

märkteunteruns



Markteinschätzung September 2018

Editorial

Die Macht der Zinsen

Es ist ein ungeschriebenes Gesetz: **Zinsanhebungen** durch die US-Notenbank führen früher oder später zu einer schwächeren Konjunktur, oftmals sogar zur Rezession. Als Anleger und vor allem in der Taktischen Asset-Allocation gilt es daher, aktiv zu werden und nicht auf die Effekte in der Realwirtschaft zu warten. In aller Regel wird die Eintrübung der Daten an den Kapitalmärkten zuerst sichtbar. Es reagieren allerdings nicht alle Märkte gleichzeitig. Manche Segmente bewegen sich früher, während andere Teilbereiche erst mit Verzögerung beginnen, ein sich änderndes Umfeld einzupreisen.

Häufig ist ein **Anziehen der Geldpolitik** in den fundamental schwachen Segmenten zuerst spürbar. Dort führen eine **Einschränkung der Kapitalmarktliquidität** sowie schlechtere Finanzierungsbedingungen zu den stärksten Symptomen. Anfang der 2000er waren dies die übertrieben hoch bewerteten Technologiewerte, in der Finanzkrise betraf

dies alles, was mit US-Immobilien zu tun hatte. Nun fällt es den Analysten natürlich leicht, die Vergangenheit zu erklären. Doch wie sieht es mit dem aktuellen Zinsanhebungszyklus, also mit der Zukunft aus? Heute bereits können wir erhöhten Druck im Zusammenhang mit den höheren US-Zinsen beobachten – und zwar in den Schwellenländern. Auch hier gibt es spezifische Länderthemen. Trotzdem fällt auf, dass auf jedem Kontinent zumindest eine Währung deutlich abwertet. Gleichzeitig notieren viele US-Aktien auf Höchstständen und US-High-Yield-Spreads nahe den Tiefstständen. Solche Divergenzen sind, wie oben beschrieben, in der Spätphase des Marktzyklus normal. Diese könnte durchaus noch etwas andauern und zwischenzeitlich auch wieder Marktchancen bieten. Aktuell sind diese undurchsichtig, weshalb an der neutralen Ausrichtung festgehalten wird.

Häufig ist ein Anziehen der Geldpolitik in den fundamental schwachen Segmenten zuerst spürbar.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld September

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

Kennzahlen

14

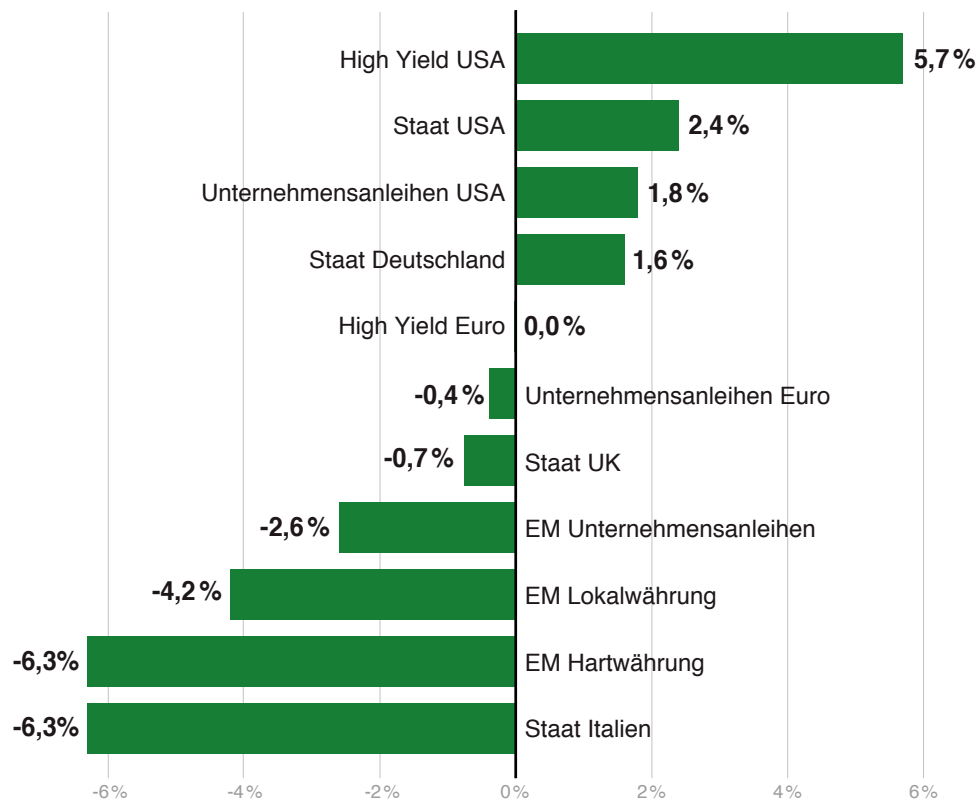
Performance
ausgewählter Fonds

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Anleihen – Gemischte Gefühle



