

# märkteunteruns

Markteinschätzung 05/24



# Einleitung

## Die Rückkehr der Volatilität

Das gleichzeitige Zusammentreffen einer überkauften und überhitzten Marktkonstellation mit gleich drei Belastungsfaktoren hat zu Beginn des zweiten Quartals für einen **sprunghaften Anstieg der Volatilität** gesorgt. Erstens: neue Anzeichen für eine längere restriktive US-Geldpolitik, zweitens: eine vorsichtige Zurückhaltung im Vorfeld der Berichtssaison und drittens: die geopolitische Eskalation in Nahost.

Die zähe Inflationsentwicklung infolge der ungebrochenen Wirtschaftsdynamik in den USA sorgt auf **Makroebene** tatsächlich dafür, dass weniger und/oder spätere Zinssenkungen seitens der Fed zu erwarten sind.

Auf der **Mikroebene** wurde die für 2024 erwartete Gewinnwachstumsdynamik am Aktienmarkt insbesondere im Kursverlauf der großen Technologiewerte zu einem Großteil bereits vorweggenommen, wodurch die Latte für positive Überraschungen bei den aktuellen Unternehmensberichten entsprechend höher liegt. Im Bereich der **Geopolitik** hat sich die latente Kriegsgefahr mit der weiteren Eskalation im Nahostkonflikt rund um Israel nicht nur allzu präsent zurückgemeldet, sondern könnte über die Tangente eines temporären Ölschocks infolge weitreichender

Kampfhandlungen in der Region die Rahmenbedingungen für die Weltwirtschaft schlagartig eintrüben.

Am Kapitalmarkt hat sich die schwindende Aussicht auf baldige US-Zinssenkungen etwa an US-Treasury-Renditen auf Jahreshöchststand gezeigt. Bei den zuvor stark gestiegenen Technologieaktien wurden vermehrt Kursgewinne mitgenommen, was mitunter zu herben Rückschlägen insbesondere bei kleineren Einzeltiteln geführt hat. Hinsichtlich der Geopolitik sind in den letzten Wochen die Risikoprämien beim Rohöl- und Goldpreis, beim US-Dollar wie auch am Aktienmarkt angestiegen, nach einer längeren Phase der bemerkenswerten Resilienz an den Finanzmärkten. Eine Flucht in die sicheren Häfen der Staatsanleihen höchster Qualität aus Angst vor einem abrupten Wirtschaftseinbruch – etwa infolge eines krisenbedingt explodierenden Ölpreises – hat hingegen nicht stattgefunden.

Unsere Kriterien zur Marktbeurteilung geben weiterhin ein **solides Gesamtbild** ab, wodurch wir unsere taktische Übergewichtung von Aktien beibehalten. Die „wall of worry“ und damit die Gefahr von erhöhter Marktvolatilität bleibt uns jedoch insbesondere durch die Risikofaktoren aus der Geld- und Geopolitik erhalten.

Unsere Kriterien zur Marktbeurteilung geben weiterhin ein solides Gesamtbild ab.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4

Anleihemärkte

5

Aktienmärkte

6

Rohstoffe und  
Währungen

## Ausblick

7

Globale Konjunktur

8

Globale Wirtschaft

9

Inflation und Notenbanken

10

Anleihemärkte

11-12

Aktienmärkte

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

## Kennzahlen

14

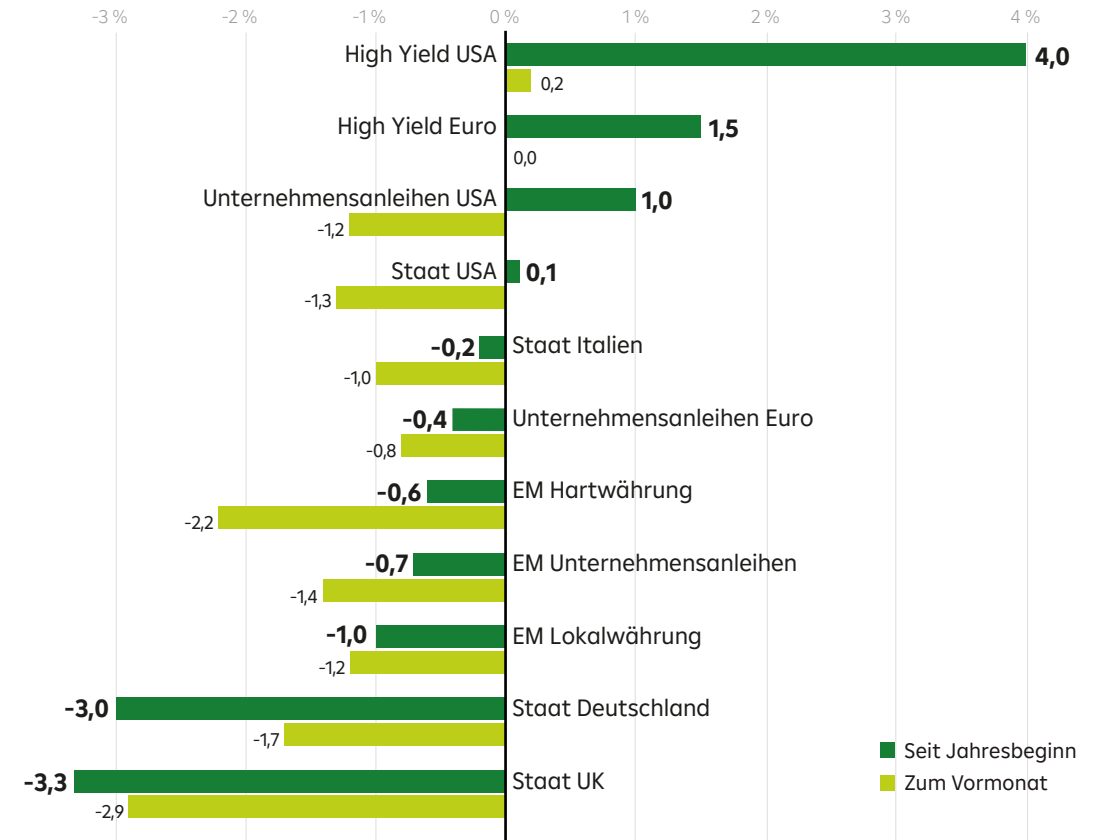
Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld – Anleihenmärkte

