

märkteunteruns

Marktmeinung 08/24



Einleitung

Dunkle Wolken am Horizont?

In den letzten Monaten hat sich gezeigt, dass die **globale Konjunktur** nach einem Aufschwung im Frühjahr ab Sommerbeginn zunehmend eingetrübt ist. Auch am bislang so robusten **Arbeitsmarkt** zeigen sich mittlerweile vermehrt Anzeichen einer Abkühlung. Der Kapitalmarkt hat diese Verschlechterung der Makrodaten zunächst unter dem Motto „bad news are good news“ im Hinblick auf baldige Zinssenkungen interpretiert, doch das hat sich nun ganz offensichtlich geändert. Auch der aktuelle „Reality Check“ im Rahmen der Berichtssaison zu den **Unternehmensergebnissen** im zweiten Quartal fällt etwas ernüchternd aus. Die Quote an positiven Überraschungen ist niedriger als in den letzten Quartalen, und einzelne Aktien werden nach enttäuschenden Zahlen stark abverkauft.

Die gesamte Situation hat das bisherige „Goldilock“-Szenario, das eine Kombination aus soliden Unternehmensergebnissen, stabilem Wachstum und niedriger Inflation beschreibt, rasch zunichtegemacht. Am **Aktienmarkt** dürften die zuletzt gestiegene Volatilität, die deutlichen Sektorrotationen und der Favoritenwechsel bereits Anzeichen für ein verändertes Narrativ gewesen sein.

Der deutliche Abverkauf von „Risky Assets“ infolge von schwäche-

ren US-Industrie- und Arbeitsmarktdaten bestätigt das fragile Umfeld. Passend zu diesen aktuellen, zur Vorsicht mahnenden Entwicklungen stehen die statistisch schwächsten Börsenmonate August und September bevor.

Es bleibt abzuwarten, ob sich die Wirtschaftsdaten nicht nur in Relation zu den Erwartungen immer negativer entwickeln und somit in Richtung **Rezession** tendieren, oder ob mithilfe der nun verstärkt erwarteten Zinssenkungen durch die Notenbanken ein „**Soft Landing**“ und damit ein Durchstarten der Konjunktur gelingen kann. Wesentliche Impulse sind im August auch vom alljährlichen Notenbankentreffen in Jackson Hole (USA) sowie vom restlichen Verlauf der Berichtssaison zu erwarten. Darüber hinaus könnte eine Eskalation der geopolitischen Konflikte für eine weitere Verunsicherung an den Märkten sorgen.

Wir haben Anfang Juli – nahe dem Höchststand am Aktienmarkt – Kursgewinne mitgenommen und die taktische Übergewichtung auf eine neutrale Ausrichtung zurückgeführt. Gleichzeitig haben wir Anleihen auf niedrigem Niveau mit attraktiven Renditen zugekauft. In diesem Monat bleiben wir **unverändert neutral** positioniert.

Wesentliche Impulse sind im August auch vom alljährlichen Notenbankentreffen in Jackson Hole (USA) sowie vom restlichen Verlauf der Berichtssaison zu erwarten.

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

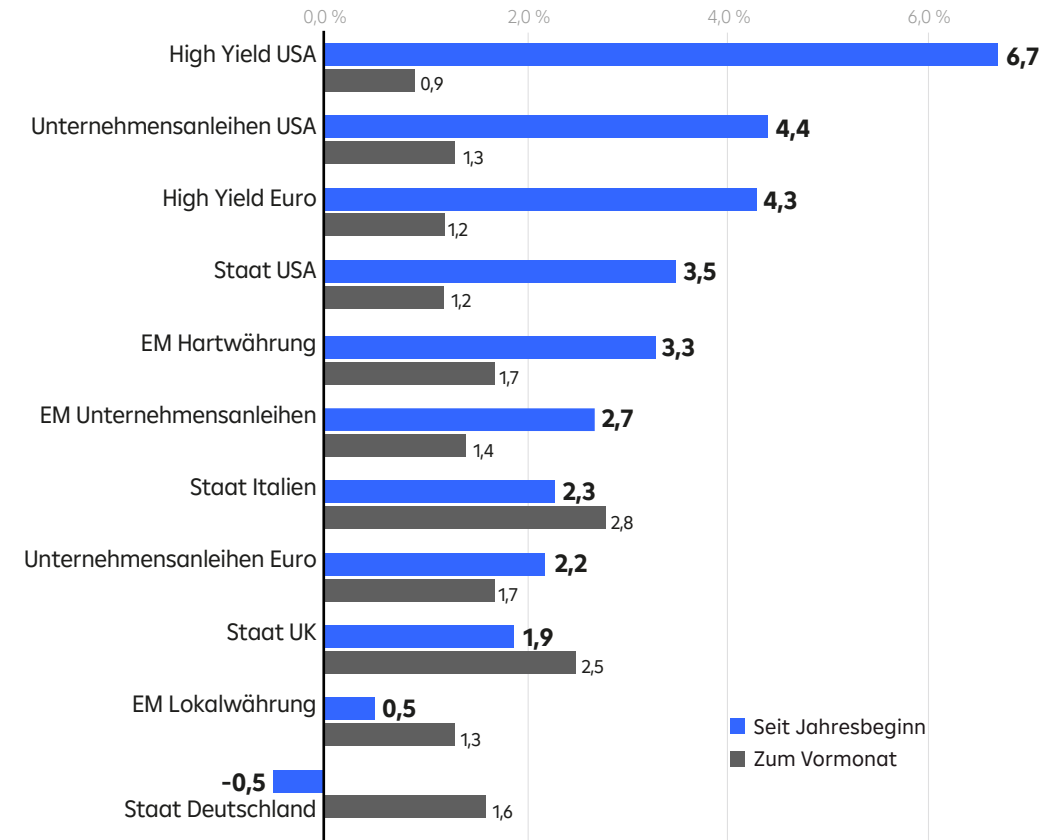
Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld – Anleihenmärkte

