

märkteunteruns



Markteinschätzung November 2018

Editorial

Chancen trotz steigender Zinsen!

Die wichtigen Notenbanken, allen voran die Fed, verringern ihre Unterstützung. Seit Monaten sind die Entwicklungen an den Finanzmärkten von diesem Einflussfaktor geprägt. Schwächere Aktienmärkte, höhere Renditeabstände, Verwerfungen in den Emerging-Market-Assets und ein stärkerer US-Dollar sind die **Entzugserscheinungen nach Jahren einer allzu expansiven Geldpolitik**. Zugegeben, es gibt auch andere Themen wie Brexit, Italien-Politik und Handelskrieg. Auswirkungen dieser politischen Einflüsse sind zweifellos auch vorhanden. In den Jahren des billigen Geldes gab es aber auch immer wieder politische Querelen, die für kurzfristige Volatilität gesorgt haben. Unter dem Strich war die reichlich vorhandene Liquidität jedoch der wichtigere Faktor, der die Aktien- und Anleihekurse nach oben getrieben hat. Und dieser Faktor wird nun immer schwächer. Also hat US-Präsident Trump Recht, wenn er sich über den von ihm selbst ernannten Notenbankchef beklagt? Ja und nein. Ja, weil ein **Zinsanhebungs-**

zyklus früher oder später Spuren in der Realwirtschaft und an den Finanzmärkten hinterlässt. Nein, weil es nun einmal die Aufgabe der Notenbank ist, die **Risiken für Konjunktur und Inflation in Balance** zu halten. Die Konjunktur präsentiert sich in den USA aktuell bombenfest und wenn die Notenbank nicht reagiert, droht mittelfristig eine Überhitzung. Überdies geht die Fed ohnehin so langsam vor wie nie zuvor. Und sollte in den nächsten Jahren schließlich ein Abschwung drohen, hat die Fed wenigstens wieder Munition um gegenzusteuern. Insofern sind weitere Zinsanhebungen zu erwarten – die nächste schon im Dezember. Das bedeutet für die Finanzmärkte, dass die Entwicklungen selektiver werden. Die Zeit der undifferenzierten Anstiege ist vorbei. Das bedeutet allerdings nicht, dass es in dieser Phase keine Chancen an den Märkten mehr geben wird. Aktuell ist eine solche Chance gekommen. Die Korrektur der letzten Wochen neigt sich dem Ende zu, eine **Aufstockung der Aktienquote** ist angezeigt.

Die Konjunktur präsentiert sich in den USA aktuell bombenfest und wenn die Notenbank nicht reagiert, droht mittelfristig eine Überhitzung.

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

Kennzahlen

14

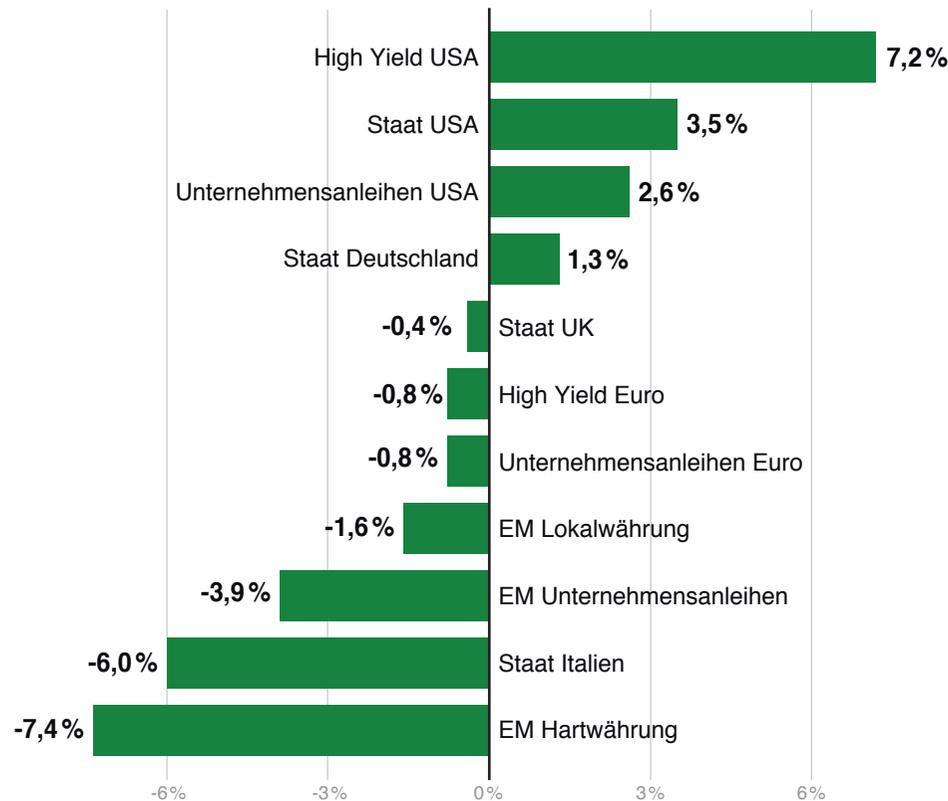
Performance
ausgewählter Fonds

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Anleihen – Erneute Flucht in sichere Häfen