## Anleihenmärkte im April unter Druck

Höhere Inflationsdaten sowie stärkere Konjunkturnachrichten aus den USA führten dazu, dass der Markt im April seine Zinssenkungserwartungen für die USA noch einmal deutlich zurückschraubte. Mit den üblichen Folgen quer über alle Anlageklassen. Konkret hieß das für den Anleihemarkt: deutlich **höhere Anleiherenditen** (bei zehnjährigen Staatsanleihen um rund 0,3 Prozentpunkte) und entsprechende **Kursrückgänge**. Diese waren bei Staatsanleihen am ausgeprägtesten, während Unternehmensanleihen von ihrem höheren Renditepuffer profitierten und im April deutlich weniger im Kurs nachgaben – beziehungsweise im Fall von High-Yield-Anleihen angesichts ihres viel höheren Renditeaufschlags sogar einen Monatsverlust vermeiden konnten.

Auffällig ist, dass die Kursrückgänge bei Euro-(Staats-)Anleihen ähnlich ausgeprägt waren wie in den USA, obwohl die EZB unverändert auf Kurs ist, bereits im Juni ihre Zinssenkungsphase zu beginnen. Bessere Konjunkturdaten im April in der Eurozone dürften aber dazu beigetragen haben, dass sich der Euro-Markt der negativen Strahlkraft des US-Marktes nicht entziehen konnte.



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 30/4/24; Stand: 30/4/24

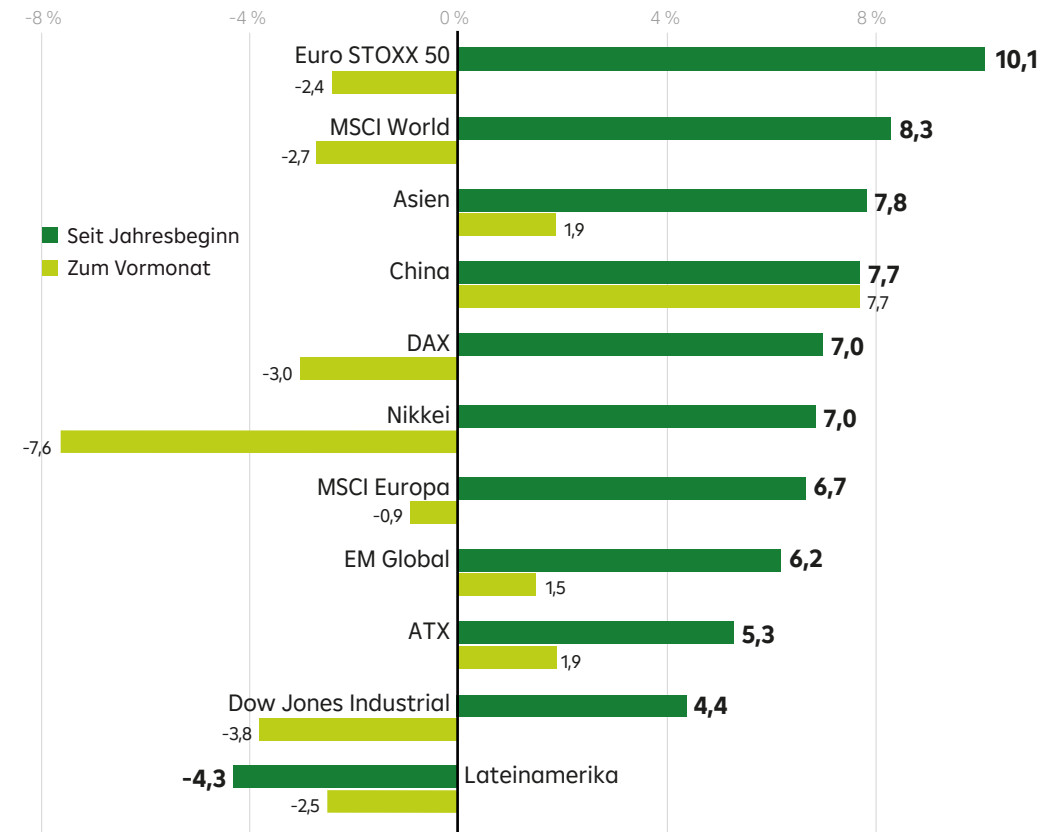
# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Aktienmarkt-Korrektur im April

Die **gesunkene Zinssenkungserwartung für die USA**, und zwischendurch sogar eine erste – unbegründete – Angst vor einer weiteren US-Zinsanhebung, führte im April auch auf den meisten Aktienmärkten zu einer deutlichen Korrektur. Der ersten Korrektur seit Beginn der Rally Anfang November! Schon gegen Monatsende kam der Kursrückgang allerdings zum Stillstand und die Märkte stabilisierten sich wieder. Unterstützend dürfte wirken, dass wegen der **hartnäckigen US-Inflation** weniger US-Zinssenkungen erwartet werden, auch weil sich die Konjunkturdaten in den großen Volkswirtschaften recht gut entwickeln. Weniger Zinssenkungen wegen besserem Konjunkturausblick wäre für die Aktienmärkte in Summe nichts Negatives.

Großer Ausreißer im April war – wieder einmal – China, wo ein beeindruckendes Monatsplus verzeichnet wurde und in weiterer Folge durch das hohe Aktienmarktgewicht auch Asien und die Emerging Markets ins Plus drehen. Ebenfalls gegen den Strom – diesmal positiv: der österreichische Aktienmarkt.

Und auch erfreulich ist, dass trotz der Korrektur im April die meisten größeren Indizes seit Jahresbeginn immer noch rund 5 bis 10 Prozent im Plus liegen.