Euro-Staatsanleihen: Kursrally im Juli

Im Juli führten niedrigere Inflationsdaten, vor allem in den USA, sowie schwächere Arbeitsmarkt- und Konjunkturdaten, insbesondere in Europa, zu sinkenden Leitzinserwartungen. Dies führte zu einem drastischen Renditerutsch am Anleihenmarkt, mit einem Rückgang von rund 30 Basispunkten bei zehnjährigen US- und deutschen Staatsanleihen. Damit wurden die Renditeanstiege der Vormonate weitestgehend ausgeglichen. Dies bescherte nahezu allen Anleiheklassen eine stark positive Monatsperformance, die in den meisten Fällen mehr als ein Prozent betrug.

Bis auf deutsche Staatsanleihen ist nun auch bei fast allen Anleiheklassen die **Gesamtperformance seit Jahresbeginn wieder positiv**. High-Yield-Anleihen sind dabei die Spitzenreiter im Anleihesegment, mit einer Gesamtperformance von über 4 Prozent und US-High-Yield-Anleihen auf Eurobasis liegen sogar über 6 Prozent seit Jahresbeginn.



Erträge in Euro

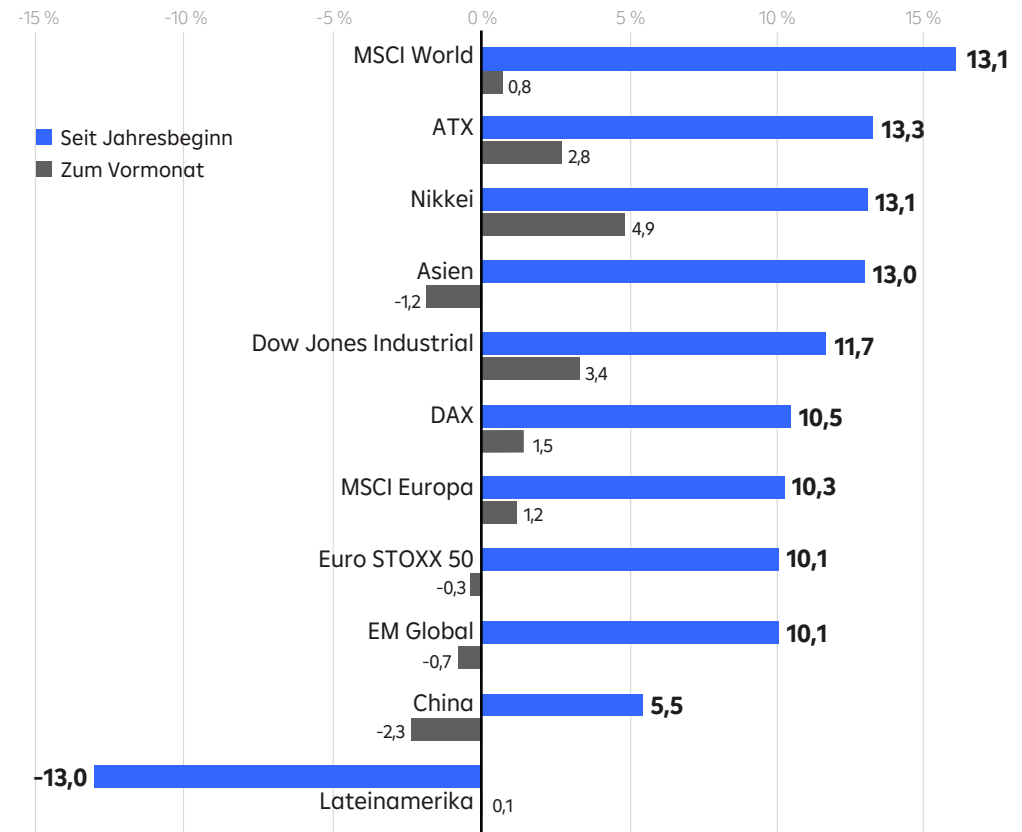
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/7/24; Stand: 31/7/24