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/10/18; Stand: 31/10/18

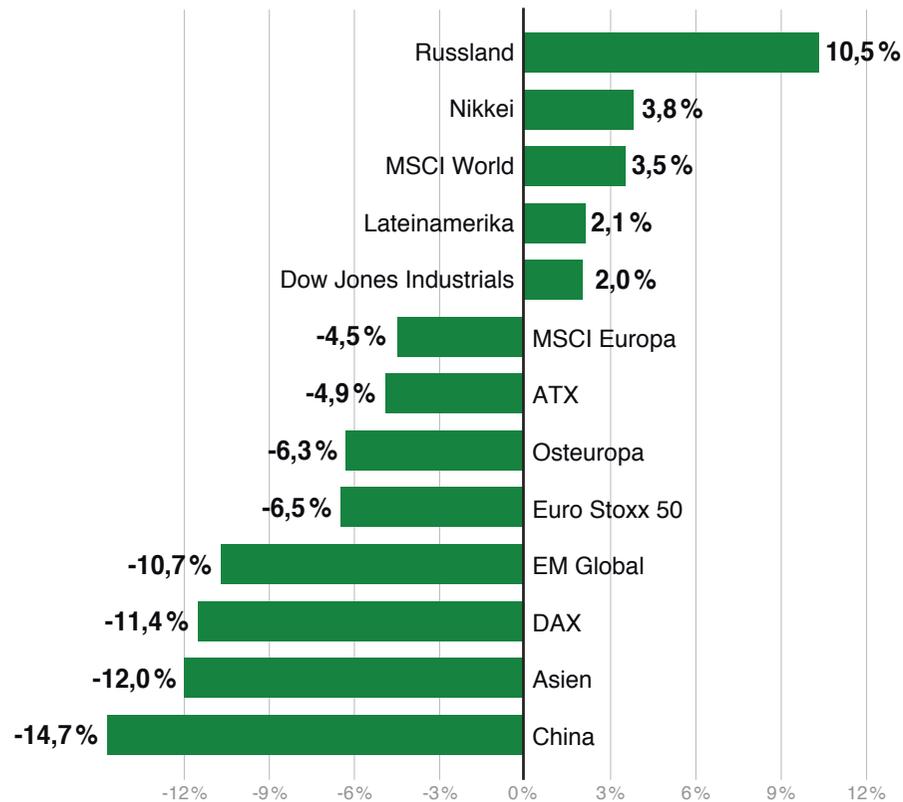
Das Epizentrum der Kapitalmarkterschütterungen liegt zwar im Aktienmarkt, dennoch sind Stoßwellen auch am Rentenmarkt zu spüren. Die letztlich heftige **Korrektur der Aktienmärkte** und der damit einhergehende Anstieg der Risiko-Indikatoren wirken sich unmittelbar auf die Renditeabstände (Spreads) der Unternehmensanleihen aus. Dies gilt insbesondere für die High-Yield-Anleihen und die Emerging-Market-Anleihen. Die auf den ersten Blick besseren Ergebnisse der US-Märkte liegen vor allem in der Wechselkursentwicklung begründet.

Andererseits konnten die **Staatsanleihen als sichere Häfen** profitieren. Nahezu überall gingen die Renditen zurück – auch in Italien. Dort ist trotz einer voraussichtlichen Herabstufung der Bonität eine gewisse Entspannung eingetreten. Dennoch bleibt die Wertentwicklung italienischer Staatsanleihen die schlechteste im Euro-Raum.

Die **Emerging Markets** konnten sich teilweise erholen und auch der Druck auf die Währungen hat nachgelassen. Dennoch bleiben die Erträge in letztlich allen Emerging-Market-Segmenten im roten Bereich, die Hartwährungsanleihen sind durch den US-Zinsanstieg stark belastet.

Marktumfeld

Aktien – Globale Verluste im Oktober



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/10/18; Stand: 31/10/18

Es war ein sehr schlechter Oktober für Aktionäre. Nach Höchstständen im September, zumindest in den USA, mussten die Märkte zu Beginn des Schlussquartals eine **globale Korrektur** hinnehmen. Gründe sind steigende US-Zinsen, schwächere Konjunkturprognosen oder einfach bereits zu lange Anstiege, etwa im Technologie-sektor. Die Korrektur kam unerwartet, aber nicht völlig überraschend.