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/8/18; Stand: 31/8/18

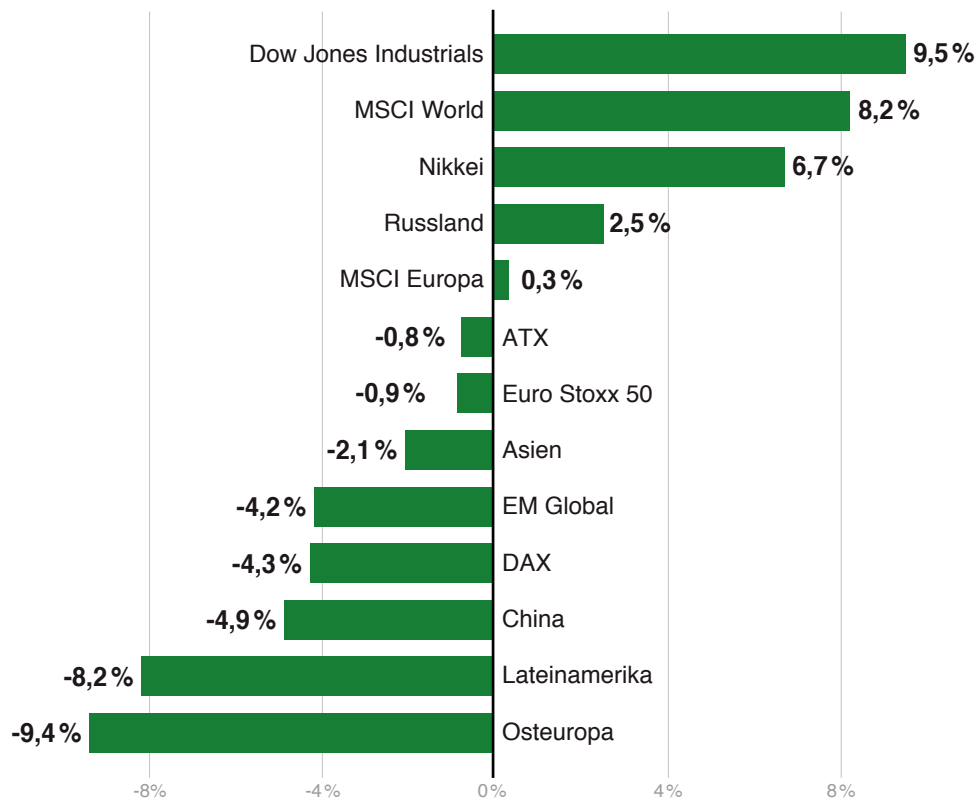
Wer hätte zu Jahresbeginn erwartet, dass deutsche Bundesanleihen im laufenden Jahr 2018 eine **positive Wertentwicklung** abliefern und noch dazu im Ranking der Assetklassen weit oben stehen?

Mit der jüngsten Erholung zumindest der **US-Aktienmärkte** ist die Risikoaversion auch bei den Anleihen zurückgegangen. Das reflektieren vor allem die US-Unternehmensanleihen und High-Yield-Anleihen, wobei auch der stärkere Dollar seinen Beitrag liefert. Emerging-Market-Anleihen konnten sich im Sommer nur kurzfristig erholen. Der **Druck auf die Währungen** lässt die Erträge in allen EM-Segmenten aktuell in den tiefroten Bereich sinken.

Die gute Entwicklung der Euro-Staatsanleihen hat mit **Italien** allerdings ein Sorgenkind. 10-jährige Staatsanleihen rentieren bei etwa 3 Prozent Abstand zur Benchmark der deutschen Bundesanleihen. Erstmals seit der Finanzkrise 2008 liegen diese Renditen näher bei Griechenland als bei Portugal. Denn die Anleihen der Euro-Peripherie (Spanien, Portugal und auch Griechenland) haben sich erholt, Italien hat noch schwierige Zeiten vor sich.

Marktumfeld

Aktien – USA sieht wieder Höchststände



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/8/18; Stand: 31/8/18

America first! Wieder haben US-Aktienindizes „all-time-highs“ erreicht, während andere Aktienmärkte stagnieren oder gar einknicken wie in den Emerging Markets. Allerdings verliert die Aktienentwicklung weiter an Breite – immer weniger Sektoren (z.B. Technologie) tragen die gesamte Performance.

Die **globale Konjunkturlage** ist weiterhin gut. Die USA erwarten auch für das dritte Quartal etwa 3 Prozent reales Wirtschaftswachstum (annualisiert). Auch die Gewinnentwicklung ist hervorragend. Doch in beiden Fällen geht die Dynamik etwas verloren.

