

# märkteunteruns



Markteinschätzung Februar 2019

## Müde Bären

Die **US-Aktien** sind im vierten Quartal 2018 um rund 14 % gefallen. Damit wurde das achtschlechteste Quartal im letzten halben Jahrhundert markiert. Nach derartigen Rückgängen kommt es in aller Regel zu einer steilen Erholung. Diese setzte ein, sobald sich die Marktteilnehmer zu ihren Weihnachtsfeiern zurückgezogen hatten. In der ersten Phase sind solche Erholungen nicht notwendigerweise von verbesserten Fundamentaldaten getrieben. Vielmehr lassen die überverkaufte Situation, die bereits sehr negative Stimmung und die Erschöpfung der Bären die Märkte hochschnellen. Im aktuellen Fall sind außerdem die Überlegungen der

US-Notenbank, eine Pause bei den Zinsanhebungen einzulegen, hinzugekommen. Früher oder später werden die Wachstumsaussichten und andere Einflussfaktoren jedoch wieder in den Fokus rücken. Hier hat sich die Einschätzung nicht verändert: die globale Wirtschaft schwächt sich ab, die Erwartungen für die Unternehmensgewinne gehen nach unten und viele Notenbanken ziehen die Zügel an. Die momentan laufende **Erholung der Aktienkurse** wird daher genutzt, um die Aktienquote um einen weiteren Schritt zu reduzieren. Eine positive Einschätzung besteht hingegen für Rohstoffe inklusive Edelmetallen.

Die momentan laufende Erholung der Aktienkurse wird daher genutzt, um die Aktienquote um einen weiteren Schritt zu reduzieren.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Februar

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

## Kennzahlen

14

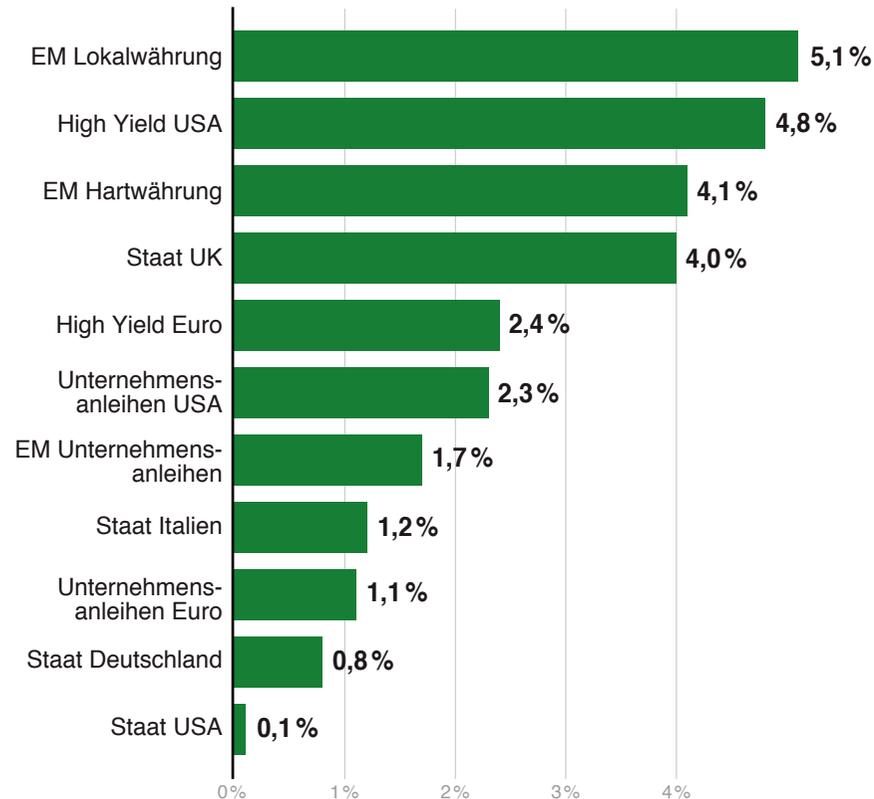
Performance  
ausgewählter Fonds

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Anleihen mit gutem Jahresbeginn



