

# märkteunteruns



Marktmeinung Jänner 2022

# Einleitung

## 2022 – Schritt Richtung Normalisierung?

Auch wenn das neue Jahr im Zeichen der Omikron-Welle beginnt: Wir sind zuversichtlich, dass der Bremseffekt für die Wirtschaft nur gering und vorübergehend sein wird. Und mit zunehmender Immunisierung steigt auch die Aussicht, dass **Corona im weiteren Jahresverlauf eine immer geringere Rolle** spielen wird.

Was bleibt ist ein Umfeld, das **auch 2022 in Summe positiv für die Aktienmärkte** bleibt: Das **Wirtschaftswachstum** wird zwar geringer ausfallen als im Boomjahr 2021, dürfte 2022 (& 2023) angesichts der gewaltigen aufgestauten Nachfrage aber immer noch **weit über dem historischen Schnitt** zu liegen kommen. Davon werden die Unternehmen profitieren und ihre Gewinne kräftig (global zweistellig) steigern können. Gleichzeitig werden die **Notenbanken** die geldpolitischen Zügel zwar anziehen. Das ist aber inzwischen bereits allgemeiner Markt-Konsens, sollte die Märkte also nicht mehr negativ überraschen. Zumal im

Jahresverlauf deutlich **rückläufige** Inflationsraten keinen Grund geben dürften das Tempo der Zinsanhebungen zu erhöhen. Die Aktienmarktentwicklung dürfte zwar volatiler und in Summe weniger spektakulär als 2021 werden – im Vergleich zu anderen Anlageklassen aber immer noch erste Wahl bleiben, Unterdessen deuten diese Vorzeichen für viele **Anleihemärkte auf weiter moderat steigende Renditen** – und entsprechend mageres Performancepotenzial (trotz anhaltender **Outperformance von Unternehmensanleihen**). **Interessant** bleiben hingegen die **Rohstoffe**. Wir halten an unserer Anfang Dezember recht erfolgreich eröffneten Untergewichtung von Anleihen zu Gunsten einer Übergewichtung von Rohstoffen fest. Ansonsten nehmen wir **akut keine Veränderungen an unserer kurzfristigen/taktischen Allokation** vor, stehen aber in den Startlöchern uns für diese Jahreserwartungen entsprechend zu positionieren.

Mit zunehmender Immunisierung steigt auch die Aussicht, dass Corona im weiteren Jahresverlauf eine immer geringere Rolle spielen wird.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4

Anleihenmärkte

5

Aktienmärkte

6

Rohstoffe und  
Währungen

## Ausblick

7

Globale Konjunktur

8

Globale Wirtschaft

9

Inflation und Notenbanken

10

Anleihenmärkte

11-12

Aktienmärkte

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

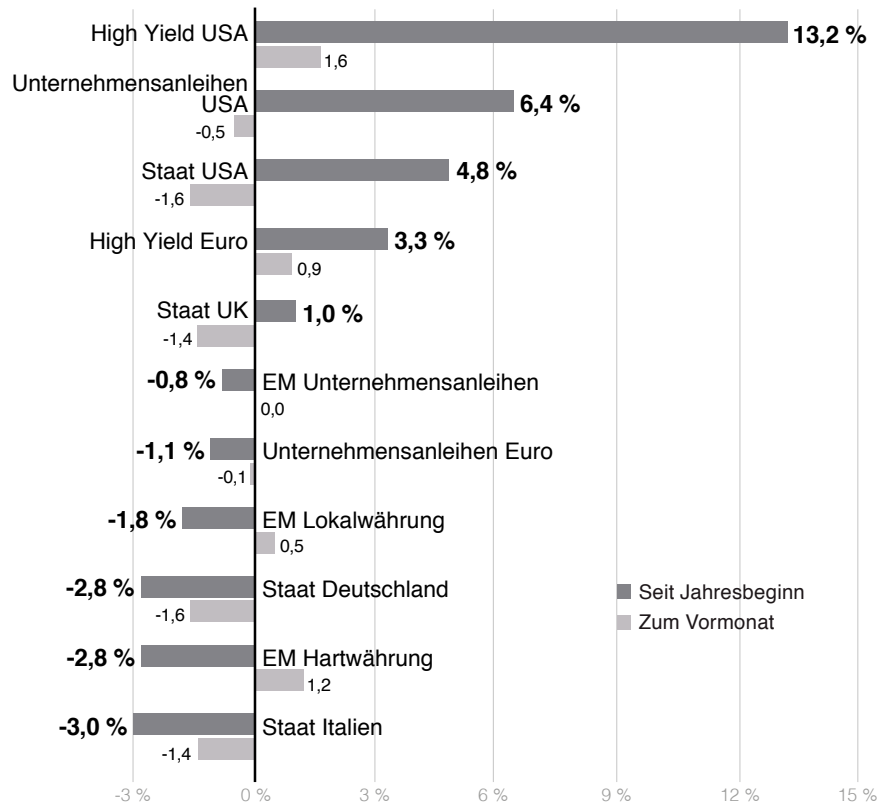
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld Anleihenmärkte