Erträge in Euro, Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 30/4/24; Stand: 30/4/24

Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Historische Daten und Analysen dürfen nicht als Hinweis auf oder als Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Vorhersagen oder Prognosen herangezogen werden. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko ihrer Nutzung. MSCI, ihre verbundenen Unternehmen und alle andere Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (unter anderem jegliche Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere oder beiläufige Schäden, für Strafschadenersatz oder für Folgeschäden (unter anderem für entgangenen Gewinn) oder für sonstige Schäden. (www.msci.com)

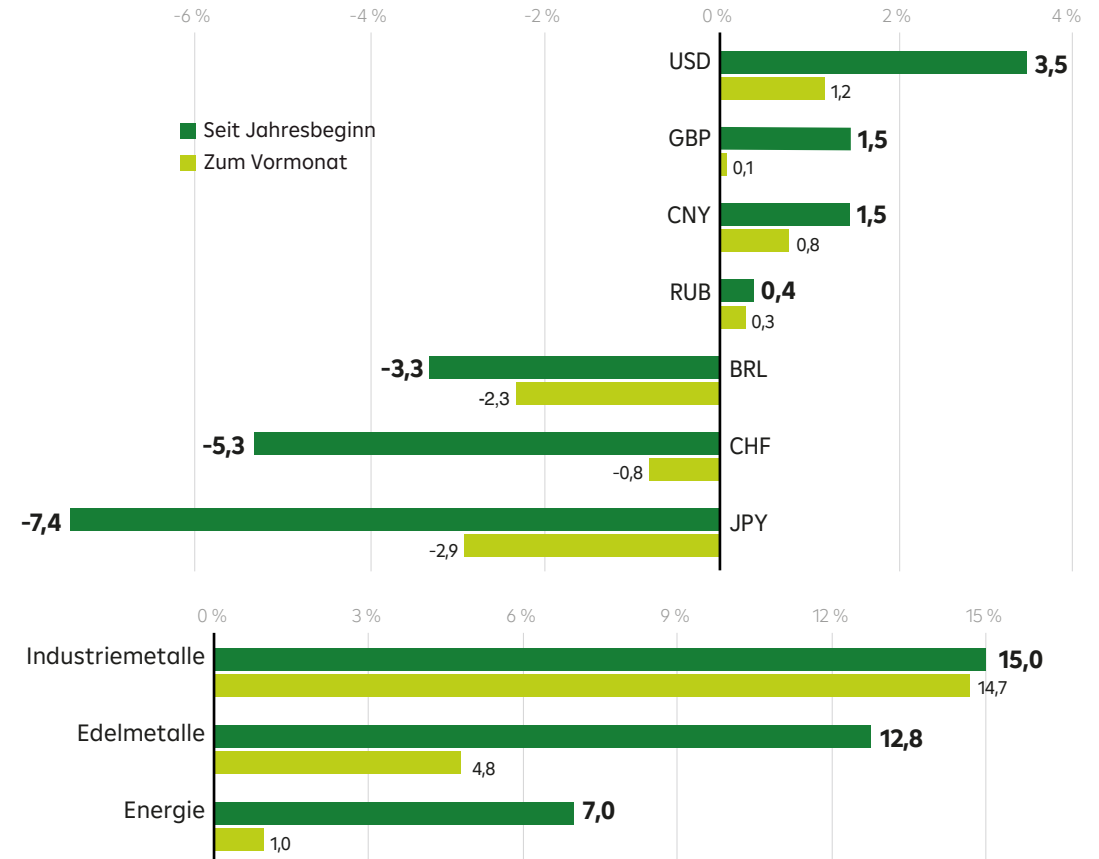
# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Höhere US-Zinsen – schwächeres Gold und stärkerer US-Dollar

In Kürze sinkende Zinsen in der Eurozone bei (vorerst) noch höher bleibenden US-Zinsen sind seit jeher ein gutes Rezept für einen **stärkeren US-Dollar**. Vor diesem Hintergrund überrascht es fast, wie wenig der US-Dollar im April zulegen konnte: auf zwischenzeitlich knapp 1,06 Euro zu US-Dollar. Traditionell schwach dagegen auch im April die Tiefzinswährung Japanischer Yen, und auch der Schweizer Franken musste Federn lassen.

Die Aussicht auf (vorerst) weniger US-Zinssenkungen ließ auch den **Goldpreis** in der zweiten Aprilhälfte korrigieren – was aber nicht einmal ausreichte, den Anstieg von Anfang April wettzumachen. Seit Jahresbeginn zählt Gold damit – insbesondere auf Euro-Basis – nach wie vor zu den Anlageklassen mit der stärksten Wertentwicklung.

Ebenfalls stark die **Industriemetalle** (z. B. der Kupferpreis), passend zu einer sich heuer verbessernden Konjunktursituation, während Energiepreise den April kaum verändert beendeten.