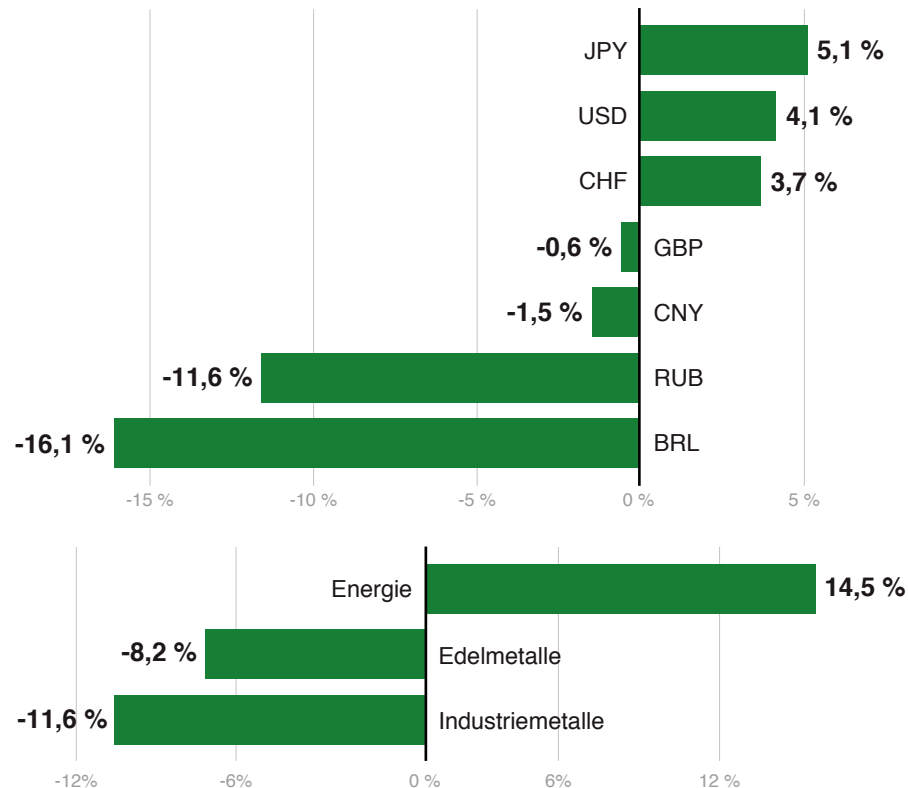
Einige **Emerging Markets**, die sich im Juli noch gut erholt hatten, fielen zuletzt wieder stark zurück: Lateinamerika, Russland und vor allem die Türkei und damit Osteuropa. Letztlich enttäuschte die gesamte Anlage-region.

Zwei **Spannungsfaktoren** belasten weiterhin: die Befürchtung nachlassender Konjunkturdynamik und die aggressive Handelspolitik der US-Regierung.

Beide treffen die Emerging Markets – neben regional hausgemachten Problemen – am stärksten.

Marktumfeld

Währungen/Rohstoffe – Emerging Markets unter Druck



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/8/18; Stand: 31/8/18

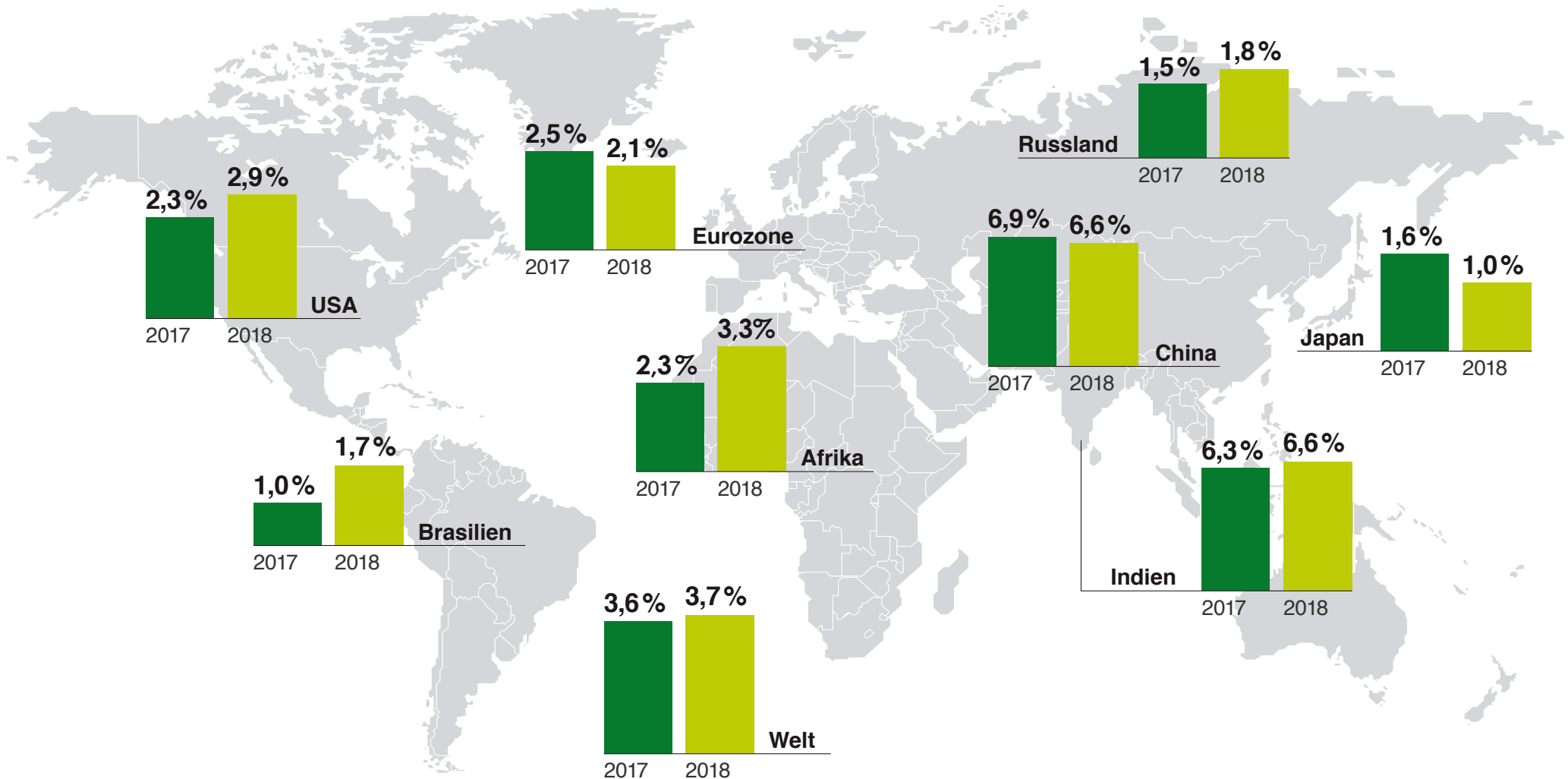
Nach einem an den Devisenmärkten recht ruhigen Monat Juli verlief der August enttäuschend, vor allem für **Emerging-Market-Investoren**. Die seit Jahresbeginn ohnehin bereits herben Verluste haben sich in vielen Währungen ausgeweitet, allen voran bei der türkischen Lira. Diese hat 2018 mittlerweile rund 40 Prozent verloren. Eine Ausnahme bildet aktuell der mexikanische Peso, der infolge der Verhandlungen mit den USA (Ersatz für NAFTA-Abkommen) eine Festigung erreichen konnte.