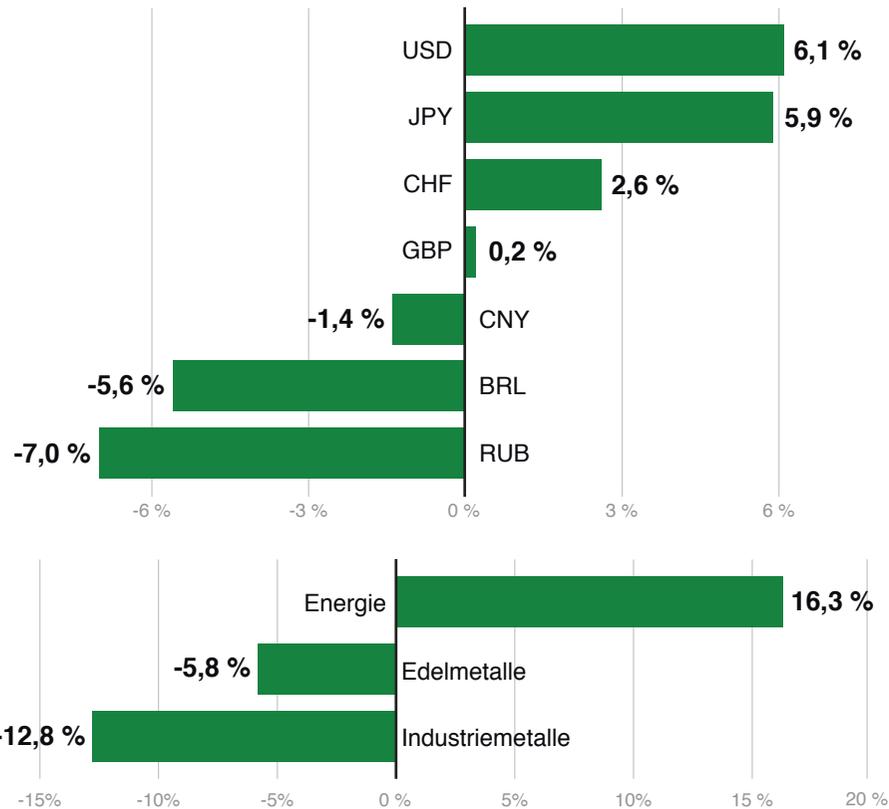
Einige Märkte waren bereits ab Sommer schwächer, das gilt ganz besonders für China beziehungsweise Asien. Hier belasten die neuen **Handelsbarrieren** genauso wie eine etwas abflachende Konjunktur.

Die USA und dort vor allem der Technologiesektor haben sich zwar noch bis September gehalten, aber auch hier traten im Oktober Verluste von rund 10 Prozent ein. Europa und Japan konnten sich diesem Sog nicht entziehen.

Es gab zuletzt erste Anzeichen einer **Stabilisierung** und gegenläufige Entwicklungen in Lateinamerika (durch die Erholung von Brasilien), in der Türkei und in Russland. Dadurch kann die CEE-Region etwas besser abschneiden als die restlichen Emerging Markets.

Marktumfeld

Währungen/Rohstoffe – Nur das Gold glänzt



Erträge in Euro

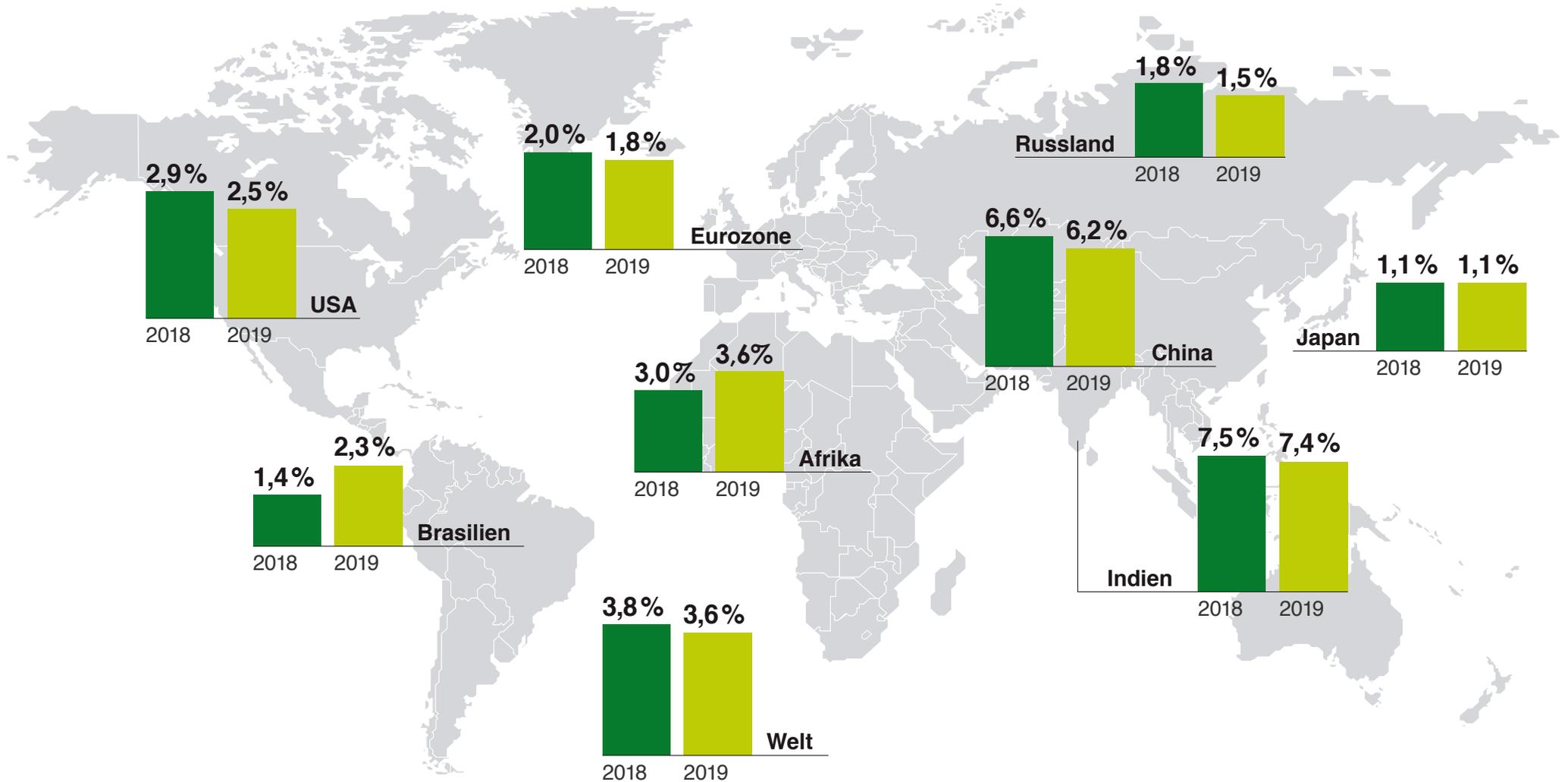
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/10/18; Stand: 31/10/18