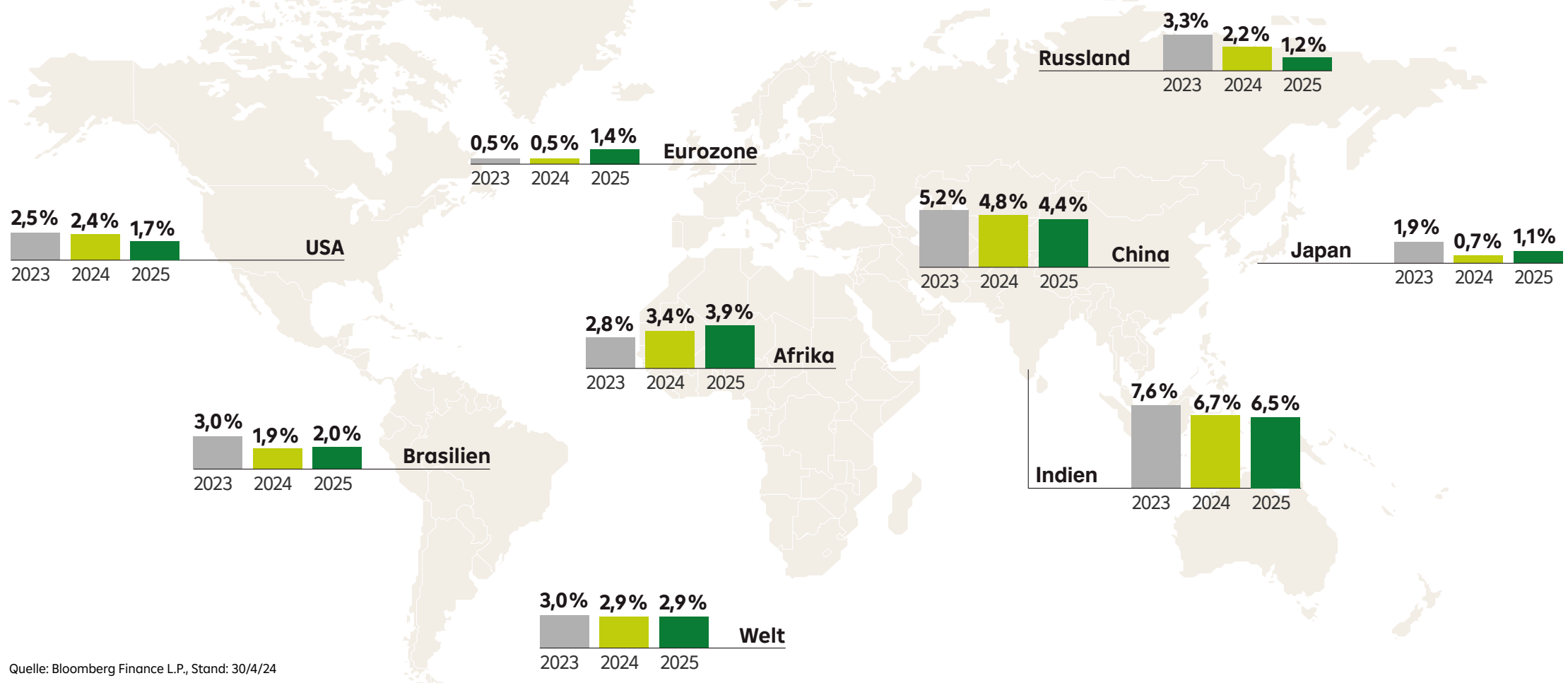


Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 30/4/24; Stand: 30/4/24

# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2023 – 2025



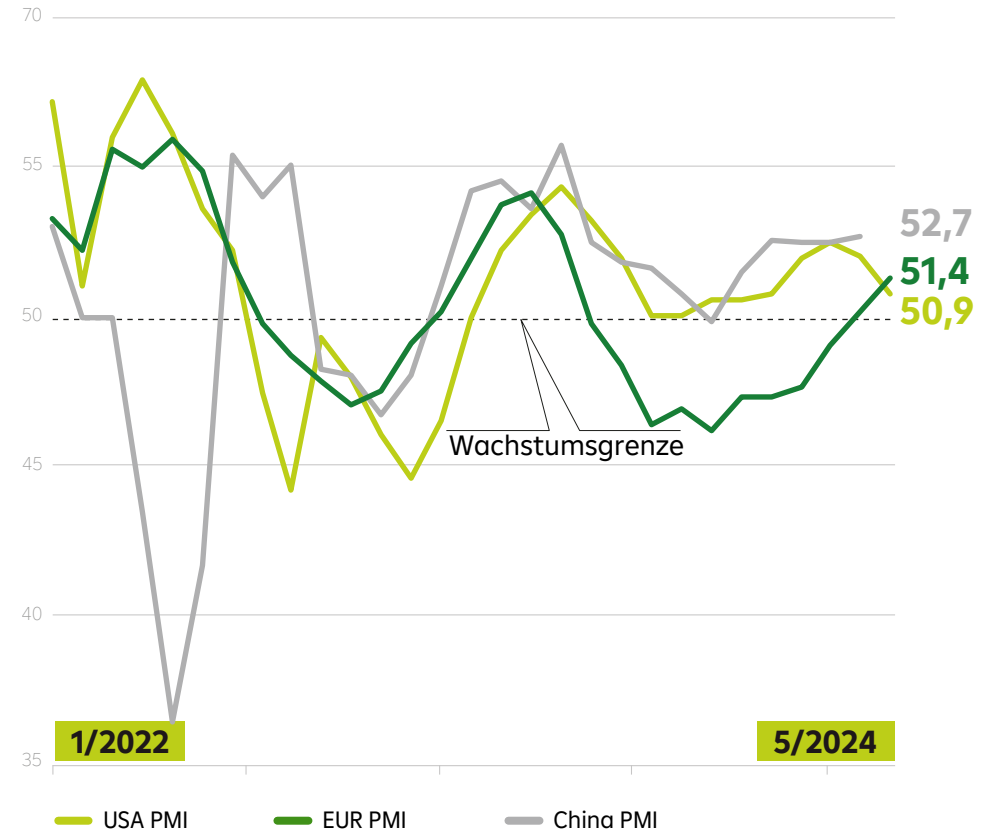
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/4/24

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunkturerholung 2024 wird konkreter

Nachdem die wichtigsten Konjunkturvorlaufindikatoren (PMIs) in allen drei großen globalen Volkswirtschaften im Herbst 2023 ein Tief erreicht hatten und sich seither stark erholt haben, folgen nun auch die ersten „harten“ Wirtschaftsdaten, die diese Konjunkturverbesserung für 2024 belegen. Bestes Beispiel: Das **Wirtschaftswachstum** in der Eurozone (2023 der Schwächste der drei großen Wirtschaftsräume) legte im ersten Quartal 2024 um beachtliche 0,4 Prozent p. q. zu. Das entspricht annualisiert rund 1,6 Prozent und liegt damit über dem langfristigen Durchschnitt der Eurozone. Umso beachtlicher, nachdem die Wirtschaft der Eurozone in den zwei Quartalen davor noch um jeweils 0,1 Prozent p. q. geschrumpft war. Und auch in den USA bleibt die Wirtschaft – trotz zuletzt leichtem Rückgang der Vorlaufindikatoren – auf Wachstumskurs.