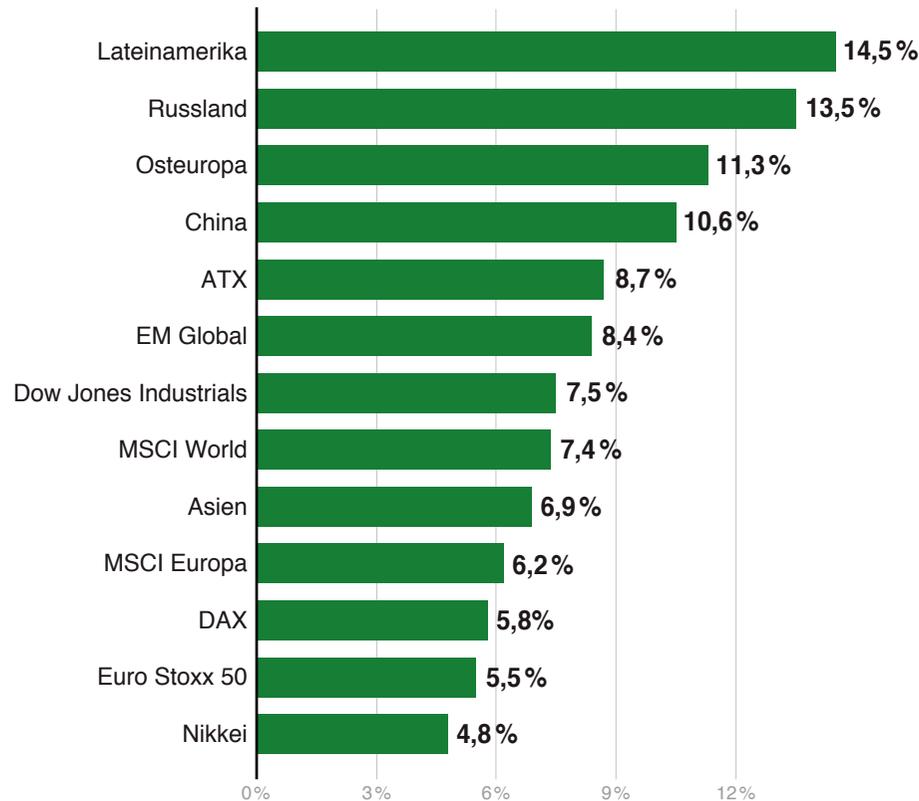
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/1/19; Stand: 31/1/19

Oftmals besteht ein negativer Zusammenhang zwischen Aktien und Anleihen. Das bedeutet, dass bei steigenden Aktienkursen die Notierungen der Anleihen häufig fallen. Im vergangenen Monat war dies nicht der Fall. Obwohl die internationalen Aktienmärkte sehr stark zulegen konnten, sind auch die **Anleihenurse gestiegen**. Dies gilt sowohl für Euro-Staatsanleihen, Euro-Unternehmensanleihen, High-Yield-Anleihen und Emerging-Market-Anleihen. Ein wesentlicher Grund für diese erfreuliche Entwicklung war eine **Neubewertung der Geldpolitik**. Im vierten Quartal hatten noch Ängste vor einer allzu raschen Verringerung der Notenbankunterstützung zu Stress auf diversen Märkten geführt. Anfang Jänner ist der Präsident der US-Notenbank dann zurückgerudert und hat eine Pause bei den Zinsanhebungen in Aussicht gestellt. Auch **Anleihen aus den Schwellenländern** konnten von den beschriebenen Entwicklungen profitieren. Diese Emittenten reagieren besonders sensibel auf Zins- und Währungsentwicklungen in den USA. Nachdem sich bei den Leitzinsanhebungen eine Pause abzeichnet, die Renditen am langen Ende der Zinskurve spürbar zurück gegangen sind und der Dollar stabil ist, wittern die Schwellenländeranleihen seit einiger Zeit wieder Morgenluft.