Die **Hauptwährungen** (Dollar, Euro, Yen) blieben hingegen wenig verändert. Der Euro hat unter dem Türkei-Konflikt etwas gelitten, sich zuletzt aber wieder erholt.

Vergleichsweise ruhig blieben die **Rohstoffpreise**. Die Rückgänge der an sich durch die gute Konjunkturlage gestützten Metallpreise setzen sich fort, die Energiepreise (Öl, Gas) zogen leicht an. Geopolitische Spannungen wie zwischen der USA und dem Iran lassen diese Schwankungen weiter bestehen.

Ausblick

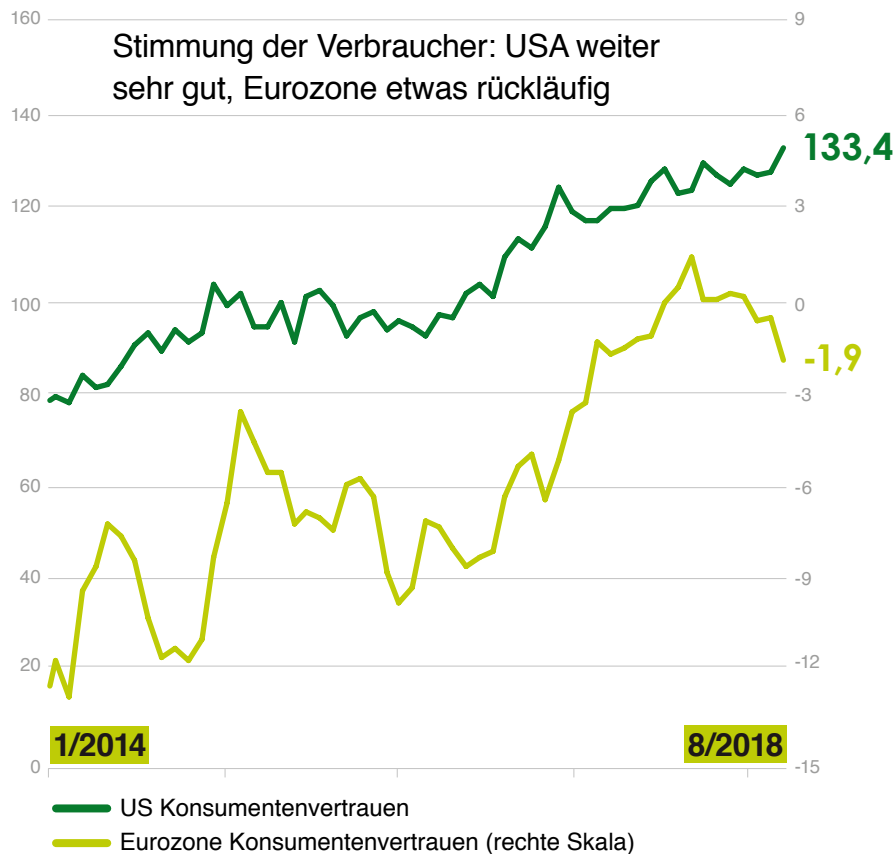
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2017 – 2018