Die wichtigsten fundamentale Treiber sind dabei unverändert: Erstens: 2024 ein kräftiger Anstieg bei den Realeinkommen, dank hoher Lohnabschlüsse bei gleichzeitig deutlich niedrigerer Inflation, und zweitens: 2025 der positive Effekt der bis dahin tieferen Zinsen auf die Wirtschaft.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/4/24



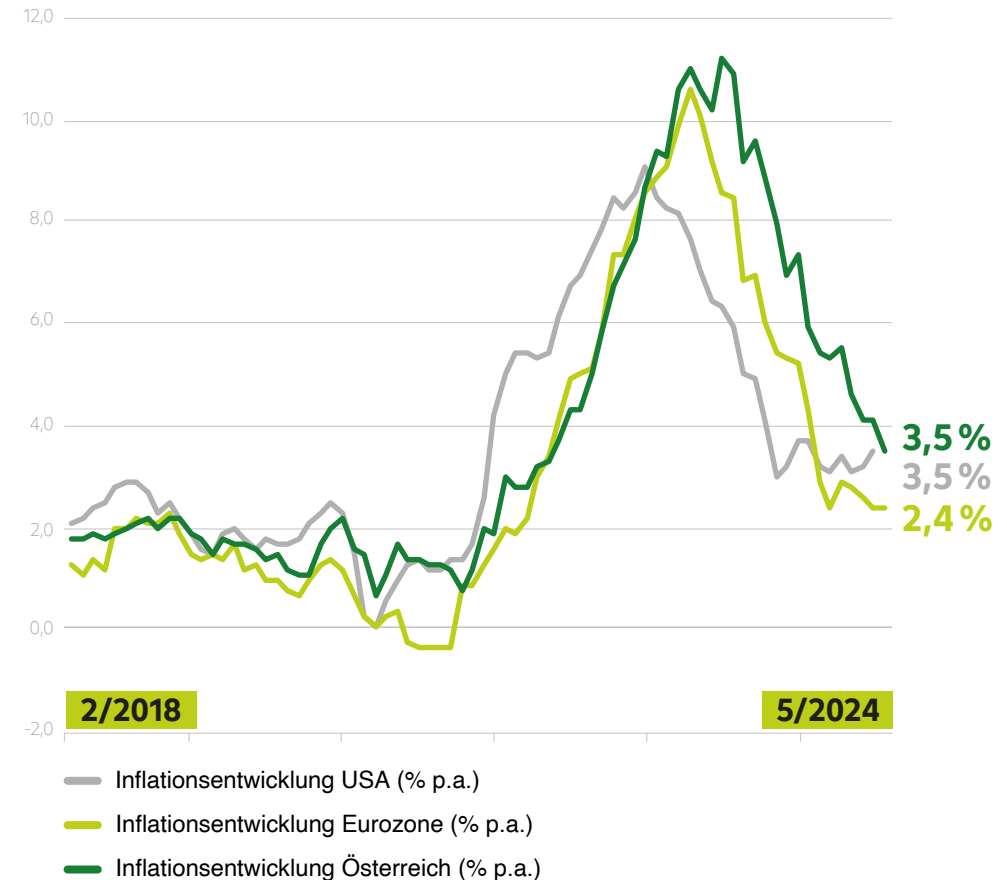
# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## EZB mit baldigen Zinssenkungen – US-Notenbank wartet noch ab

Mit der jüngsten (etwas höheren) US-Inflationszahl fühlte sich die **US-Notenbank** in ihrer derzeitigen Abwartehaltung bestätigt und **signalisiert keine Zinssenkungen** in den nächsten Monaten. Am Markt geht man inzwischen nur noch von einer Zinssenkung (um 0,25 Prozentpunkte) im heurigen Jahr aus, gefolgt von weiteren 2025. Zwar sinkt auch in den USA der Preisdruck vom Arbeitsmarkt zunehmend, weswegen die meisten Ökonomen einen weiteren Inflationsrückgang bis Jahresende erwarten.

Anders als in der Eurozone war aber in den USA zuletzt kein weiterer Inflationsrückgang mehr beobachtbar; die US-Notenbank will also bis nach dem Sommer abwarten, um bis dahin näher an ihr **Inflationsziel von 2 Prozent** zu kommen.

In der **Eurozone** dagegen liegt die Inflation jetzt schon nur mehr bei 2,4 Prozent p. a. und die EZB stellt für Juni ihre erste Zinssenkung in Aussicht. Wir erwarten für heuer kumuliert mindestens 75 Basispunkte EZB-Zinssenkungen und weitere Senkungen für 2025.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/4/24