# Marktumfeld

## Aktien – US-Notenbank als Taktgeber



Erträge in Euro

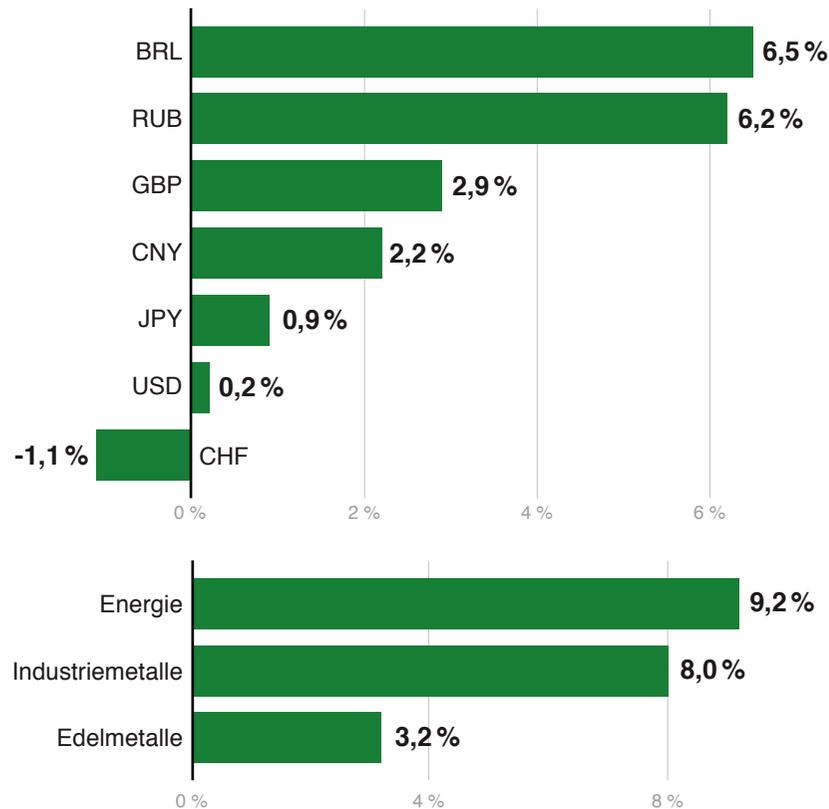
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/1/19; Stand: 31/1/19

Nach einem sehr schwachen vierten Quartal haben die Aktienmärkte rechtzeitig zur Bescherung ihren Tiefstand erreicht. Seitdem geht es wieder steil bergauf. Was ist passiert? Anfang Oktober hatte Notenbankpräsident Powell – vor dem Hintergrund eines Aktienmarktes, der von einem Hoch zum nächsten eilte – vollmundig erklärt, dass das Ende der Zinsanhebungen noch lange nicht erreicht ist. Belohnt wurde er mit dem achtschlechtesten Vierteljahr für US-Aktien in den letzten 50 Jahren. Anfang Jänner hat Powell dieser Entwicklung Rechnung getragen und ausgesagt, dass eine **Pause bei den Zinsanhebungen** denkbar ist. Und schon erholen sich die Aktien wieder.

Besonders profitieren in diesem Umfeld die Aktien aus den Schwellenländern. Trotz einiger negativer Nachrichten von der chinesischen Wirtschaft, fallen die **Kursanstiege** bei den **Emerging Markets** höher aus als jene in den entwickelten Märkten. Von den größeren Märkten fallen hier Brasilien, Russland und die Türkei besonders positiv auf.