## Konjunkturboom 2021 schadete Staatsanleihen, half High Yield



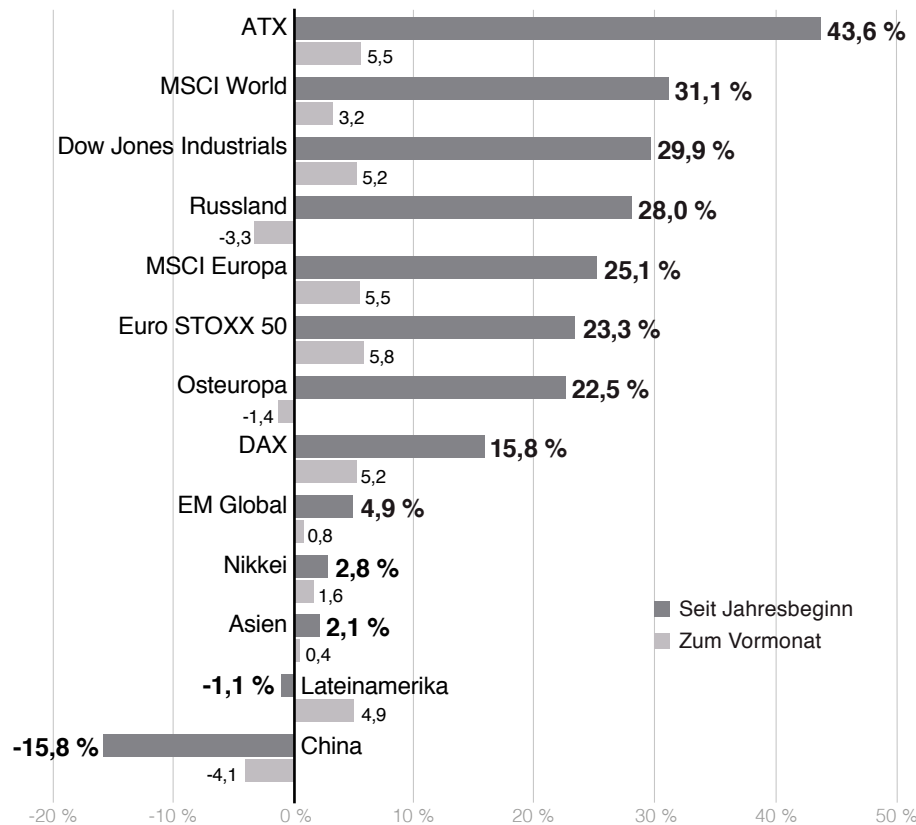
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/12/21; Stand: 31/12/21

Die beeindruckende Konjunkturerholung nach der Corona-Rezession 2020 drückte im abgelaufenen Jahr 2021 den meisten Anlageklassen einen klaren Stempel auf: **Steigende (Leitzins-)Erwartungen** und damit auch **steigende Anleiherenditen**, gleichzeitig ein florierendes Unternehmensumfeld. Das führte einerseits zu **sinkenden Kursen bei „sicheren“ Staatsanleihen**, andererseits zu einer **vergleichsweise besseren Entwicklung von Unternehmensanleihen** (und zwar umso besser, je „Aktien ähnlicher“). In Lokalwährung heißt das für 2022 wenig überraschend eine klare **Outperformance von High Yield Unternehmensanleihen**, mit einem Jahresplus von rund 3 % (Europa) bis 5 % (USA). Für Staatsanleihen dagegen in Lokalwährung ein klares Minus von 2-3 %. Gut geratete Unternehmensanleihen liegen entsprechend in der Mitte – sie konnten Staatsanleihen zwar outperformen, verbuchten aber ebenfalls ein kleines Minus. Auf Euro Basis wird die Entwicklung aller US Anleihe-segmente dagegen durch die **starke USD-Aufwertung** von fast 8 % massiv nach oben verzerrt: Als Euro-Investor konnte man bei dieser USD-Entwicklung mit USD-Anleihen kaum etwas falsch machen und liegt mit allen drei US-Anleihekategorien stark im Plus. In Summe schwach entwickelten sich dagegen EM Anleihen, wo Probleme in zahlreichen Ländern die Performance ins Minus drückten.

# Marktumfeld Aktienmärkte

## Aktienmärkte folgten Konjunktur nach oben



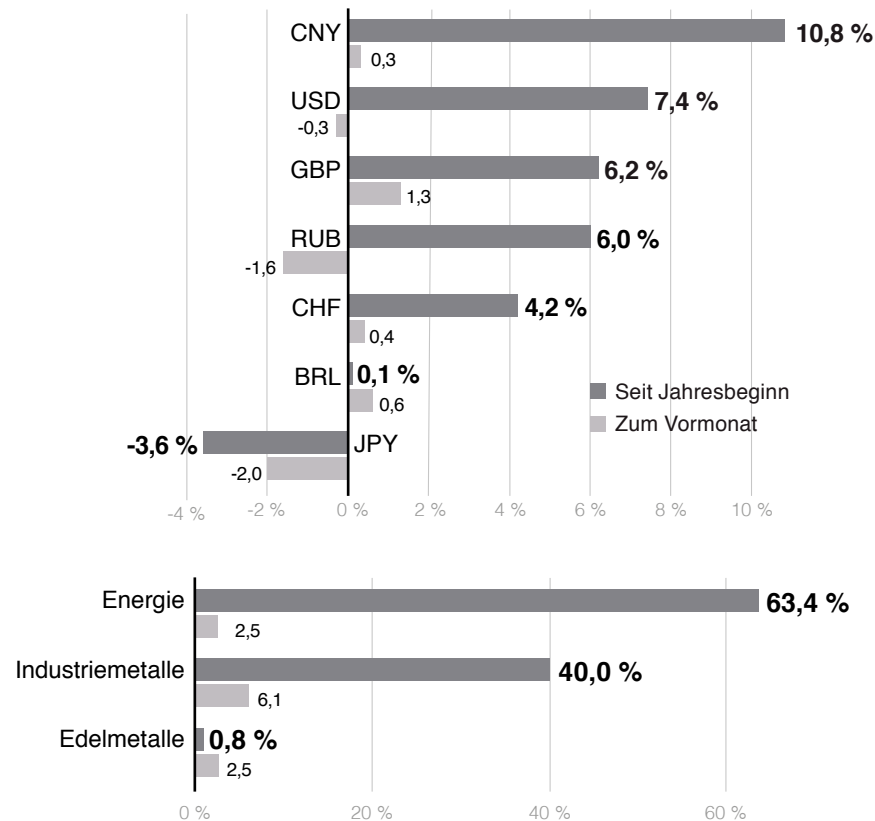
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/12/21; Stand: 31/12/21