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/8/18

Ausblick

Globale Konjunktur – Stabilität mit leichter Schwäche



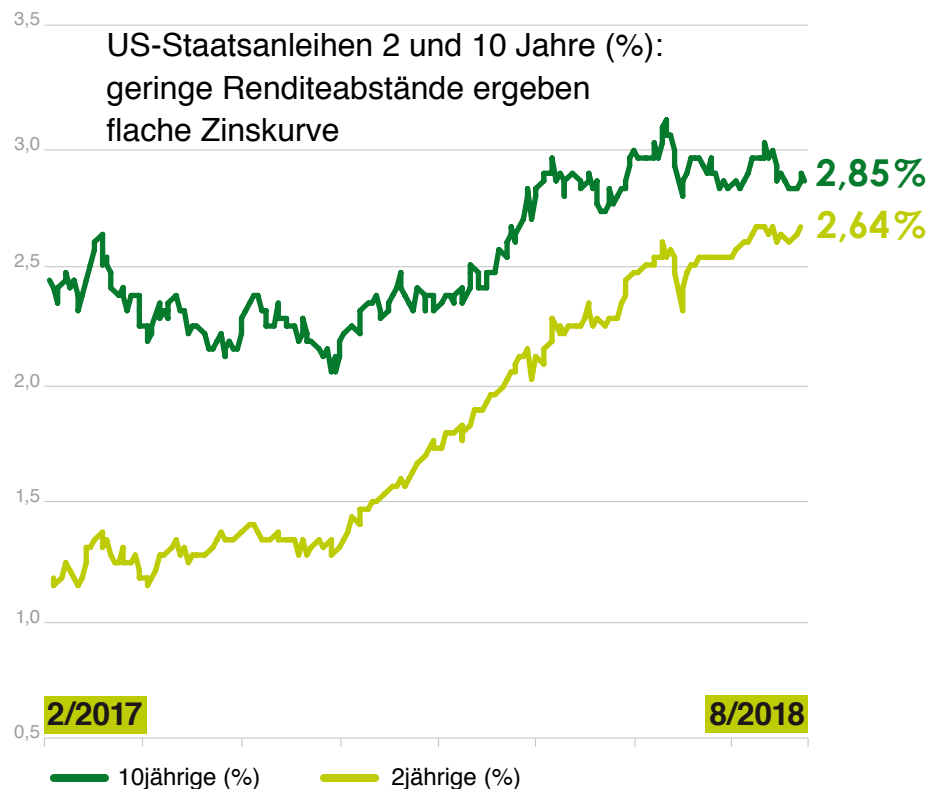
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Bei den **globalen Frühindikatoren** und **gesamtwirtschaftlichen Daten** setzt sich die schon seit einiger Zeit beobachtbare leichte Abschwächung tendenziell fort. Die viel beachteten Einkaufsmanagerindizes der größten Volkswirtschaften signalisieren zwar weiter Expansion, die letzten Werte lagen jedoch durchwegs unter jenen der Vormonate. Daher befinden sich die Economic Surprise Indizes für die führenden Volkswirtschaften nahe oder in negativem Terrain.

Bei den veröffentlichten **Wirtschaftsdaten** sticht allerdings das US-Konsumentenvertrauen sehr positiv hervor, denn der jüngste Umfragewert war nicht nur der höchste im aktuellen Konjunkturzyklus, sondern übertraf in jeder Hinsicht die Erwartungen der Experten. In der Eurozone hat sich das **Konsumentenvertrauen** im Verlauf von 2018 hingegen wieder etwas abgekühlt, was wohl der Verunsicherung durch den Handelskonflikt mit den USA und der politischen Konstellation in Italien geschuldet ist.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt – Kleine Renditeabstände und flache US-Zinskurve