# Marktumfeld

## Fremdwährungen werten auf, Rohstoffe spürbar teurer



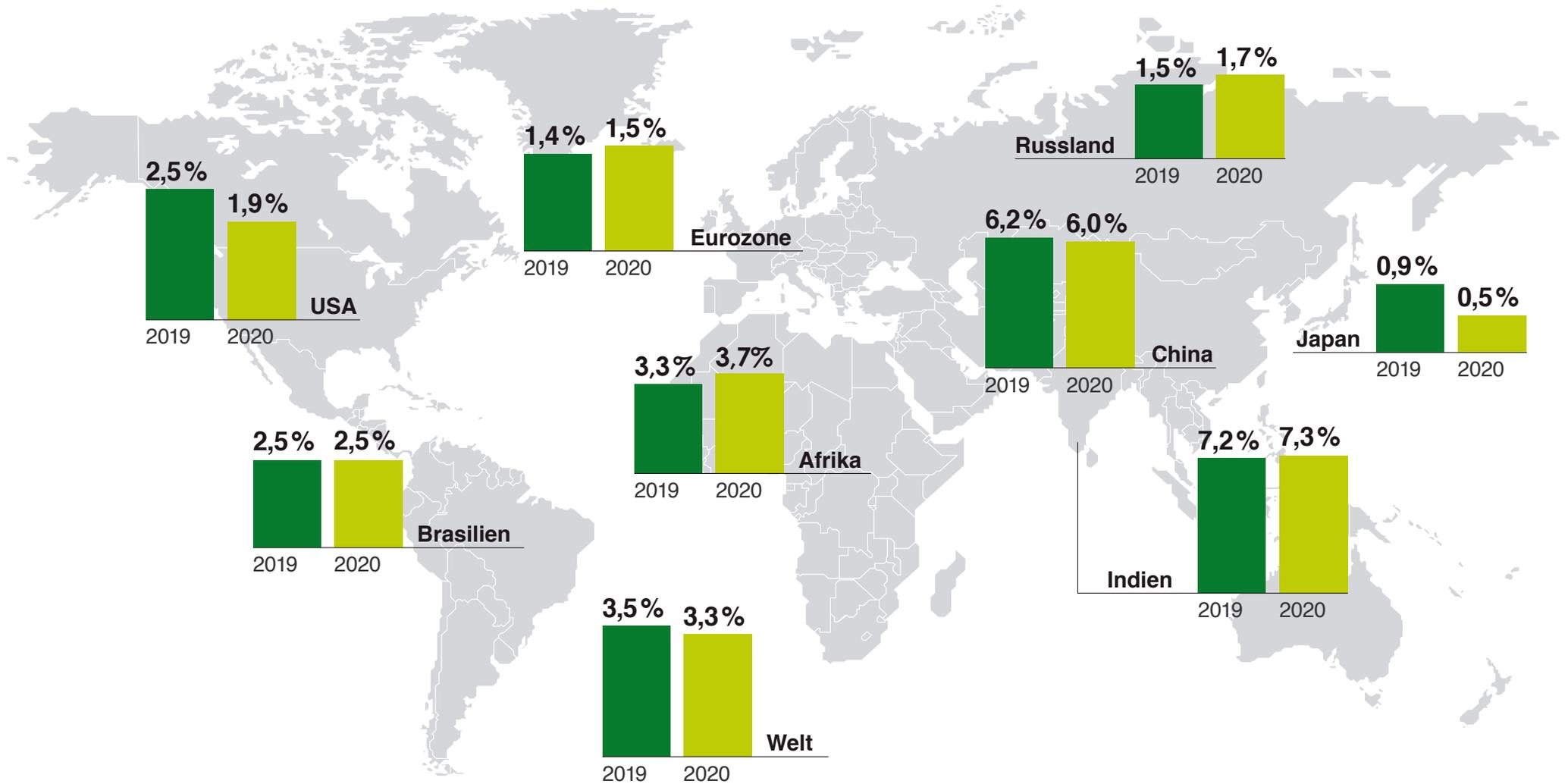
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/1/19; Stand: 31/1/19

Seit Jahresbeginn werten die meisten Währungen gegen dem Euro auf. Besonders stark sind **Währungen aus Schwellenländern**, wie zum Beispiel Südafrika, Russland, Brasilien und Thailand. Hier gibt es einerseits spezifische Themen und andererseits profitieren die Währungen auch von einer generell besseren Stimmung gegenüber Schwellenländern, die auch im Aktien- und Anleihenbereich festzustellen ist. Unter den **Währungen entwickelter Volkswirtschaften** sticht das britische Pfund hervor. Hier spiegelt sich noch die Zuversicht, dass es zu keinem unregelmäßigen Austritt aus der EU kommen wird. Der Dollar bewegt sich seit Jahresbeginn wie auch in den Monaten zuvor in einer recht engen Bandbreite. Bei den **Rohstoffen** können seit Jahresbeginn in allen Teilbereichen höhere Preise beobachtet werden. Besonders fest ist der Ölpreis, wobei dieser in den Monaten zuvor stark gefallen ist. Auffällig ist die Trendwende bei den Metallen, die im Verlauf von 2018 sehr schwach tendiert haben und sich nunmehr wesentlich robuster präsentieren.