Auch die **Aktienmärkte** standen 2021 im Zeichen des Konjunkturbooms und verbuchten in Europa und den USA **beeindruckende zweistellige Kurszuwächse**. In Europa standen dabei **Russland** (dank steil steigendem Ölpreises) und der **ATX** (von Konjunktur sensiblen Zyklikern dominiert) ganz an der Spitze. In Lokalwährung stand der Bullenmarkt in Europa dabei seinem Pendant in den USA kaum nach - mit rund 44 % Kursanstieg übers Gesamtjahr konnte der ATX 2021 sogar den US-Tech Index NASDAQ (+ 23 %) in Lokalwährung fast ums doppelte outperformen! Dank der rund 8 % Aufwertung des USD gegenüber dem EUR hatten auf **Euro-basis** gerechnet trotzdem die **US-Aktienmärkte** (und damit auch der US-lastige MSCI World) 2021 die **Nase vorn gegenüber den meisten Indizes in Europa**. Weit abgeschlagen dagegen **Japan** und Schwellenländer (**EM**) mit (auf Euro Basis) rund 3-5 % Jahresplus. Die größte Enttäuschung des Aktienjahres 2021 war aber auf Länder-Ebene wohl China, das durch eine Mischung aus strengem staatlichen Vorgehen gegen seine Tech-Unternehmen und Problemen am Immobilienmarkt das Jahr mit einem kräftigen Minus beendete.

# Marktumfeld Rohstoffe und Währungen

## Jahr der Rohstoffe und des US-Dollars



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/12/21; Stand: 31/12/21

Der Rohstoffmarkt folgte **2021** ebenfalls der starken globalen Konjunkturerholung: Letztere sorgte bei Energie/Öl und Industriemetallen für ein beeindruckendes Nachfragewachstum und – im Vergleich zu den tiefen Preisniveaus während der Corona-Rezession 2020 – für einen entsprechend **starken Jahresanstieg bei den Preisen**.

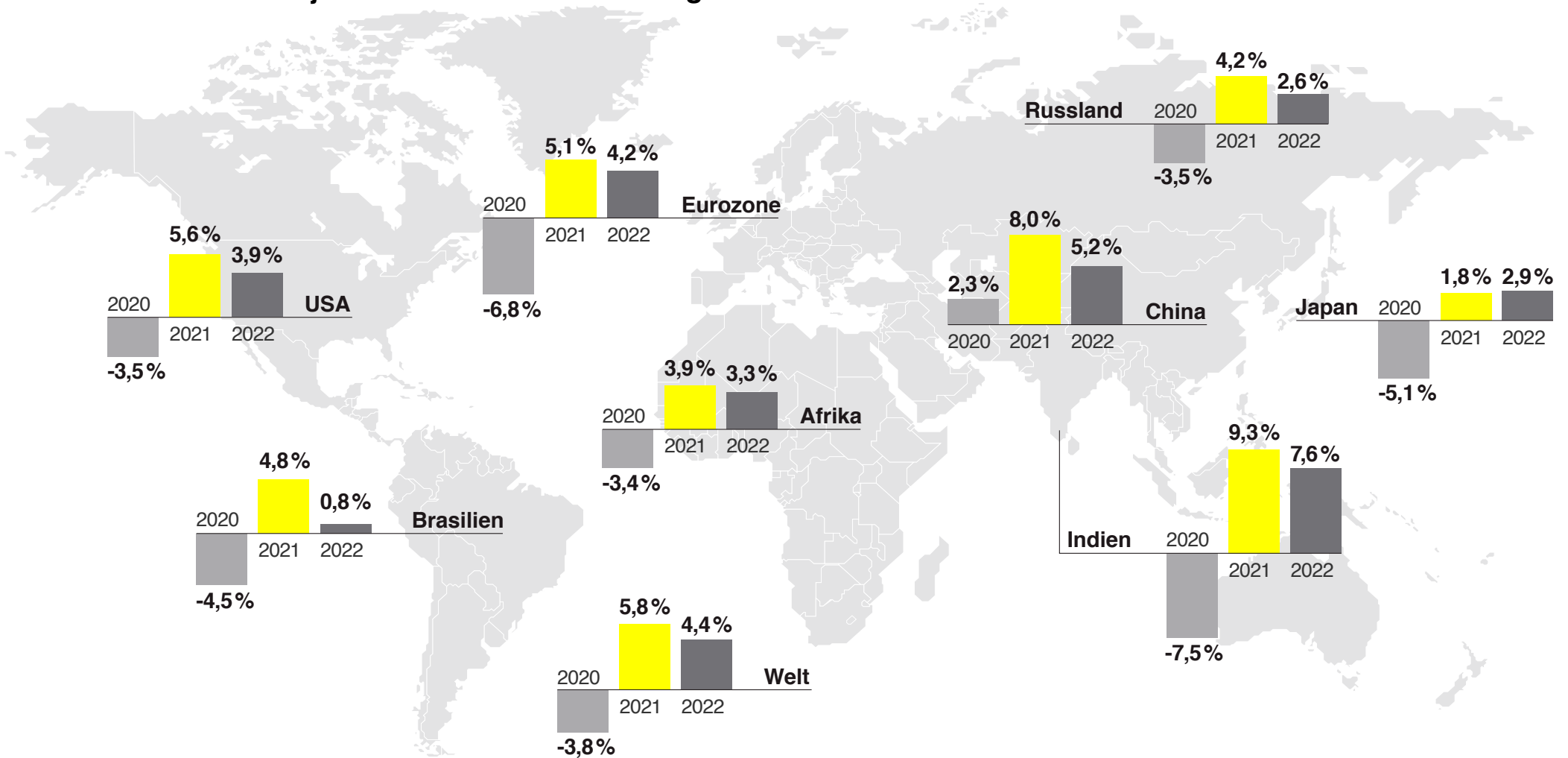
So ging die Kategorie **Energie** über das Gesamtjahres 2021 um rund **60 % (!)** nach oben, und auch **Industriemetalle** konnten um rund **40 % p.a.** zulegen.