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

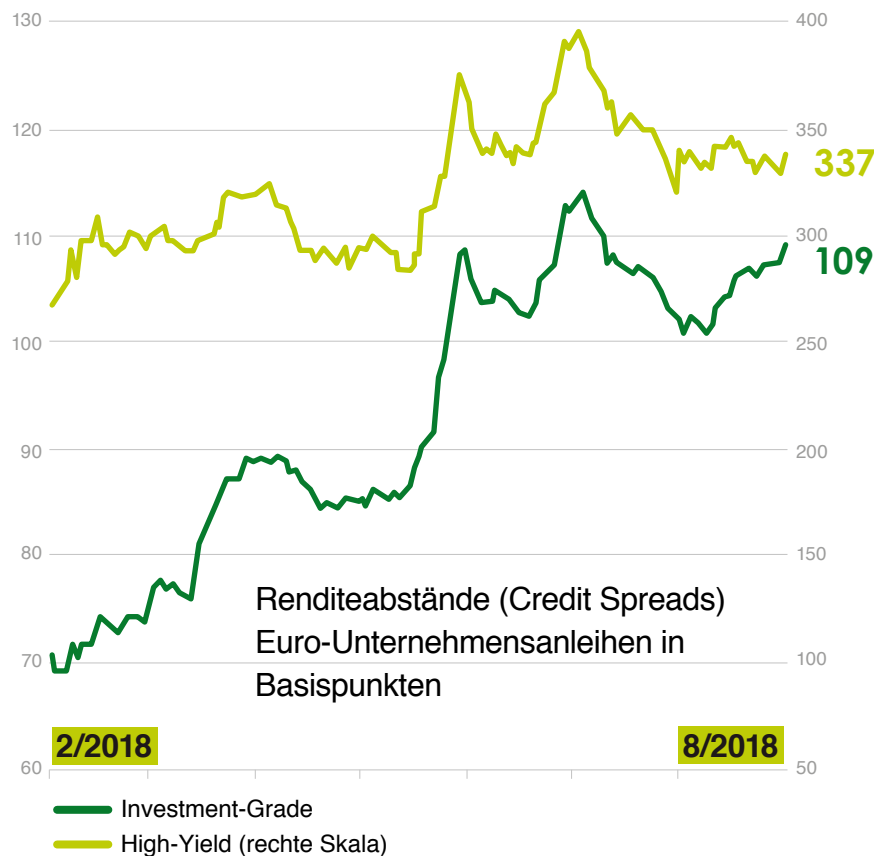
An den **Staatsanleihemärkten** sorgen die rasant flacher werdende US-Zinskurve und damit verbundene Rezessionssorgen – denen wir vorerst wenig abgewinnen – für Diskussionen. Derzeit befinden wir uns noch rund 20 BP von einer inversen US-Zinskurve entfernt. In Anbetracht eines auf der Stelle tretenden Ölpreises und eines dementsprechend geringeren Inflationsdrucks schaffte es die Renditekurve der 10-jährigen US-Staatsanleihen nicht über die 3-Prozent-Grenze und auch der Interkontinental-Spread (USA – Deutschland, 10 Jahre) stagniert seit Juni.

In der **Eurozone** ist der Blick auf Italien gerichtet. Die Volatilität italienischer Staatsanleihen dürfte vermutlich hoch bleiben, stehen doch einige wegweisende Ereignisse an: Ratingupdates, Budgetentwurf und die Antwort der Europäischen Kommission bis Ende November.

Wir gehen davon aus, dass das Budget der aktuellen Regierung für Aufregung sorgen dürfte, es schlussendlich jedoch zu einem Sinken der derzeit hohen Risikoprämien von italienischen Staatsanleihen kommen wird.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen – Blick auf Italien und Risikoprämien



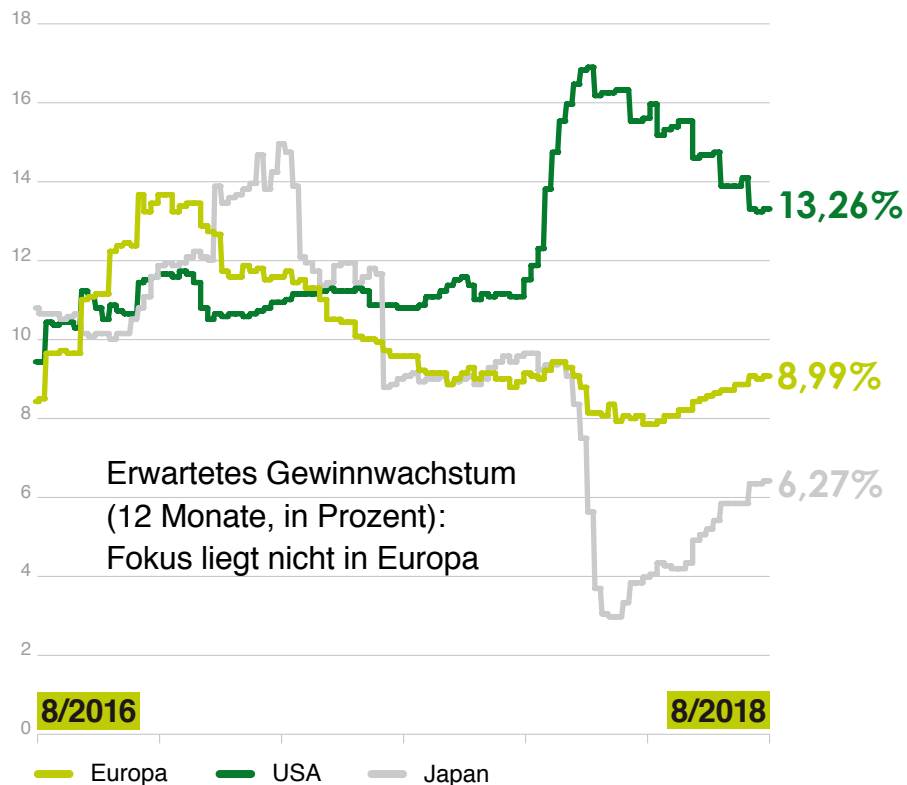
Fed-Präsident Jerome Powell will trotz fortlaufender Kritik von US-Präsident Trump am Kurs der graduellen **Zinserhöhungen** festhalten. Der schon oft beschriebene **Makrodatenkranz** bestätigt die starke US-Konjunktur, ebenso wie den weiterhin guten Ausblick sowie einen sehr robusten Arbeitsmarkt. Dazu ist das FED-Ziel für die Inflation von 2 Prozent im Jahr 2018 erreicht.