# Ausblick

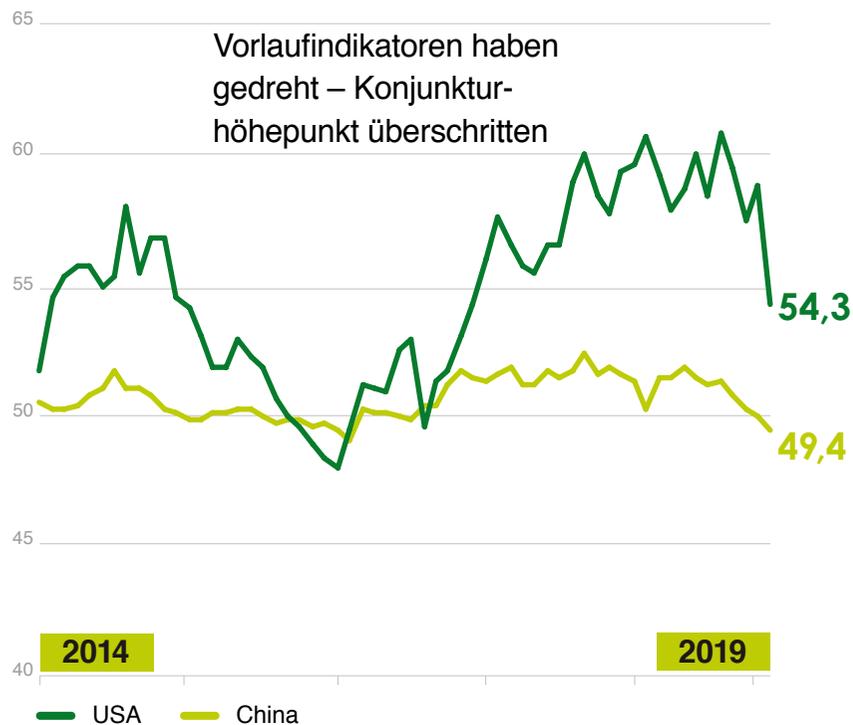
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2018 – 2019



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/1/19

# Ausblick

## Globale Konjunktur – Anzeichen einer Abschwächung mehren sich



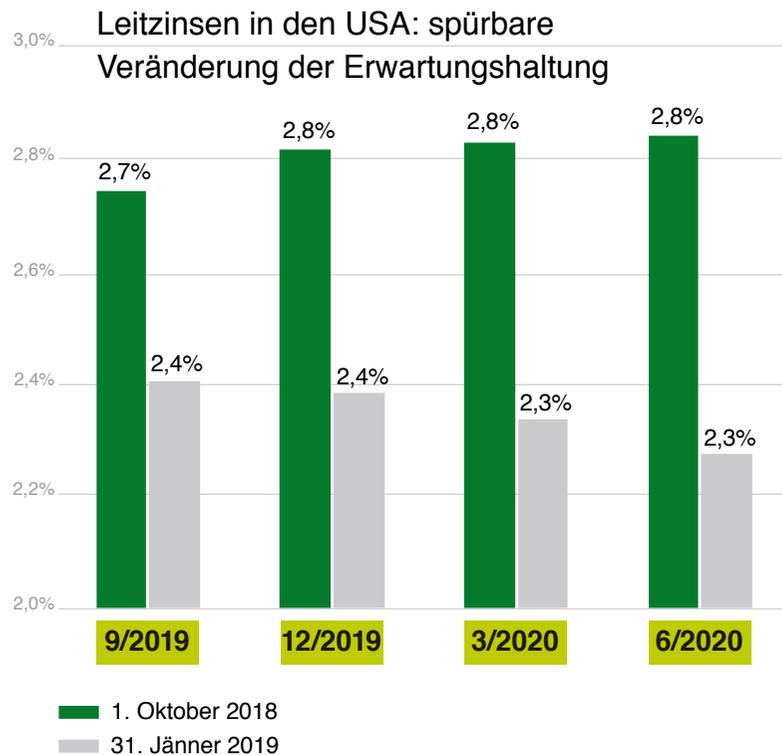
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Während sich die Abschwächungstendenzen bei den Frühindikatoren in Europa und China fortgesetzt haben, sind zuletzt auch in den USA deutlich **schwächere Daten** veröffentlicht worden. Die sogenannten Einkaufsmanagerindizes, basierend auf entsprechenden Umfragen in der Industrie, tendieren nun global nach unten. Wobei mit China die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt bereits die Expansionsschwelle von 50 nach unten durchbrochen hat. Dies gilt auch für Italien und Frankreich, während in Deutschland noch bessere Werte zu beobachten sind.