**Edelmetalle** waren dagegen mit dem Abebben der Krise vergleichsweise wenig gefragt und beendeten 2021 mit einer **schwarzen Null**.

Auch die großen Trends am **Währungsmarkt** folgten 2021 recht folgerichtig den Vorgaben aus der Realwirtschaft: Die dominierende Entwicklung des Jahres war eine **deutliche Aufwertung des USD**, insbesondere gegenüber dem EUR, passend zu den im Jahresverlauf immer aggressiver werdenden Markterwartungen betreffend US-Zinsanhebungen. Entsprechend blieb der Euro Wechselkurs zurück – auch gegenüber dem **GBP**, wo eine erste **Zinsanhebung** im Dezember bereits erfolgte. Dass der **Rubel** durch die Ölpreisentwicklung beflügelt wurde dürfte ebenfalls nicht überraschen.

# Ausblick – Globale Konjunktur

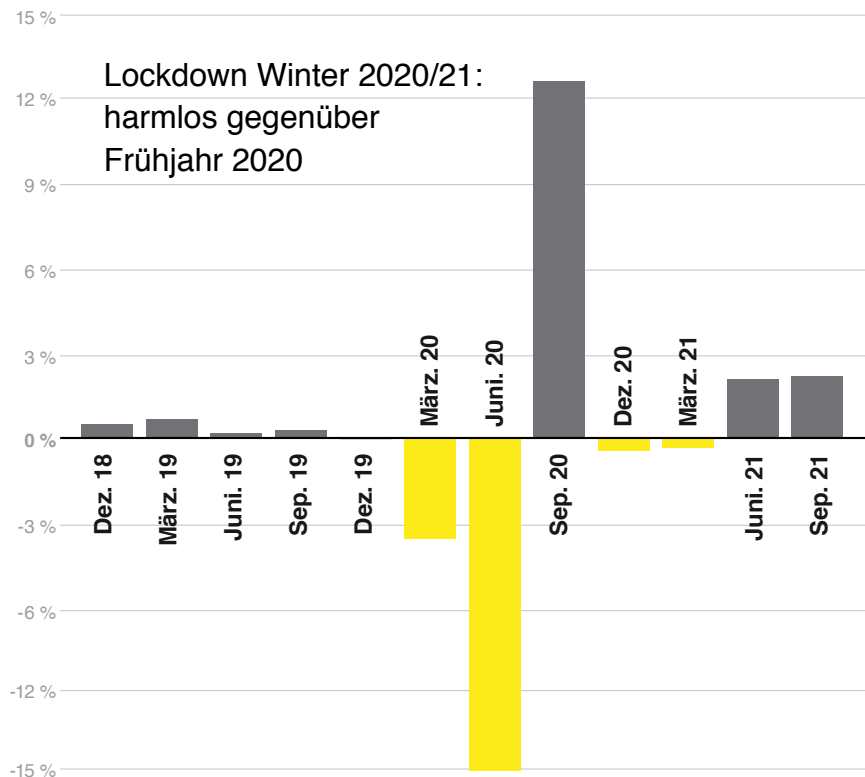
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2022



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/12/2021

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Omikron: letztes Aufbäumen in Q1? Mittel- fristiger Konjunkturausblick bleibt stark!



Euro BIP, % p.q.