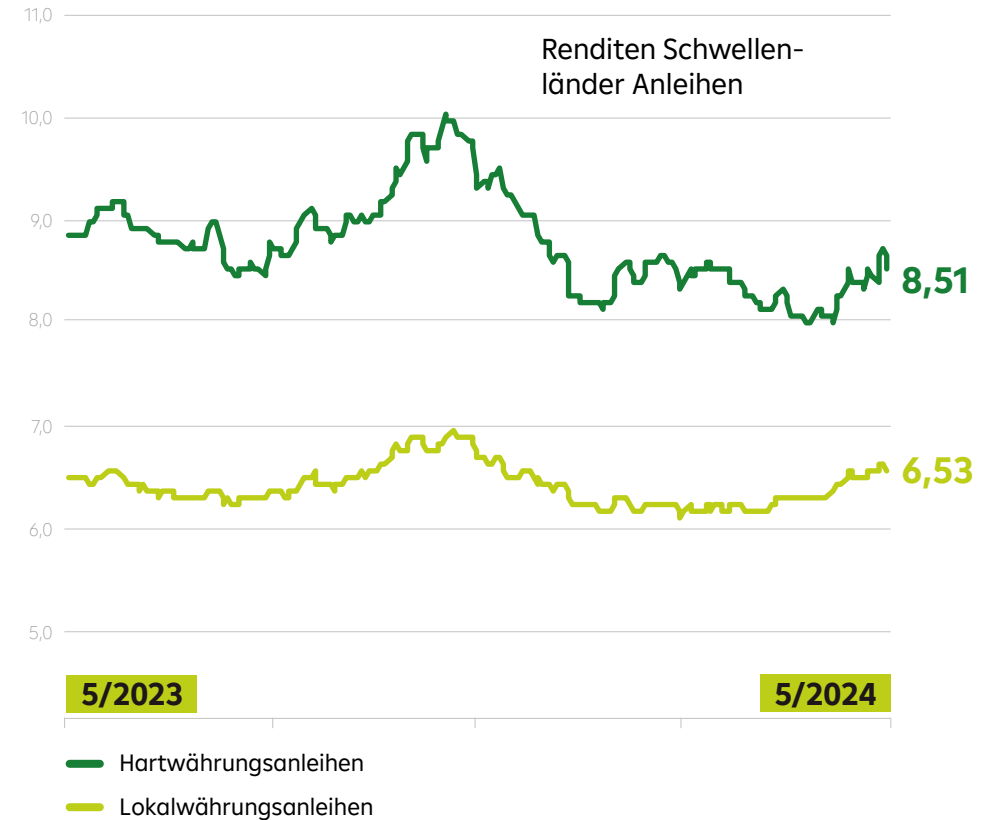
# Ausblick – Anleihemärkte

## Anleihemärkte: Unternehmensanleihen weiterhin bevorzugt

Wie rasch die Aussicht auf eine Konjunkturbelebung in Richtung 2025 (und das Auspreisen von Zinssenkungen) insbesondere **langlaufende Anleihekurse unter Druck** bringen kann, wurde im April anschaulich unter Beweis gestellt, und hat unserer Untergewichtung von (langen) Staatsanleihen durchaus gutgetan. Angesichts des nun deutlich höheren Renditeniveaus schließen wir unsere Untergewichtung von langlaufenden Euro-Staatsanleihen. Wir sind jetzt als Gegenposition zu unserer Aktien-Übergewichtung nur noch bei kurzlaufenden Euro-Staatsanleihen untergewichtet.

**Unternehmensanleihen** gefallen uns dagegen weiterhin deutlich besser. Zwar sind die Renditeaufschläge dort nicht mehr überdurchschnittlich groß, in einer Konjunkturverbesserung sollte die Performance von Unternehmensanleihen aber besser ausfallen als die von Staatsanleihen.

Außerdem öffnen wir neu eine **Übergewichtung in Emerging-Market-Hartwährungsanleihen**, die angesichts des gestiegenen US-Dollar-Renditeniveaus samt hoher Renditeaufschläge eine interessante laufende Rendite bieten.



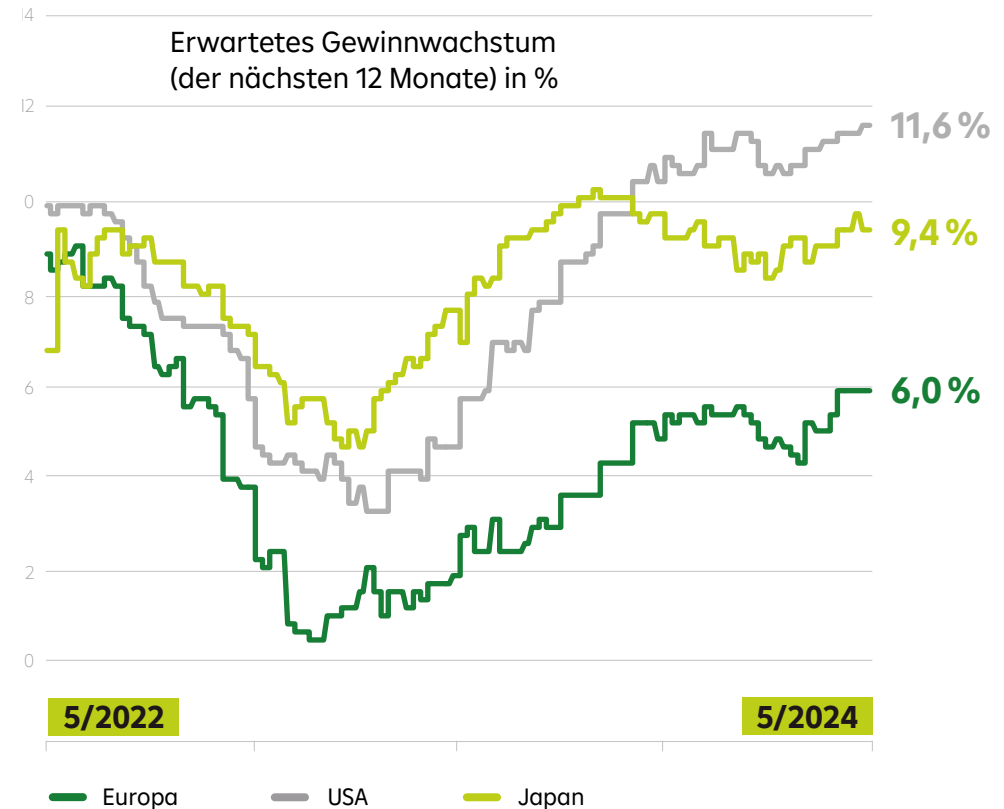
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/4/24

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktienmarkt: Korrektur vorbei?

Wie letztes Monat angesprochen, war nach vielen Monaten linearer Aktienmarkttrally und teilweise bereits überhitzter Aktienmärkte eine kurzfristige Korrektur nur eine Frage der Zeit – und kaum zu timen. Mit einem negativeren Zinsausblick für die USA hat der Aktienmarkt im April dafür einen Anlass gefunden. Von überkauften Aktienmärkten jetzt keine Spur mehr, was aus unserer Sicht eine gute Basis für eine **mittelfristig weiter positive Aktienmarktentwicklung** ist. Denn aus unserer Sicht sind es vor allem die bessere Konjunktur und in weiterer Folge die weniger schnell sinkende US-Inflationsrate, die die US-Notenbanken abwarten lassen.