Trotz der Verwerfungen auf den Aktienmärkten, der Handelskonflikte und einiger geopolitischer Spannungen blieben die **Devisenmärkte durchwegs ruhig**. Es gab nur relativ geringe Kursbewegungen bei den Hauptwährungen Dollar, Euro und Yen. Der Euro verliert jedoch laufend etwas an Boden. Die **Emerging-Market-Währungen** – vor allem die, die im Sommer stark unter Druck gerieten – konnten sich in den letzten beiden Monaten teilweise erholen. Das gilt insbesondere für die türkische Lira, den brasilianischen Real und den argentinischen Peso. Seit Jahresbeginn waren auch diese Währungen unter Druck.

Mit dem Einbruch der Aktienmärkte setzte auch eine **Trendwende am Energiemarkt** ein, der Index liegt nun etwa 6 Prozent unter dem Jahreshöchststand von Anfang Oktober. Die Metalle gaben ebenfalls nach. Dagegen konnten die Edelmetalle – Gold wird nicht umsonst als Krisenwährung bezeichnet – in dieser Phase leicht zulegen. Insgesamt ist die Rohstoffentwicklung im Jahr 2018 bisher unter den Erwartungen geblieben.

Ausblick

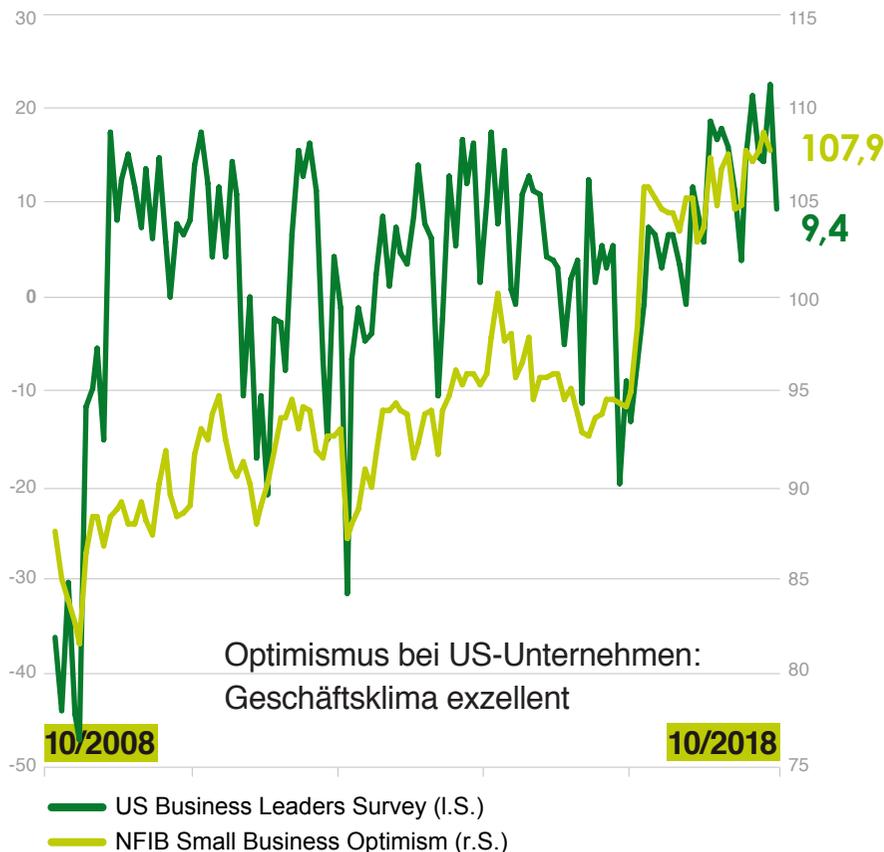
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2018 – 2019