In Summe ist daher davon auszugehen, dass die **Konjunkturdynamik** im Jahr 2019 nachlassen wird. Angesichts der vielen Unsicherheitsfaktoren ist das auch nicht überraschend. Dass sich die Unternehmen zurückhalten, bis etwa in Sachen Handelskrieg und Brexit mehr Klarheit herrscht, ist nachvollziehbar. Unterdessen präsentiert sich der Beitrag der Konsumenten noch sehr robust. Eine niedrige und sinkende Arbeitslosigkeit führt zu teilweise recht ordentlichen Lohnabschlüssen, was das Konsumentenvertrauen und letztlich auch den Konsum stützt.

# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt – US-Notenbank legt Kehrtwende hin



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die **US-Notenbank** hat in den letzten Wochen eine veritable Kehrtwende hingelegt. Noch im vierten Quartal des letzten Jahres beteuerte Powell, dass das Zinsniveau noch sehr unterstützend sei und weitere **Zinsanhebungen** folgen würden. Schon Anfang Jänner wurde kräftig zurückgerudert, um Ende Jänner vollends zu kapitulieren. Nunmehr heißt es, die Geldpolitik sei an die aktuelle Situation angepasst und in weiterer Folge könne man geduldig die Entwicklungen beobachten. Was hat zu diesem Sinneswandel geführt? Ganz einfach: der Aktienmarkt! Der **Kurssturz** von 14 % im vierten Quartal hat seine Wirkung nicht verfehlt. Hat es vielleicht auch einen Anruf aus dem Weißen Haus gegeben? Weitere Zinsanhebungen sind damit jedenfalls sehr unwahrscheinlich geworden. Auf Seiten der **Europäischen Zentralbank** gab es zuletzt weniger spektakuläre Entwicklungen. Die Notenbank hat bekräftigt, dass die Zinsen nicht vor dem Herbst angehoben werden. Ob sich heuer überhaupt eine Zinsanhebung ausgeht, ist höchst ungewiss. Immerhin haben sich die Wirtschaftsdaten in der Eurozone in den letzten Monaten spürbar eingetrübt.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen – Potenzial ausgeschöpft



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

**US-Staatsanleihen** haben die veränderten Aussichten für die Geldpolitik bereits in den letzten Wochen mit spürbaren Renditerückgängen vorweggenommen. Auch im verbleibenden Verlauf von 2019 werden US-Treasuries eine interessante Assetklasse bleiben. Auch **Staatsanleihen** aus der Eurozone haben sich in den letzten Monaten sehr gut entwickelt. Sowohl die sogenannten Kernländer (z. B. Deutschland, Österreich) als auch Italien waren mit starkem Anlegerinteresse konfrontiert. Damit dürfte das Potenzial auf absehbare Zeit aber ausgeschöpft sein.

Bei den **Risikoaufschlägen** für Unternehmensanleihen („Spreads“) war die Erholung zuletzt in den USA wesentlich stärker als in Europa. Hierzulande ist nicht mit einer nachhaltigen weiteren Einengung zu rechnen.

Auch die **High-Yield-Märkte** konnten von der generell besseren Stimmung profitieren und liegen seit Jahresbeginn deutlich im Plus. In diesem Segment konnten die Märkte in Europa nicht mit jenen in den USA Schritt halten.