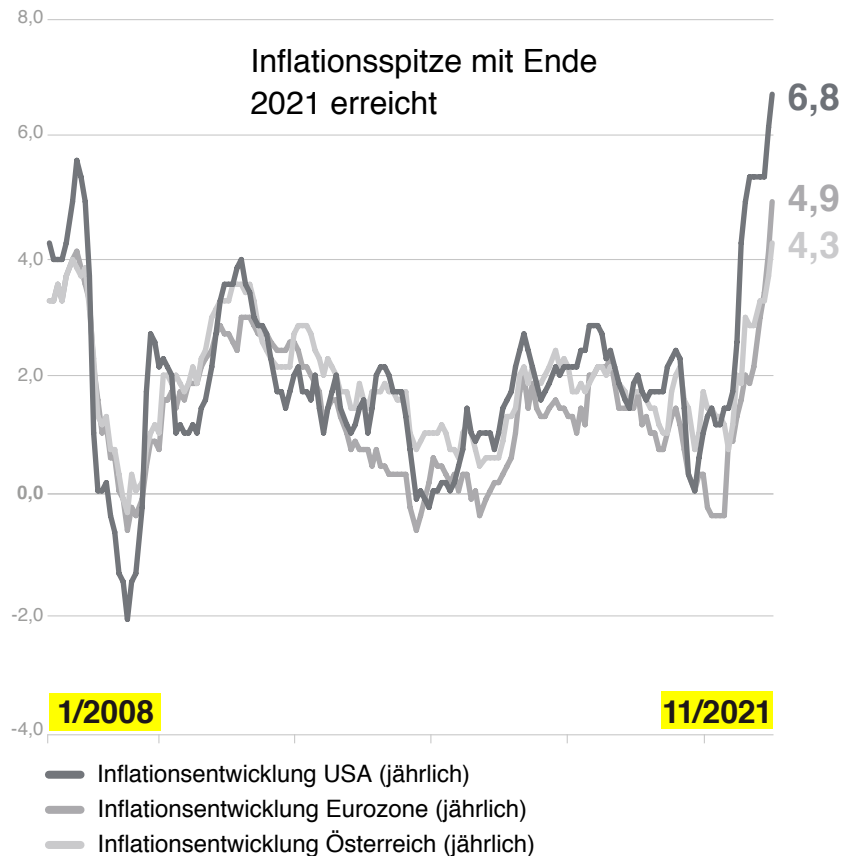
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Auch wenn **Omikron** bedingte Lockdowns in einigen Ländern im ersten Quartal noch zu schwächeren Wirtschaftsdaten führen könnten (insbesondere China erscheint hier angesichts ev. weniger wirksamer nationaler Impfstoffe gefährdet): Für die meisten **Industriestaaten** zeichnet sich ab, dass die **wirtschaftlichen Einschränkungen** angesichts meist recht hoher Immunisierungsraten deutlich **geringer** ausfallen dürften als letzten Winter. Und selbst da war der **wirtschaftliche Schaden** bereits unvergleichlich geringer als im ersten harten Lockdown 2020. Wenig verwunderlich deshalb, dass die meisten Ökonomen für **2022 (und auch noch 2023)** in Summe neuerlich **Wachstumsraten weit über dem langfristigen Schnitt** erwarten. Vor allem weil die gewaltige **aufgestaute Nachfrage** aus der Krise (sowohl bei Haushaltskonsum als auch Unternehmensinvestitionen) immer noch nicht annähernd abgebaut ist. Die bis Ende 2022 immer noch expansive Geld- und Fiskalpolitik und sinkende Inflationsraten schaden ebenfalls nicht. Historisch unterdurchschnittliches Wachstum zeichnet sich dagegen trotz weiteren Lockerungen bei Geld- und Fiskalpolitik in China ab, wo die Bauwirtschaft weiterhin dämpfen dürfte.



# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## US-Notenbank: Anleihenkäufe rascher reduziert, Zinsanhebung bereits Q2?