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/10/18

Ausblick

Globale Konjunktur: Fokus USA

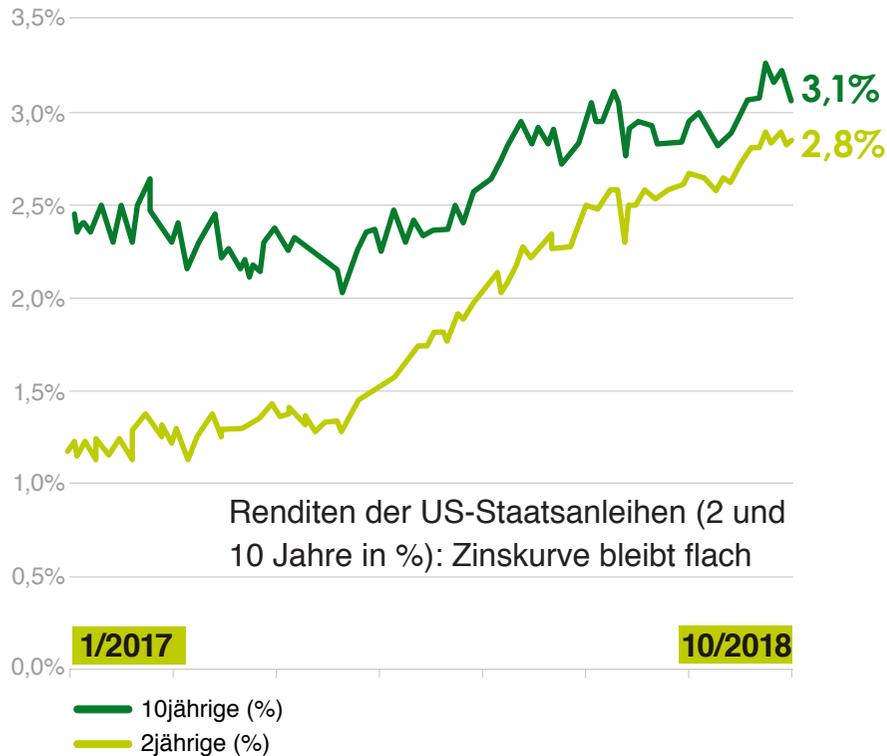


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nicht nur wegen der anstehenden Kongresswahlen richten sich die Blicke gen USA. Die US-Wirtschaft präsentiert sich nach wie vor stark. Insbesondere der **Arbeitsmarkt** steht unverändert positiv da. Während die Arbeitslosenrate weitere Tiefstwerte im mittlerweile fast zehnjährigen Konjunkturzyklus erreicht, klettern die Stundenlöhne stetig. Diese Konstellation, gepaart mit dem hohen Verbrauchervertrauen, erklärt die Stärke des privaten Konsums als eine der wesentlichsten Säulen des amerikanischen Wirtschaftswachstums. Ein vergleichbares Bild zeichnet sich auf der **Unternehmensebene** ab. Die Managementabteilungen sowohl von führenden Großunternehmen als auch von kleineren US-Unternehmen zeigen sich weiter zuversichtlich. Bei den Großunternehmen ist ein deutlicherer Zyklus erkennbar, was sich aus den internationalen Rahmenbedingungen herleitet. Die von den regionalen und nationalen Wirtschaftsentwicklungen abhängigen kleineren Unternehmen sind hingegen so positiv gestimmt wie selten zuvor.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt: Adieu Liquidität?