Trotz der nun bereits flachen US-Zinskurve sehen wir noch Potenzial in diesem Trend und sind entsprechend positioniert – ebenso bei den inflationsindexierten Anleihen in Europa und den USA.

Bei den **Unternehmensanleihen** profitiert das High-Yield-Segment vom sehr guten makroökonomischen Umfeld. Und zwar deutlich stärker als das Investment Grade-Segment, da die Ausfallsraten in Europa und vor allem in den USA weiter sinken. Wir erwarten mittelfristig jedoch engere IG-Risikoprämien und damit eine Nachholbewegung relativ zu anderen Risikomärkten. Wir behalten ein Übergewicht an Euro-Unternehmensanleihen bei.

Ausblick

Aktien USA und Europa – Regionale Divergenzen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

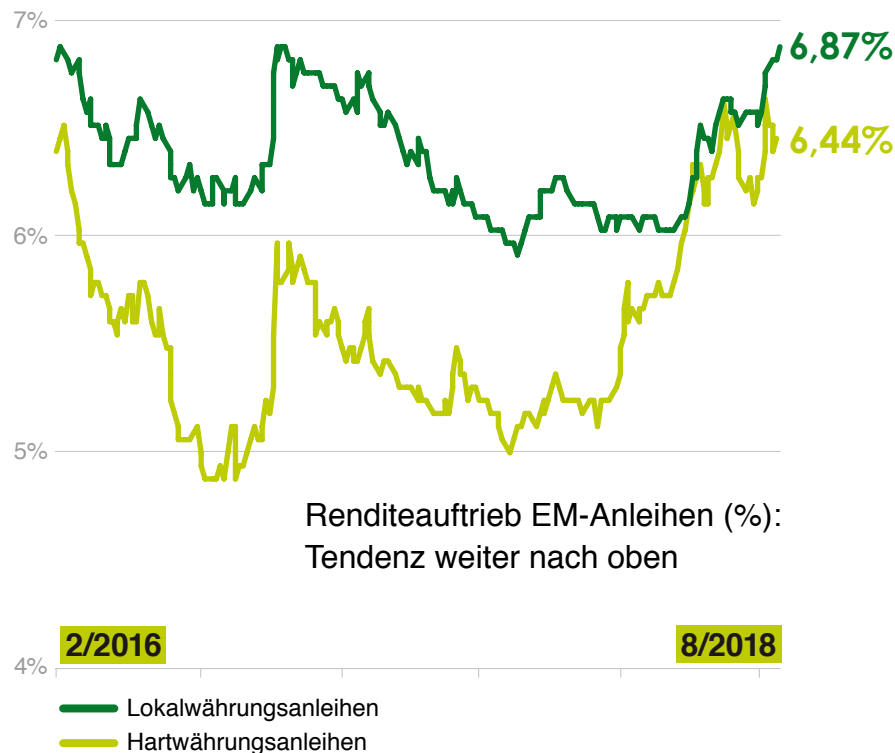
Der Blick auf die Aktienmärkte lässt in den letzten Monaten **starke regionale Unterschiede** erkennen, wobei sich der **US-Aktienmarkt** – getragen von einer sehr guten Berichtssaison (inkl. Effekten der US-Steuerreform) – einmal mehr positiv abheben konnte. Dazu kommen auch die in den letzten Monaten weiter positiven Revisionen seitens der Analysten, das unterstützt die vergleichsweise hohe Bewertung von amerikanischen Aktien.

In **Europa** verlief die letzte Berichtssaison besser als im ersten Quartal, wenngleich die Wachstumsraten deutlich unter jenen in den USA liegen. Im Vergleich dazu wurden bei Unternehmen aus den Emerging Markets die Gewinnschätzungen mehrheitlich nach unten revidiert.

Wir sehen in der anstehenden **Liquiditätsrückführung der Notenbanken** weiterhin den bestimmenden Faktor, der in den kommenden Monaten für anhaltend höhere **Volatilität** an den Märkten sorgen wird. Im Bereich der Stimmungsindikatoren sind aktuell jedoch keine Extremwerte (positive oder negative) zu beobachten.

Ausblick

Emerging Markets – Kräftige Sommergewitter



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Über den Emerging Markets geht aktuell ein kräftiges Sommergewitter nieder. In manchen Regionen (Türkei und Argentinien) führt dies – um im Bild zu bleiben – zu verheerende Überflutungen. **Renten- und Aktienmärkte** korrigieren erheblich und verlieren insbesondere gegenüber den USA deutlich.

Kurzfristig bleiben wir, was Aktien aus dieser Weltregion betrifft, skeptisch und zurückhaltend positioniert. Langfristig – wenn die Wasser versiegt sind – sollte die aktuelle Situation aber Gelegenheit für **interessante Investments** darstellen.

Auch die Renditen von **Emerging-Market-Anleihen** konnten bislang kein Comeback feiern und tendieren weiterhin nach oben. Neben individuellen Themen wie dem Verfall der türkischen Lira (inkl. Rating-Verschlechterungen) bleibt der Handelskonflikt zwischen den USA und China das beherrschende Thema, zumal dieser die globalen **Handelsaktivitäten** eher bremst. Weitere zügige US-Leitzinsanhebungen könnten dafür sorgen, dass Emerging-Market-Renten relativ unattraktiv bleiben.