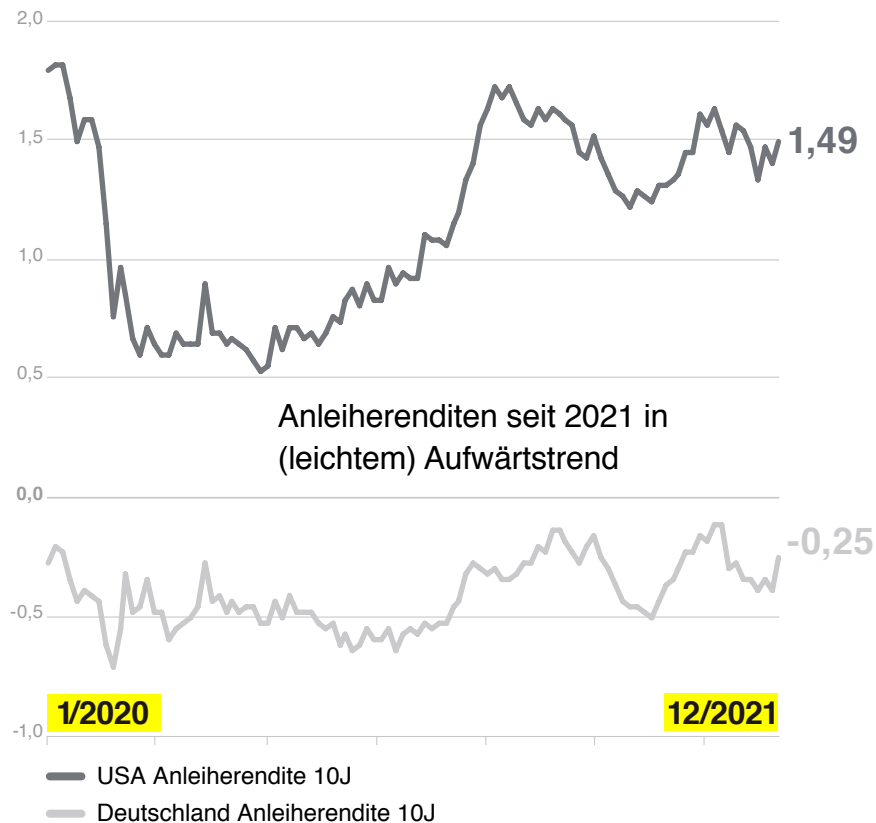


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Zugegeben: **Inflationsraten** von rund **7 %** in den **USA** und rund **5 %** in der **Eurozone** sind beeindruckend. Viel davon ist aber den im Vergleich zum Krisenjahr weit höheren Rohstoffpreisen geschuldet. Und dieser Teil fällt im Lauf von 2022 sukzessive aus der p.a. Berechnung heraus. **Ohne Energiepreise** liegt die (Kern-)Inflationsrate in der **Eurozone** derzeit dagegen bei „nur“ **2,6 %**, also halb so hoch. Und selbst hier gibt es zahlreiche Preis treibende **post-Corona-Effekte, die 2022 im Jahresvergleich wegfallen werden**. Weshalb es absolut realistisch ist, dass diese Kernrate 2022 wieder unter 2 % zurückfällt (und die allgemeine Inflationsrate mit etwas Verzögerung folgt). Entsprechend glauben wir der **EZB** ihre Beteuerungen, **2022 noch nicht an der Zinsschraube zu drehen**. Ganz **anders** die Situation in den **USA**: Zwar werden ähnliche Effekte die Inflationsrate auch dort im Jahresverlauf deutlich nach unten bringen – das Inflationsziel der US-Notenbank Fed dürfte aber nicht nachhaltig erreicht werden. Weshalb die Fed kürzlich die **Reduktion** ihrer **Anleihenkäufe** auch bereits deutlich **beschleunigte** (bis Frühjahr auf Null). Die allgemeine Erwartung ist, dass sie anschließend **bereits im zweiten Quartal einen substanziellen Zinsanhebungszyklus startet**.

# Ausblick – Anleihenmärkte

## Anleihen weiterhin untergewichten gegenüber Rohstoffen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nach einem deutlichen Renditerückgang im November hat der **Renditeanstieg** in den letzten Wochen **wieder stark an Fahrt aufgenommen** (was unsere neuerliche Anleihen-Untergewichtung Anfang Dezember bereits bezahlt macht). Wir gehen davon aus, dass sich dieser **Renditeanstieg** (sowohl in den USA als auch Europa) **2022 fortsetzt**: Das aktuelle Renditeniveau ist immer noch sehr niedrig und dürfte durch anhaltend starke Konjunktur, auslaufende Anleihekaufprogramme der Notenbanken und (Aussicht auf) höhere Leitzinsen unter weiteren Aufwärtsdruck kommen. Mit gut gerateten **Staatsanleihen** dürfte es also neuerlich schwierig werden, eine positive Rendite zu erzielen. Eine **Übergewichtung von Unternehmensanleihen** (IG und HY) sollte sich entsprechend auch 2022 lohnen. Auch bei Anleihen aus **Schwellenländern** (EM) bietet sich im neuen Jahr (anders als in 2021) eine gute Chance für eine positive Entwicklung, wobei die Volatilität in einzelnen EM eine starke Differenzierung und laufendes Positions-Management erforderlich macht. Was die Anlageklasse „Anleihen“ als Ganzes betrifft, so setzen wir weiter auf unsere Anfang Dezember recht erfolgreich eröffnete **Untergewichtung von Anleihen zu Gunsten einer Übergewichtung von Rohstoffen**.