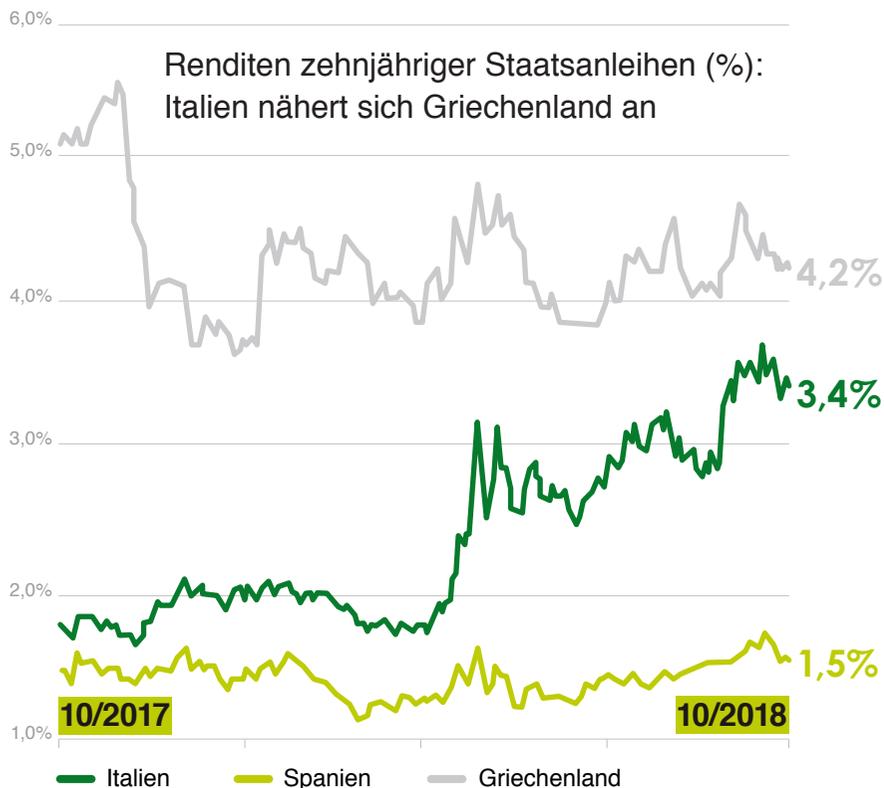


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Während die US-Notenbank im September ihr Leitzins-Zielband um 25 Basispunkte auf 2,25 Prozent an hob, beließ die Europäische Zentralbank Ende Oktober den Leitzins bei 0 Prozent. Gleichzeitig betonte EZB-Präsident Draghi abermals, dass der Leitzins über den Sommer 2019 hinaus auf dem aktuellen Niveau verharren soll. Bleibt es also dabei, dass dem Markt ab Jahresende auch in Europa keine neue Liquidität zugeführt wird und allmählich eine **Straffung der Geldpolitik** erfolgen soll? In den USA schreitet diese Straffung schon weiter fort und wird von Präsident Trump bereits kritisiert. In der Eurozone präsentierten sich die Makrodaten zuletzt moderat schwächer, während die US-Konjunkturdaten weiter stark ausfielen und sich der **Interkontinental-Spread**, also die Renditedifferenz zwischen USA und Deutschland, ausweitete. Selbst wenn die **Konjunkturdynamik** wohl auch in den USA den Hochpunkt überschritten haben dürfte, so stellt sich das Makrobild bis dato noch immer sehr solide dar. Wir behalten unser Untergewicht von Euro-Staatsanleihen bei, erwarten weiter eine flachere US-Zinskurve und gehen davon aus, dass der Interkontinental-Spread weiter steigt.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen: Italien, Italien, Italien



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Am **Euro-Staatsanleihenmarkt** liegt die Aufmerksamkeit nach wie vor auf italienischen Staatsanleihen. Positiv war, dass Ende Oktober – nach Fitch und Moody's – nun auch S&P das Investmentgrade-Rating (BBB) bestätigte und „nur“ einen negativen Ausblick vergab. Mit dem aktuellen Rating ist Italien nicht auf der „Watchlist“ für weitere Ratingaktionen, die aktuelle Bonitätsnote könnte also vorerst halten. Kurz danach überraschte Italien dann noch mit einem schwachen Wirtschaftswachstum für das dritte Quartal, woraufhin der Markt wiederum negativ reagierte.

In unserer Taktischen Asset-Allocation im Bereich Anleihen haben wir keine explizite Position hinsichtlich italienischer Staatsanleihen.

Im Rahmen des Abverkaufs an den Aktienmärkten sind im Oktober auch die **Risikoprämien** von Unternehmensanleihen gestiegen. Diese Entwicklung ist unserer Meinung nach der schlechteren Marktstimmung geschuldet, die unter anderem von diversen negativen Gewinnrevisionen getrieben wird. Wir haben im Rahmen unseres Unternehmensanleihe-Übergewichts Bankanleihen stärker gewichtet als „Non-Financials“.

