	26.05.1999
Raiffeisenfonds-Konservativ (R) VTA	-1,20	-0,87	0,33	1,38	–	2,81	31.08.2011
CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund (S) A	1,77	4,59	2,41	6,25	5,23	5,20	17.03.2008

Alle Angaben ab 3 Jahre: p.a.

Die Performance wird von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. nach der OeKB-Methode berechnet. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung des Fonds zu. Hinweis für Anleger mit anderer Heimatwährung als der Fondswährung: Wir weisen darauf hin, dass die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie insbesondere die Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeaufschlages 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 Rücknahmeaufschlages entnehmen Sie bitte der Übersicht zu den Fondsdaten.

*Es handelt sich dabei um ausgewählte vertriebsrelevante Fonds, welche die in der Unterlage besprochenen Märkte abdecken. **Das Auflagedatum bezieht sich auf die ausgewiesene Tranche. ***Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix wurde am 25.08.1986 unter dem Namen Raiffeisen-Global-Mix aufgelegt. Mit 30.09.2014 erfolgte die Namensänderung sowie die Umstellung auf einen nachhaltigen Managementansatz. ****Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified wurde am 02.05.2013 unter dem Namen Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesDiversified aufgelegt.

Per 15.05.2017 erfolgte die Namensänderung sowie die Umstellung auf einen nachhaltigen Managementansatz.

Quelle: Raiffeisen KAG, eigene Berechnungen, 30/4/2018, total return indexiert netto, berechnet von der ältesten, verfügbaren Tranche.

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.04.18	Diff. YTD in Lokalwährung	Diff. YTD in Euro	5 Jahre p.a. in Euro
MSCI World	4.456	-0,3 %	-0,8 %	11,2 %
Dow Jones	24.163	-3,4 %	-4,1 %	15,8 %
Nasdaq 100	6.606	3,6 %	2,9 %	21,5 %
Euro Stoxx 50	3.537	1,8 %	1,8 %	8,3 %
DAX	12.612	-2,4 %	-2,4 %	9,8 %
ATX	3.468	1,9 %	1,9 %	10,3 %
FTSE 100	7.509	-0,9 %	0,2 %	6,3 %
Nikkei	22.468	-0,5 %	2,0 %	11,5 %
Hang Seng	30.808	3,5 %	2,3 %	11,9 %
MSCI EM	600	1,9 %	0,3 %	6,6 %
Devisenkurse				
EUR/USD	1,21	-0,7 %	–	1,7 %
EUR/JPY	132,04	2,5 %	–	-0,6 %
EUR/GBP	0,88	1,1 %	–	-0,7 %
EUR/CHF	1,20	-2,2 %	–	0,5 %
EUR/RUB	76,22	-9,2 %	–	-11,7 %
EUR/CNY	7,68	1,9 %	–	1,1 %
Rohstoffe				
Gold	1317	0,8 %	0,2 %	3,3 %
Silber	16	-4,3 %	-4,9 %	-2,3 %
Kupfer	6770	-6,1 %	-6,7 %	4,9 %
Rohöl	75	12,0 %	11,3 %	-0,7 %

Anleiherenditen	30.4.2018	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,95	55
Japan	0,06	1
Großbritannien	1,42	23
Deutschland	0,56	13
Österreich	0,75	17
Schweiz	0,09	24
Italien	1,79	-23
Frankreich	0,79	0
Spanien	1,28	-29
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	2,36	67
Euroland	-0,33	0
Großbritannien	0,71	19
Schweiz	-0,73	2
Japan	-0,03	-1
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	1,75	25
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,50	0
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/4/2018, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresultimo;
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Haftungsausschluss

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

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

Quelle MSCI: Die MSCI-Informationen sind ausschließlich für Ihre interne Nutzung bestimmt. Sie dürfen weder in irgendeiner Weise vervielfältigt oder verbreitet werden, noch dürfen sie als Grundlage für Finanzinstrumente oder Produkte oder Indizes oder als ein Bestandteil derselben verwendet werden. Die MSCI-Informationen stellen keinerlei Anlageberatung oder eine Empfehlung für (oder gegen) eine Anlageentscheidung dar und dürfen nicht als Grundlage für eine solche Entscheidung herangezogen werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Anhaltspunkt oder Garantie für künftige Analysen, Vorhersagen oder Prognosen hinsichtlich der Wertentwicklung dienen. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr bereitgestellt, und der Nutzer dieser Informationen trägt das gesamte Risiko für jedwede Verwendung dieser Informationen. MSCI, seine verbundenen Personen und alle anderen Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI- Parteien“), schließen ausdrücklich sämtliche Gewährleistungen (insbesondere jedwede Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen aus. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei unter keinen Umständen für direkte, indirekte, besondere oder beiläufig entstandene Schäden, Schäden mit Strafcharakter, Folgeschäden (insbesondere entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. www.msci.com

Impressum:

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung
Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.,
Mooslackengasse 12, 1190 Wien



Foto: David Sailer



Raiffeisen Capital Management ist die Dachmarke der Unternehmen:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H

Mooslackengasse 12
1190 Wien, Österreich

t | +43 1 711 70-0
f | +43 1 711 70-1092
e | info@rcm.at
w | www.rcm.at

**Abonnieren Sie unseren Newsletter unter
rcm.at/maerkteunteruns**