Ausblick

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. Aus einem Modellsignal haben wir Ende Juni europäische Aktien leicht reduziert.

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. Ende Juni haben wir von australischen Anleihen in Richtung US-Anleihen umgeschichtet.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Trotz der Spreadanstiege sehen wir High-Yield-Anleihen als sehr teuer bewertet. Nach den deutlichen Renditeanstiegen haben wir EM-Hartwährungsanleihen wieder in das Portfolio aufgenommen. Zugekauft haben wir Ende Juni auch EM-Währungen. Die markanten Renditeanstiege bei italienischen Anleihen haben wir zu einem Positionsaufbau genutzt.

Reale Assets



Im Rohstoffbereich unterstützen die Maßnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung. Die starken Anstiege bei Energierohstoffen haben wir aber Ende Juni zu Positionsreduktionen genutzt. Industriemetalle haben wir Mitte August leicht aufgestockt. Wir gehen strategisch von weiteren Anstiegen bei den Inflationserwartungen aus.

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	-4,92	3,14	6,97	7,49	4,35	4,90	15.05.2000
Raiffeisen-Global-Aktien (R) VTA	3,36	11,75	6,03	9,78	7,73	3,67	26.05.1999

Mischfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage
Dachfonds Südtirol (R) VTA	-2,42	-0,44	0,93	2,81	-	2,42	03.01.2011
Raiffeisen-Dynamic-Assets (R) VTA	-3,35	-2,12	-0,45	-	-	-1,67	29.04.2015
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix (R) VTA***	2,94	6,85	5,00	6,81	6,19	3,88	26.05.1999
Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I (R) VTA	-4,24	-3,41	2,22	1,72	–	2,74	03.02.2011
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified (R) VTA***	-1,87	-2,10	0,42	0,15	–	-0,50	02.05.2013
Raiffeisen-Income (S) A	-3,64	-2,76	–	–	–	0,18	30.05.2016

Anleihefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage
Raiffeisen-Europa-HighYield (R) VTA	-0,91	0,25	3,49	4,20	7,23	5,55	01.12.1999
Raiffeisen-Euro-Corporates (R) VTA	-0,80	-0,40	2,22	2,83	4,52	4,27	29.10.2002
Raiffeisen-Euro-Rent (R) VTA	-0,47	-0,34	1,20	2,85	4,32	4,14	26.05.1999
Raiffeisen-Euro-ShortTerm-Rent (R) VTA	-0,58	-0,57	-0,22	0,08	1,29	2,16	26.05.1999
Raiffeisenfonds-Konservativ (R) VTA	-2,22	-1,72	1,07	1,88	–	2,52	31.08.2011
CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund (S) A	-1,49	0,25	2,58	5,18	5,43	4,70	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 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 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, 31/8/2018, total return indexiert netto, berechnet von der ältesten, verfügbaren Tranche.

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.8.18	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	4.732	5,9 %	8,2 %	13,0 %
Dow Jones	25.965	5,7 %	9,5 %	17,6 %
Nasdaq 100	7.655	20,5 %	25,0 %	24,7 %
Euro Stoxx 50	3.393	-0,9 %	-0,9 %	7,3 %
DAX	12.364	-4,3 %	-4,3 %	8,8 %
ATX	3.300	-0,8 %	-0,8 %	9,1 %
Nikkei	22.865	1,5 %	6,7 %	13,5 %
Hang Seng	27.889	-4,1 %	-1,1 %	11,7 %
MSCI EM	579	-1,7 %	-4,2 %	7,7 %
Devisenkurse				
EUR/USD	1,16	3,7 %	–	2,6 %
EUR/JPY	128,79	5,1 %	–	0,1 %
EUR/GBP	0,89	-0,6 %	–	-0,9 %
EUR/CHF	1,12	4,1 %	–	1,8 %
EUR/RUB	78,28	-11,6 %	–	-10,9 %
EUR/CNY	7,94	-1,5 %	–	0,3 %
Rohstoffe				
Gold	1200	-8,1 %	-4,7 %	2,5 %
Silber	15	-14,8 %	-11,7 %	-4,0 %
Kupfer	5968	-17,2 %	-14,1 %	2,2 %
Rohöl	77	15,5 %	19,7 %	-2,6 %

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/8/2018, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	31.8.2018	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,86	46
Japan	0,11	6
Großbritannien	1,43	24
Deutschland	0,33	-10
Österreich	0,55	-3
Schweiz	-0,10	5
Italien	3,24	122
Frankreich	0,68	-10
Spanien	1,47	-9
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	2,32	63
Euroland	-0,32	1
Großbritannien	0,80	28
Schweiz	-0,73	2
Japan	-0,03	-1
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	2,00	50
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,75	25
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

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 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 Kundennformationssdokument (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 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-Gesellschaft m.b.H.,
Mooslackengasse 12, 1190 Wien



Foto: David Sailer



Member of RBI Group

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**