Ausblick

Aktien USA und Europa: Späte Phase im Aktien-Zyklus



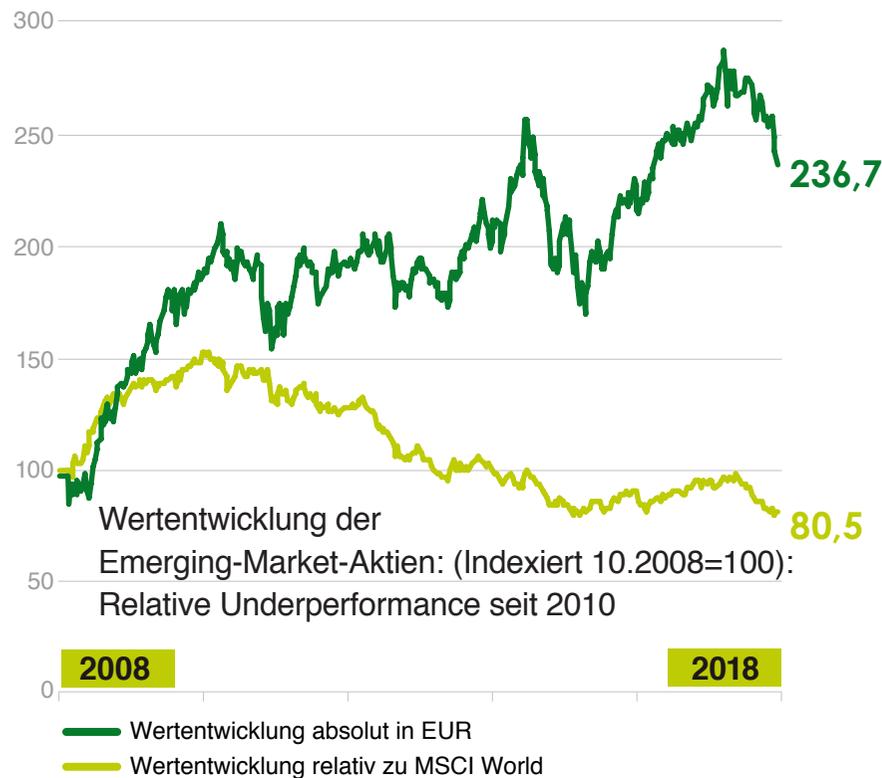
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Märkte mussten im Oktober deutliche **Kurs-rückschläge** verbuchen. Ein Mix aus verschiedenen Themen wie steigende US-Zinsen, schwächere Konjunkturdaten, vereinzelte Gewinnwarnungen und das Dauerthema Handelskonflikt belastete die Stimmung. Kurzfristig erscheinen uns auf Basis verschiedener technischer Signale die Märkte bereits überverkauft und wir setzen daher auf eine Kurserholung in den nächsten Wochen. Allerdings sehen wir in der **Liquidi-tätsrückführung** der Notenbanken einen Faktor, der das Aufwärtspotenzial mittelfristig beschränkt. Dass der Aktienmarkt einen Wirtschaftsabschwung früh einpreist mag stimmen, allerdings deuten derzeit weder Konjunkturdaten noch Frühindikatoren – speziell in den USA – auf eine dramatische Abschwächung für 2019 hin.

Ein Blick auf die **historische Performance** zeigt, dass defensive Sektoren bereits in der späten Phase eines Konjunkturzyklus beginnen, die zyklischen Sektoren zu übertreffen. Unserer Einschätzung nach befinden wir uns derzeit in einer solchen Spätphase und positionieren uns daher entsprechend.

Ausblick

Emerging Markets: Beruhigung, aber keine Trendumkehr in Sicht



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

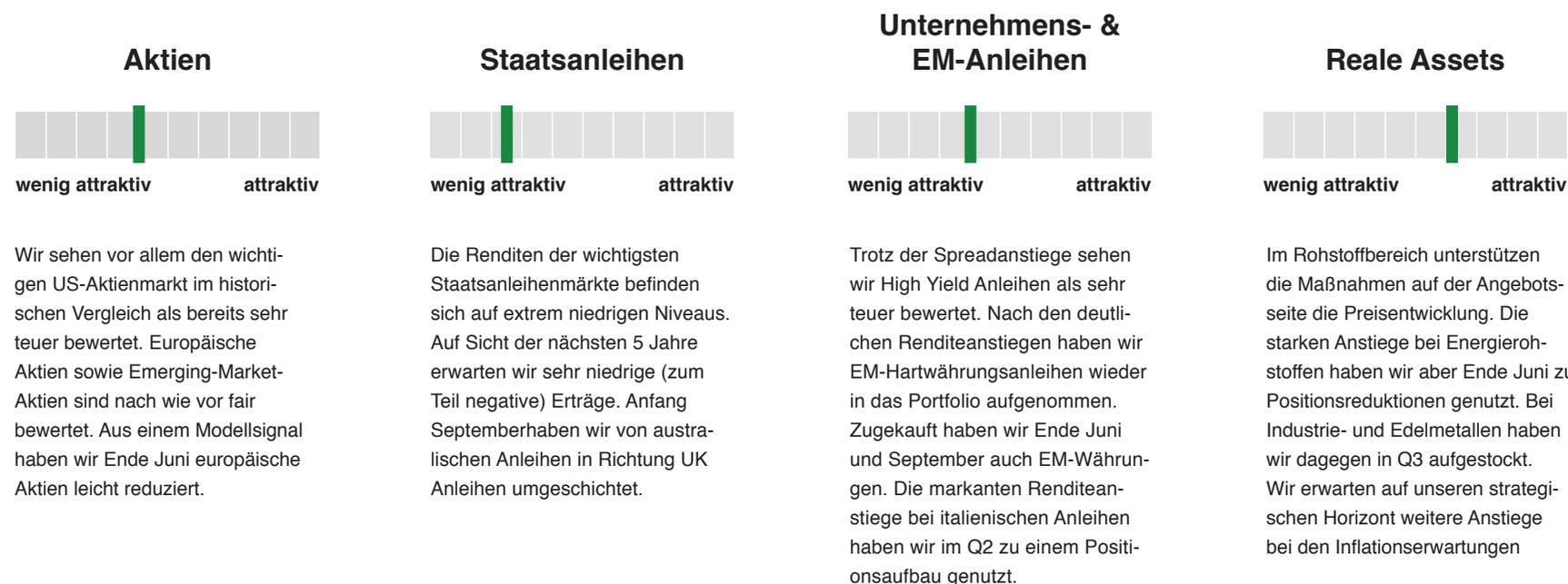
Der **Handelskrieg** zwischen den USA und China könnte sich demnächst entspannen, denn US-Präsident Trump gab Ende Oktober bekannt, dass er mit China einen „großartigen Deal“ abschließen möchte. Die Spirale gegenseitiger Zölle könnte damit beendet werden. Gleichzeitig drohte Trump damit, dass er im Falle eines „No-Deals“ praktisch alle verbleibenden chinesischen Produkte mit Zöllen belegen werde.