# Ausblick

## Aktien USA und Europa – Gewinnwachstum kühlt ab

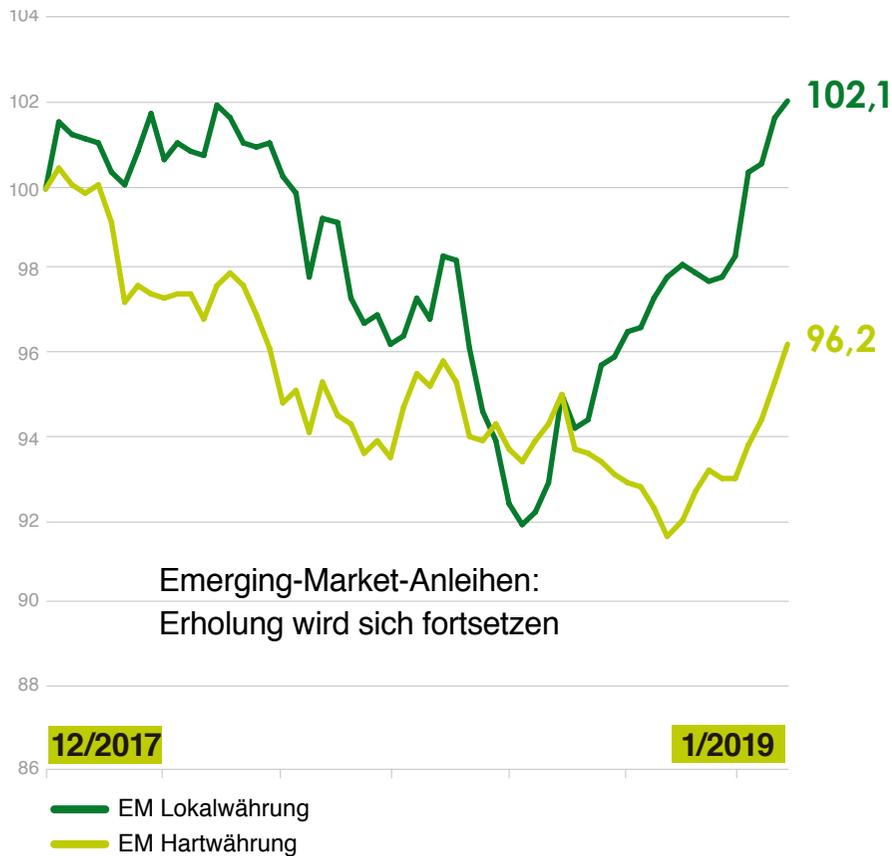


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die **fundamentale Beurteilung** der Aktienmärkte hat sich nicht verbessert. Weiterhin ist eine Eintrübung des wirtschaftlichen Umfeldes zu beobachten. Diese zeigt sich beispielsweise an den weltweit nach unten gehenden Einkaufsmanagerindizes und auch an anderen, sich verschlechternden Konjunkturdaten. Der **Arbeitsmarkt** ist eine wichtige Ausnahme. In Bezug auf die **Unternehmensergebnisse**, dem zweiten Pfeiler der fundamentalen Beurteilung, gehen die Erwartungen nach wie vor zurück. Das gilt für alle Weltregionen. Sehr positiv hat sich zuletzt allerdings die **Neubeurteilung der Geldpolitik** auf die Aktienmärkte ausgewirkt. Nach dem Muster der letzten Jahre führt eine lockere Geldpolitik zu einem steigenden Risikoappetit unter den Anlegern. Wie lange dieser Zustand noch anhält, hängt sehr stark von den oben erwähnten Fundamentaldaten ab. Stabilisieren sich diese in absehbarer Zeit, gibt es Aufwärtspotenzial für die Aktienmärkte. Andernfalls ist zumindest mit einem Rückfall auf die Tiefstände des Dezembers 2018 zu rechnen.

# Ausblick

## Emerging Markets – Trendwende gelungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die ersten drei Quartale 2018 waren nicht gut für Anleger, die in den Schwellenländern investieren. Aktien, Anleihen und Währungen tendierten sehr schwach. Dafür können drei wesentliche Gründe genannt werden. Zunächst einmal gab es **länderspezifische Themen**, wie z. B. in der Türkei. Dann gab es den von den USA angezettelten **Handelskrieg**, der zu einem Schrumpfen des globalen Handels führte. Und schließlich ist die **US-Notenbank** zu nennen, die mit Zinsanhebungen auch das lange Ende der US-Zinskurve sowie den US-Dollar nach oben drückte.

Alle drei Belastungsfaktoren haben sich in den letzten Monaten entspannt. Und siehe da, schon haben die einzelnen Segmente ihre Tiefstände durchschritten: Lokalwährungsanleihen im September, Aktien im Oktober und Hartwährungsanleihen im November. Besonders hervorzuheben haben sich dabei die **Lokalwährungsanleihen**, die bereits über den Ständen von Anfang 2018 notieren. Die Erholung wird sich fortsetzen. Auch für die nächsten Monate sind Anlagen in Schwellenländern interessant.