Eine gute Wirtschaftsentwicklung, die weniger rasche und weniger tiefe Zinssenkungen notwendig macht, war für den Aktienmarkt historisch aber kein schlechtes Umfeld. Zumal mit einer besseren Konjunktur auch die **Unternehmensgewinne** nach oben drehen sollten. Und hier hat 2024 auch Europa gute Karten: Immerhin kommt die Wirtschaft dort frisch aus einer (zugegeben nur leichten) Rezession im zweiten Halbjahr 2023 und hat mit 2024 ihr erstes Jahr Konjunkturaufschwung vor sich (historisch meist von guter Börsenentwicklung begleitet). Dass die EZB gleichzeitig viel Platz für **Zinssenkungen** hat (und diesen auch nutzen dürfte), ist da nur mehr das Sahnehäubchen. Geopolitische Risiken werden zwar heuer nicht verschwinden; sie sind aber zu unsicher kalkulierbar, um davon eine Anlagestrategie abhängig zu machen. Wir bleiben dementsprechend **Aktienmärkte übergewichtet**.



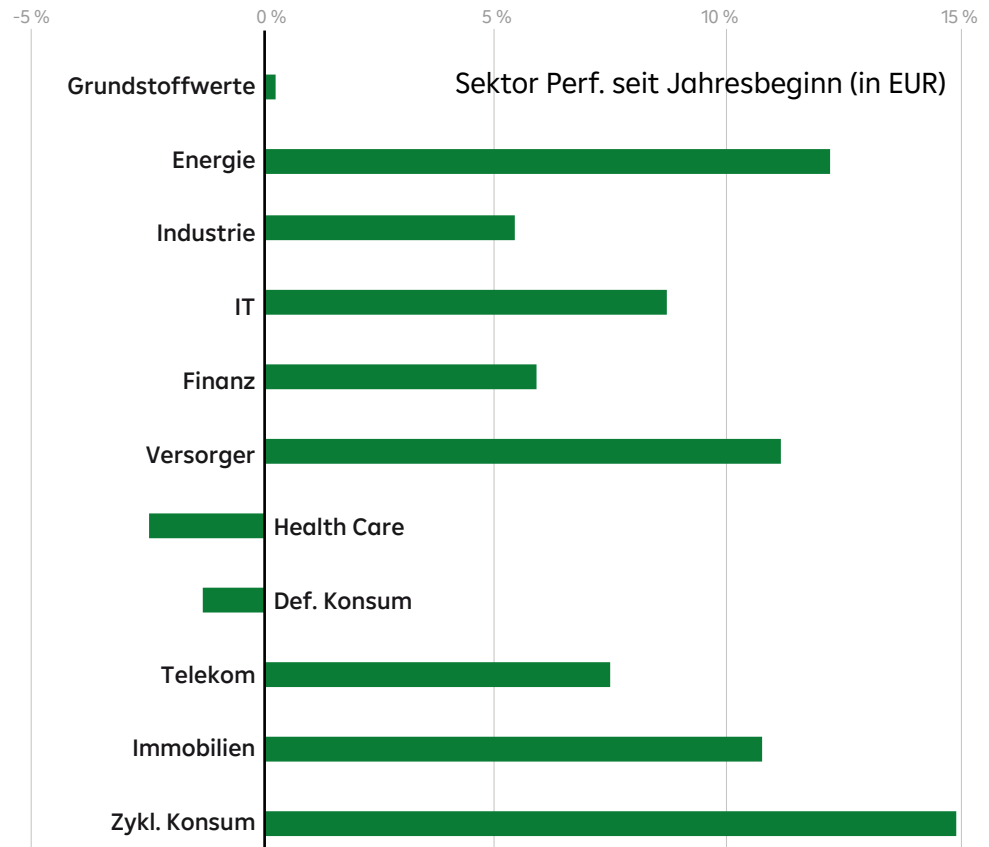
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/4/24

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen

**Kurzfristig (taktisch)** wurde für Mai die regionale Untergewichtung von Europa und den Emerging Markets aufgehoben. Europa ist jetzt leicht übergewichtet, die Emerging Markets neutral. Betreffend Sektoren haben wir für Mai keine Positionen.

Für das **Gesamtjahr 2024** erwarten wir unverändert, dass die Aktienmarkterholung auf mittlere und längere Sicht „breiter“ wird. Also nicht mehr eine Handvoll großer US-Tech-Konzerne überproportional profitieren wird, sondern es sich lohnen wird, das Aktienmarktportfolio breiter aufzustellen. Wir sind auf Jahressicht entsprechend bullisch für die Aktiensegmente Europa, Japan, Healthcare, den breiten Technologie-sektor abseits der großen Tech-Konzerne und Unternehmen aus dem Bereich der Energiewende.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/4/24

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



In Q1 2024 erfolgte eine modellgetriebene Aufstockung bei Euro-Aktien. Anfang März haben wir bei Euro-Aktien und japanischen Aktien Gewinne mitgenommen und im Gegenzug chinesische Aktien neu in das Portfolio aufgenommen.

Wir halten Positionen in europäischen Aktien, Emerging Markets Aktien und japanischen Aktien. US-Aktien sind aus Bewertungsüberlegungen weiterhin unattraktiv.

## Staatsanleihen



Wir haben bei den Staatsanleihen in den letzten Quartalen (letzter Schritt im April) deutlich zugekauft. Beginnend bei Non-Euro-Anleihen dann auch bei europäischen Staatsanleihen. Mitte Dezember haben wir unsere Positionierung im Zinsbereich aufgrund der Renditerückgänge leicht reduziert. Nach den erneuten Renditeanstiegen haben wir Mitte April bei US-Zinsrisiko erneut zugekauft.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Nach deutlichen Spreadereinigungen in den letzten Monaten haben wir Anfang März Unternehmensanleihen (IG und HY), italienische Staatsanleihen und Emerging Markets Hartwährungsanleihen reduziert. Bei Emerging Markets Währungen haben wir 2023 in mehreren Schritten Gewinne mitgenommen.

## Reale Assets



Im September 2023 haben wir die starke Performance bei Energierohstoffen zu einer Reduktion genutzt. Neben Positionen in inflationsgeschützten Anleihen halten wir noch Positionen in den Rohstoffsektoren (über Derivate auf Rohstoffindizes) Edelmetalle, Industriemetalle und Energierohstoffen.

Alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds Raiffeisen-Global-Strategic-Opportunities und Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus.

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 6/5/2024

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

| Aktienindizes | 30.4.2024 | Diff. YTD<br>in Lokalwährung % | Diff. YTD<br>in Euro % | 5 Jahre p. a.<br>in Euro % |
|---------------|-----------|--------------------------------|------------------------|----------------------------|
| MSCI World    | 3.305     | 6,50                           | 8,30                   | 11,50                      |
| Dow Jones     | 37.816    | 0,90                           | 4,40                   | 10,70                      |
| Nasdaq 100    | 17.441    | 3,90                           | 7,50                   | 19,70                      |
| Euro Stoxx 50 | 4.921     | 10,10                          | 10,10                  | 9,50                       |
| DAX           | 17.932    | 7,00                           | 7,00                   | 7,80                       |
| ATX           | 3.560     | 5,30                           | 5,30                   | 6,00                       |
| Nikkei        | 38.406    | 15,60                          | 7,00                   | 7,20                       |
| Hang Seng     | 17.763    | 4,70                           | 8,20                   | -5,70                      |
| MSCI EM       | 1.046     | 6,00                           | 6,20                   | 2,80                       |
| Devisenkurse  |           |                                |                        |                            |
| EUR/USD       | 1,07      |                                | 3,50                   | 1,00                       |
| EUR/JPY       | 168,22    |                                | -7,40                  | -5,80                      |
| EUR/GBP       | 0,85      |                                | 1,50                   | 0,20                       |
| EUR/CHF       | 0,98      |                                | -5,30                  | 3,10                       |
| EUR/RUB       | 99,85     |                                | 0,40                   | -6,20                      |
| EUR/CNY       | 7,73      |                                | 1,50                   | -0,50                      |
| Rohstoffe     |           | in USD %                       | in Euro %              | in Euro %                  |
| Gold          | 2.286     | 10,80                          | 14,70                  | 14,80                      |
| Silber        | 26        | 10,50                          | 14,40                  | 14,50                      |
| Kupfer        | 9.892     | 16,90                          | 21,00                  | 11,50                      |
| Rohöl (Brent) | 88        | 13,20                          | 17,20                  | 6,50                       |

| Anleiherenditen     | 30.4.2024<br>10Y, in % | Diff. YTD<br>in BP |
|---------------------|------------------------|--------------------|
| USA                 | 4,68                   | 80                 |
| Japan               | 0,88                   | 27                 |
| Großbritannien      | 4,35                   | 81                 |
| Deutschland         | 2,58                   | 56                 |
| Österreich          | 3,06                   | 47                 |
| Schweiz             | 0,77                   | 6                  |
| Italien             | 3,92                   | 22                 |
| Frankreich          | 3,05                   | 49                 |
| Spanien             | 3,35                   | 36                 |
| Geldmarktsätze      | 3M, in %               |                    |
| USA                 | 5,59                   | 0                  |
| Euroland            | 3,83                   | -8                 |
| Großbritannien      | 5,30                   | -2                 |
| Schweiz             | 1,35                   | -31                |
| Japan               | 0,26                   | 18                 |
| Leitzinssätze d. ZB |                        |                    |
| USA - Fed           | 5,50                   | 0                  |
| Eurozone - EZB      | 4,50                   | 0                  |
| UK - BOE            | 5,25                   | 0                  |
| Schweiz - SNB       | 1,50                   | -25                |
| Japan - BOJ         | -0,10                  | 0                  |

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/4/2024, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu. Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Historische Daten und Analysen dürfen nicht als Hinweis auf oder als Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Vorhersagen oder Prognosen herangezogen werden. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko ihrer Nutzung. MSCI, ihre verbundenen Unternehmen und alle andere Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (unter anderem jegliche Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere oder beiläufige Schäden, für Strafschadenersatz oder für Folgeschäden (unter anderem für entgangenen Gewinn) oder für sonstige Schäden. (www.msci.com)

# Haftungsausschluss

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

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle 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 Wertentwicklung von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH auf Basis der veröffentlichten Fonds-

preise nach der OeKB-Methode berechnet. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie beispielsweise Transaktionsgebühren, Ausgabeaufschlag (maximal 0 %), Rücknahmeabschlag (maximal 0 %), Depotgebühren des Anlegers sowie Steuern nicht berücksichtigt. Diese würden sich bei Berücksichtigung mindernd auf die Wertentwicklung auswirken. Die maximale Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages kann dem Basisinformationsblatt 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 Basisinformationsblätter der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Basisinformationsblätter zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in ihrer Landessprache zur Verfügung. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte steht in deutscher und englischer Sprache unter folgendem Link: [www.rcm.at/corporategovernance](http://www.rcm.at/corporategovernance) zur Verfügung. Beachten Sie, dass die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. die Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteilscheine außerhalb des Fondsdomizillandes Österreich aufheben kann.

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

## Impressum:

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

# Partner- und Mitgliedschaften

Mitglied der



Signatory of:



Signatory of:





# Kontakt



Foto: wisthaler.com

**Die Kollegen von links nach rechts:** Robert Stifter, Werner Kammerer, Martin Hilber, Margot Schöpfer, Thomas Treyer, Gerlinde Gatterer, Manfred Seeber, Micaela Andreolli, Benjamin Kostner, Werner Reichegger, Barbara Steinmair, Daniele De Martin Strento, Hugo Passler, Norbert Kofler, Barbara Moser, Lukas Grünfelder

Raiffeisenkasse Bruneck  
Europastraße 19, I-39031 Bruneck

Tel.: +39 0474 584 000  
Tel.: +39 0474 584 593  
privatebanking.rkbruneck@raiffeisen.at  
www.raiffeisen.it/bruneck/privatebanking



## Impressum:

Medieninhaber:  
Zentrale Raiffeisenwerbung  
Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Herausgeber, erstellt von:  
Raiffeisen Kapitalanlage GmbH,  
Mooslackengasse 12, 1190 Wien  
www.rcm-international.com/it