# Ausblick – Aktienmärkte global

**Kurzfristig neutral gewichtet; Omikron als kfr. Risikofaktor - und als Chance zum Aufstocken**



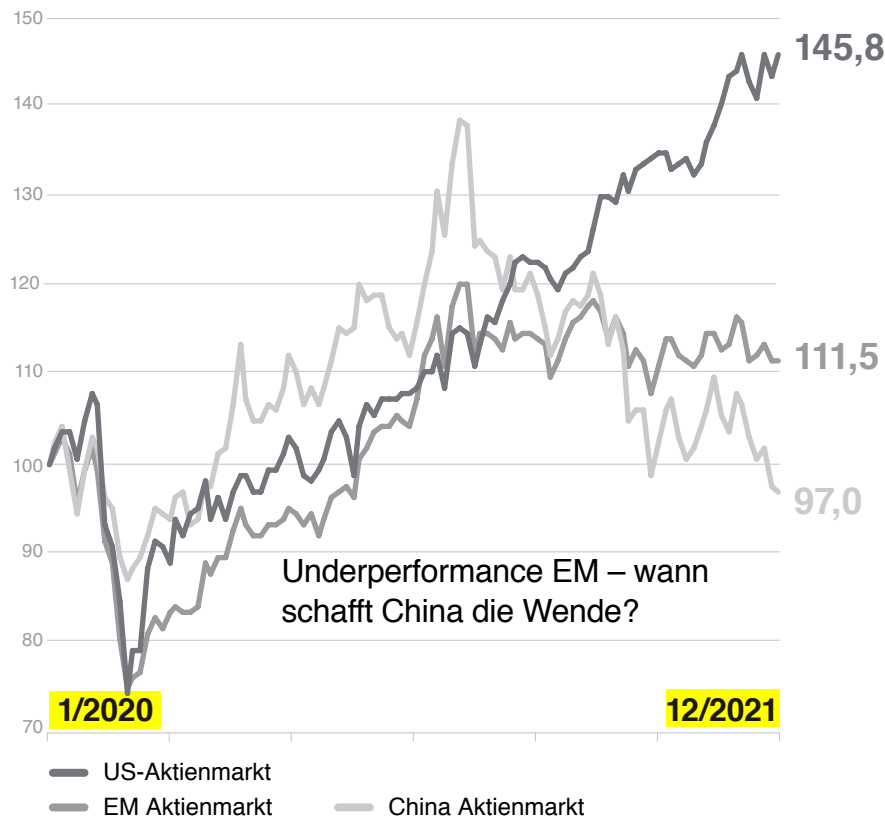
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Während Omikron die globalen Aktienmärkte im Dezember einige Male deutlich unter Druck brachte, dominiert derzeit die Hoffnung, dass der wirtschaftliche Schaden durch Omikron deutlich geringer ausfallen wird als vergangenen Winter. Während uns das kurzfristige Rückschlagsrisiko noch nicht gebannt erscheint, gehen wir davon aus, dass **Corona im weiteren Jahresverlauf eine immer geringere Rolle** für die Märkte spielen wird.

Auch **2022** sollte deshalb das **Umfeld in Summe positiv für die Aktienmärkte bleiben**: Starkes Wirtschaftswachstum (geringer als im Boomjahr 2021 aber immer noch weit über dem historischen Schnitt); Steigende Unternehmensgewinne (global zweistellig); In Summe immer noch expansive Geldpolitik (trotz US-Zinsanhebungen, die inzwischen vom Zinsmarkt vollständig eingepreist sind, also nicht mehr überraschen sollten); Und nicht zuletzt weiterhin keine Anlagelternative zu Aktien auf der Zins- und Anleihe Seite. Ein **Wermutstropfen** sind inzwischen hohe **Bewertungen** in einzelnen Aktienmarktsegmenten; das betrifft aber vor allem den **US-Markt**, und dort v.a. einerseits spekulative Tech-Unternehmen und andererseits die großen US-Internetkonzerne. Der Rest des globalen Aktienmarktes ist im historischen Vergleich nicht überteuert (EM sogar günstig).

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## USA: weiterhin kurzfristiger Outperformer bei Corona-Zuspitzung?



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Kurzfristig bleiben wir innerhalb unserer Aktienmarktgewichtung noch etwas defensiver aufgestellt, um dem weiterem **Corona-Risiko Rechnung zu tragen**: Übergewichtung USA, Untergewichtung Europa & Schwellenländer (Emerging Markets). Gerade in China (das die Emerging-Market-Indizes dominiert) besteht kurzfristig noch das Risiko, dass die Mischung aus ansteckenderer Omikron-Variante, dagegen weniger wirksamen nationalen Impfstoffen und Zero-Covid-Strategie noch einmal zu deutlich stärkeren wirtschaftlichen Einschränkungen führt. Auch die Schwäche in der chinesischen Bauwirtschaft dürfte andauern, trotz absehbarer weiterer Lockerungen bei Geld- und Fiskalpolitik. Auf das Gesamtjahr **2022** gesehen bietet die drastische Underperformance von **EM** und insbesondere **China** im abgelaufenen Jahr aber interessante Chancen. Und auch **Europa** sollte im Jahresverlauf mit seiner Mischung aus (im Vergleich zu den USA) günstigerer Bewertung und zyklischerer Branchenausrichtung wieder attraktiv werden.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Unser Aktienmodell hat Anfang November ein Kaufsignal für Europäische Aktien geliefert. Im Gegenzug haben wir unsere Position in US-Value-Aktien abgebaut. In Summe haben wir dadurch die Aktienquote auf rund 24 % angehoben und bevorzugen weiterhin günstig bewertete, "zyklischere Märkte" wie jene Europas, Japan und die Schwellenländer.

## Staatsanleihen



Die Renditen der europäischen Staatsanleihemärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten 5 Jahre erwarten wir hier niedrige (bzw. zum Teil negative) Erträge. Wir halten noch Positionen in Non-EUR Staatsanleihen und haben den Rendite-rückgang im Sommer für eine leichte Reduktion (AUD-Zinsrisiko) genutzt.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind zuletzt etwas gestiegen. Doch noch immer befinden sich auch die Risikoaufschläge bei EUR Non-Financial IG-Anleihen und bei USD-Anleihen aus den Schwellenländern nahe dem teuersten Quartil seit 1998. Nach der Gewinnmitnahme im Q2 halten wir aber weiterhin Unternehmensanleihen im Investment Grade und EM-Währungen sowie EM-Hartwährungsanleihen.