# Strategische Asset Allocation

Unter der Strategischen Asset Allocation verstehen wir die langfristige 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 fünf Jahre erwarten wir sehr niedrige, (zum Teil negative) Erträge. Anfang September haben wir von australischen Anleihen in Richtung UK-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 und September auch EM-Währungen. Die markanten Renditeanstiege bei italienischen Anleihen haben wir im zweiten Quartal 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. Bei Industrie- und Edelmetallen haben wir dagegen im dritten Quartal aufgestockt. Wir erwarten am strategischen Horizont weitere Anstiege bei den 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	-7,99	-7,99	5,49	5,64	10,51	4,62	15.05.2000
Raiffeisen-Global-Aktien (R) VTA	-10,98	-10,98	0,04	4,68	10,18	2,82	26.05.1999

Mischfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage
Dachfonds Südtirol (R) VTA	-4,21	-4,21	0,17	1,87	–	2,08	03.01.2011
Raiffeisen-Dynamic-Assets (R) VTA	-5,74	-5,74	-0,71	–	–	-2,19	29.04.2015
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix (R) VTA***	-3,61	-3,61	1,58	4,54	6,51	3,47	26.05.1999
Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I (R) VTA	-6,51	-6,51	2,47	1,44	–	2,31	03.02.2011
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified (R) VTA***	-2,46	-2,46	0,81	0,03	–	-0,58	02.05.2013
Raiffeisen-Income (S) A	-6,55	-6,55	–	–	–	-1,02	30.05.2016

Anleihefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	Auflage
Raiffeisen-Europa-HighYield (R) VTA	-4,66	-4,66	2,69	2,55	10,72	5,24	01.12.1999
Raiffeisen-Euro-Corporates (R) VTA	-2,11	-2,11	1,92	2,31	4,95	4,10	29.10.2002
Raiffeisen-Euro-Rent (R) VTA	-0,08	-0,08	1,10	2,64	4,20	4,09	26.05.1999
Raiffeisen-Euro-ShortTerm-Rent (R) VTA	-1,08	-1,08	-0,37	-0,09	1,20	2,10	26.05.1999
Raiffeisenfonds-Konservativ (R) VTA	-3,14	-3,14	0,77	1,34	-	2,27	31.08.2011
CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund (S) A	-10,74	-10,74	-1,33	1,42	5,75	3,60	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, 31/1/2019, total return indexiert netto, berechnet von der ältesten, verfügbaren Tranche.

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.1.19	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.028	7,2%	7,4%	10,5%
Dow Jones	25.000	7,3%	7,5%	16,2%
Nasdaq 100	6.907	9,2%	9,3%	19,6%
Euro Stoxx 50	3.159	5,5%	5,5%	3,7%
DAX	11.173	5,8%	5,8%	3,7%
ATX	2.985	8,7%	8,7%	5,8%
Nikkei	20.773	3,8%	4,8%	11,0%
Hang Seng	27.942	8,1%	8,1%	12,2%
MSCI EM	1.050	7,2%	8,4%	8,2%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,14		0,2%	3,3%
EUR/JPY	124,65		0,9%	2,0%
EUR/GBP	0,87		2,9%	-1,2%
EUR/CHF	1,14		-1,1%	1,4%
EUR/RUB	74,82		6,2%	-8,7%
EUR/CNY	7,70		2,2%	1,3%
Rohstoffe				
Gold	1321	3,0%	3,2%	7,4%
Silber	16	3,7%	3,8%	2,5%
Kupfer	6151	3,4%	3,6%	3,2%
Rohöl	61	14,6%	14,7%	-5,2%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/1/2019, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	31.1.2019	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,63	-5
Japan	0,01	0
Großbritannien	1,22	-6
Deutschland	0,15	-9
Österreich	0,37	-13
Schweiz	-0,24	1
Italien	2,59	-15
Frankreich	0,55	-16
Spanien	1,20	-22
Geldmarktsätze		
	3M, in %	
USA	2,74	-7
Euroland	-0,31	0
Großbritannien	0,92	1
Schweiz	-0,71	1
Japan	-0,10	-3
Leitzinssätze d. ZB		
	in %	
USA - Fed	2,50	0
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,75	0
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](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://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](http://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](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at)

**Abonnieren Sie unseren Newsletter unter  
[rcm.at/maerkteunteruns](http://rcm.at/maerkteunteruns)**