Wir haben im Rahmen unserer Taktischen Anleihen-Asset-Allocation keine Position in Emerging-Market-Anleihen.

Weiter ist keine Erholung bei den **Emerging-Market-Aktien** abzusehen. Der Handelskonflikt findet seinen Niederschlag immer mehr auch in den harten Zahlen und zieht mit den Gewinnerwartungen auch die Aktienkurse nach unten. Zuletzt hat sich zudem auch die Stimmung gegenüber US-Aktien eingetrübt. Langfristig handelt es sich aufgrund der Bewertungen um eine sehr interessante Assetklasse, kurzfristig sind Risiken wie politische Unsicherheiten oder die aktuelle Stimmungslage nach wie vor erheblich.

Strategische Asset Allocation

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



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	-10,25	-7,74	3,14	4,26	8,62	4,52	15.05.2000
Raiffeisen-Global-Aktien (R) VTA	-3,83	-3,13	2,39	7,14	9,57	3,26	26.05.1999

Mischfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage
Dachfonds Südtirol (R) VTA	-4,12	-3,52	-0,60	2,00	–	2,14	03.01.2011
Raiffeisen-Dynamic-Assets (R) VTA	-6,34	-6,58	-1,91	–	–	-2,47	29.04.2015
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix (R) VTA***	-0,39	-1,01	2,78	5,50	6,37	3,67	26.05.1999
Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I (R) VTA	-5,74	-5,11	0,84	1,00	–	2,47	03.02.2011
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified (R) VTA***	-2,56	-2,86	-0,05	-0,16	–	-0,61	02.05.2013
Raiffeisen-Income (S) A	-5,24	-5,49	–	–	–	-0,52	30.05.2016

Anleihefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage
Raiffeisen-Europa-HighYield (R) VTA	-2,02	-2,49	3,15	3,36	10,69	5,44	01.12.1999
Raiffeisen-Euro-Corporates (R) VTA	-1,41	-1,85	1,97	2,38	5,37	4,19	29.10.2002
Raiffeisen-Euro-Rent (R) VTA	-0,90	-1,14	0,64	2,43	4,42	4,08	26.05.1999
Raiffeisen-Euro-ShortTerm-Rent (R) VTA	-0,73	-0,84	-0,24	0,01	1,29	2,13	26.05.1999
Raiffeisenfonds-Konservativ (R) VTA	-2,55	-2,47	0,62	1,39	–	2,41	31.08.2011
CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund (S) A	-6,48	-8,09	0,03	3,02	6,94	4,11	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, 31/10/2018, total return indexiert netto, berechnet von der ältesten, verfügbaren Tranche.

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.10.18	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	4.443	-0,6%	3,5%	10,8%
Dow Jones	25.116	-4,1%	2,0%	14,3%
Nasdaq 100	6.967	9,8%	16,8%	21,4%
Euro Stoxx 50	3.198	-6,5%	-6,5%	3,6%
DAX	11.448	-11,4%	-11,4%	4,8%
ATX	3.161	-4,9%	-4,9%	6,6%
Nikkei	21.920	-2,0%	3,8%	11,9%
Hang Seng	24.980	-13,7%	-8,5%	9,0%
MSCI EM	527	-10,4%	-10,7%	4,5%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,13	6,3%	–	3,8%
EUR/JPY	127,82	5,9%	–	0,9%
EUR/GBP	0,89	0,3%	–	-0,9%
EUR/CHF	1,14	2,6%	–	1,5%
EUR/RUB	74,46	-7,0%	–	-10,1%
EUR/CNY	7,89	-0,8%	–	1,0%
Rohstoffe				
Gold	1213	-7,1%	-1,2%	4,5%
Silber	14	-16,4%	-11,1%	-2,4%
Kupfer	6037	-16,2%	-10,9%	2,5%
Rohöl	74	10,5%	17,5%	-1,6%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/10/2018, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	31.10.2018	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,14	74
Japan	0,13	8
Großbritannien	1,44	25
Deutschland	0,39	-4
Österreich	0,60	2
Schweiz	-0,01	14
Italien	3,43	141
Frankreich	0,75	-3
Spanien	1,55	-2
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	2,56	86
Euroland	-0,32	1
Großbritannien	0,82	30
Schweiz	-0,75	0
Japan	-0,09	-6
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	2,25	75
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 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 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**