## Reale Assets



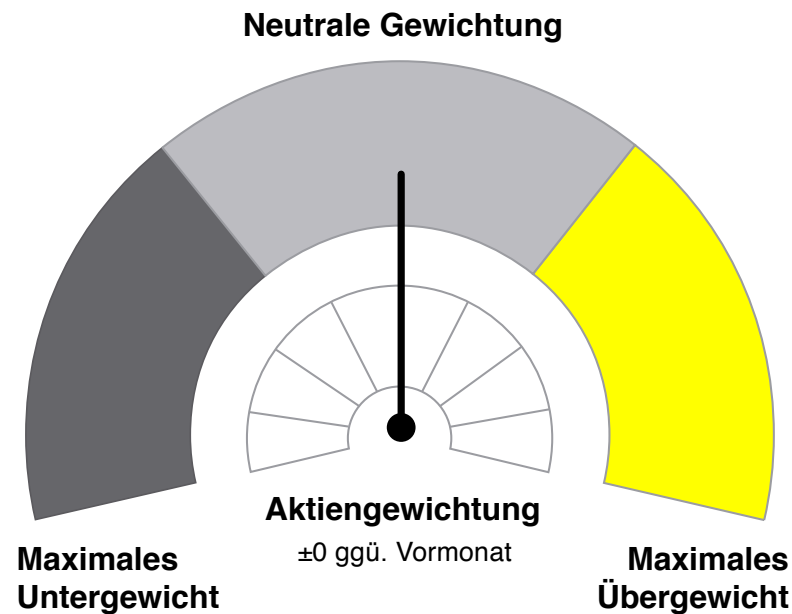
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durations-gehedgte Inflations-schutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) auch im November genutzt, um die Position weiter zu verringern. Trotzdem sehen wir diesen Bereich als langfristig attraktiv an und haben hier (ge)wichtige Positionen.

\*alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds: Raiffeisen 337 - S.A.M und Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom Dezember 2021, die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

# Taktische Asset-Allocation Jänner

Die Taktische Asset Allocation steuert ausgewählte marktorientierte Portfolios der Raiffeisen KAG auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z. B. Raiffeisen RESEARCH GmbH) unterscheiden.



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

- **Wirtschaft:** Vorlaufindikatoren: hohes Niveau, aber rückläufige Dynamik; Omikron/neue Lockdowns als kurzfristiges Abwärtsrisiko; Kurzfristiger Gegenwind (Inflation, Lieferengpässe), aber starker Ausblick für Wachstumsniveau 2022 intakt; Starker Arbeitsmarkt und hohe Inflationsraten nähren Sorge vor Lohn-Preis-Spirale
- **Unternehmen:** Positives Gewinnwachstum auch 2022
- **Sentiment:** Omikron-Ängste von Anfang Dezember inzwischen abgeklungen
- **Markttechnik:** Große Indizes (S&P 500, MSCI World) weiter im Aufwärtstrend
- **Spezialthemen:** Omikron, Lockdowns; Tapering, Inflation, Stagflation
- **Positionierung:** Unverändert: Untergewichtung Anleihen, Übergewichtung Rohstoffe

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.12.2021	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	3.232	24,20	31,10	13,30
Dow Jones	36.338	20,90	29,90	13,70
Nasdaq 100	16.320	27,50	37,00	26,60
Euro Stoxx 50	4.298	23,30	23,30	8,00
DAX	15.885	15,80	15,80	6,70
ATX	3.861	43,60	43,60	11,30
Nikkei	28.792	6,70	2,80	9,30
Hang Seng	23.398	-11,80	-5,80	2,90
MSCI EM	1.232	-0,20	4,90	8,20
Devisenkurse				
EUR/USD	1,14		7,40	-1,50
EUR/JPY	130,90		-3,60	-1,20
EUR/GBP	0,84		6,20	0,30
EUR/CHF	1,04		4,20	0,70
EUR/RUB	85,47		6,00	-5,40
EUR/CNY	7,22		10,80	0,30
Rohstoffe				
Gold	1.829	-3,60	3,50	10,90
Silber	23	-11,70	-5,10	9,00
Kupfer	9.741	25,70	35,10	13,20
Rohöl (Brent)	77	51,40	62,60	8,00

Anleiherenditen	31.12.2021	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	1,51	60
Japan	0,07	5
Großbritannien	0,97	77
Deutschland	-0,18	39
Österreich	0,09	51
Schweiz	-0,14	42
Italien	1,17	63
Frankreich	0,20	54
Spanien	0,57	52
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,21	-3
Euroland	-0,57	-3
Großbritannien	0,26	24
Schweiz	-0,75	1
Japan	-0,08	1
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	0,25	0
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,25	15
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/12/2021, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

# 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 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 Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH entsprechend der

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

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) unter der Rubrik „Kurse & Dokumente“ in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Kundeninformationsdokumente 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: <https://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.

## Impressum:

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



# Kontakt



Foto: David Sailer



## **Raiffeisen Capital Management ist die Dachmarke der Unternehmen:**

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH  
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH  
Raiffeisen Salzburg Invest GmbH

Mooslackengasse 12  
1190 Wien, Österreich

t | +43 1 711 70-0  
f | +43 1 711 70-761092  
e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at) oder [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)