Marktumfeld – Aktienmärkte

Aktienmarkt: Korrektur bei KI-Titeln

Die monatelange Rally bei US-Technologie-Aktien, insbesondere bei großen Tech-Konzernen mit viel KI-Potenzial, wurde im Juli von einer heftigen Korrektur unterbrochen. Der Nasdaq 100, der stark von diesen Aktien dominiert wird, erlebte eine Korrektur von fast 10 Prozent seit dem Hoch Mitte Juli, bevor er sich gegen Ende des Monats stabilisierte. Der breitere **US-Markt**, wie der S&P 500, war von dieser Bewegung deutlich weniger betroffen und gab lediglich den Kursanstieg der ersten Juli-Hälfte wieder ab. Die europäischen Aktienmärkte, die im Bereich KI und IT nur wenige große Unternehmen beinhalten, zeigten sich von dieser Korrektur unbeeindruckt und bewegten sich im Juli volatil seitwärts. **Japan** zeigte ein eigenständiges Verhalten: In der ersten Juli-Hälfte war es einer der stärksten Aktienmärkte in Lokalwährung, wurde jedoch durch die abrupte Aufwertung des Yen zu einem der schwächsten Märkte. Was in Summe auf Eurobasis aber immer noch für eine starke Monatsperformance reichte.

Die schwächste Monatsperformance zeigte **China**, was auch das Aggregat „Asien“ negativ beeinflusste.



Erträge in Euro, Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/7/24; Stand: 31/7/24

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)

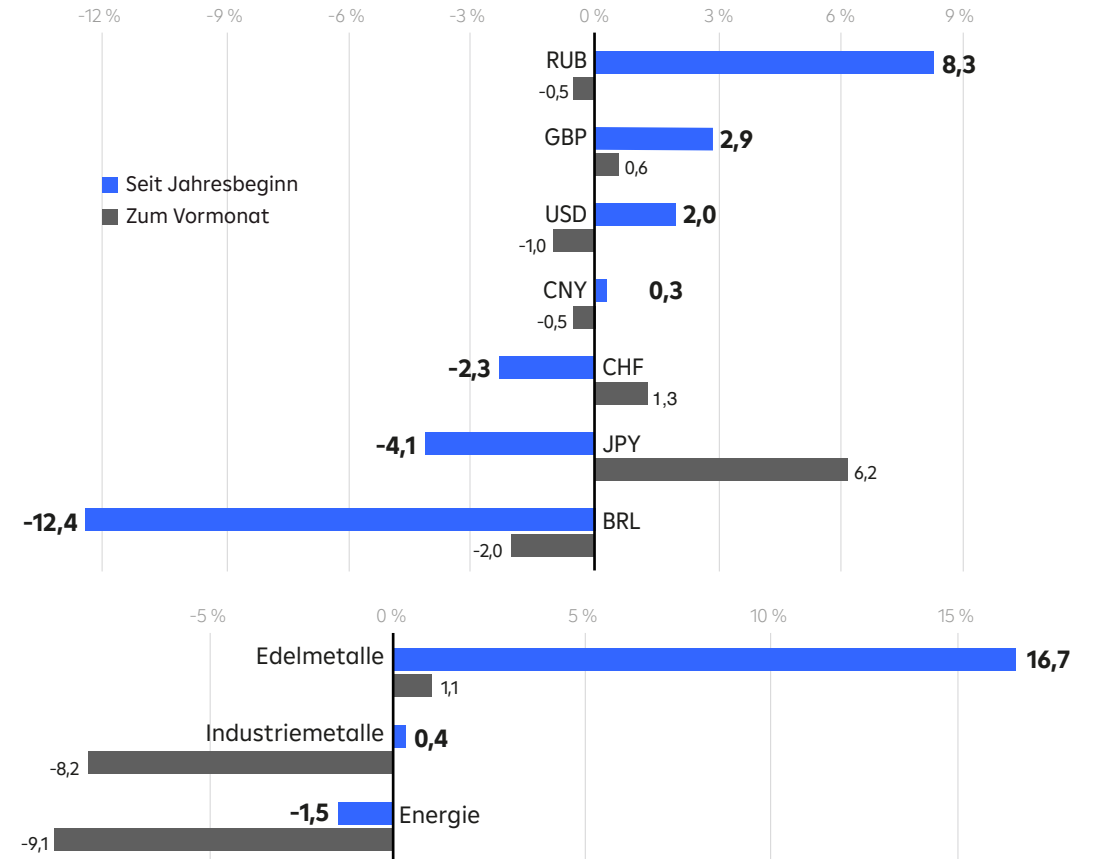
Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

Rohstoffpreise deutlich schwächer

Im Juli kam es zu einer deutlichen Preiskorrektur bei Energie und Industriemetallen. Der Ölpreis (Brent) fiel mit Ende Juli auf rund 80 US-Dollar und erreichte damit das untere Ende seiner diesjährigen Bandbreite. Auch bei Industriemetallen, wie zum Beispiel Kupfer, war der Preisrückgang erheblich. Dies deutet auf zunehmende **Rezessionsängste** hin und passt zum starken Rückgang der Zinserwartungen und Anleiherenditen.

Letzteres wirkt sich historisch positiv auf den **Goldpreis** aus. Entsprechend waren die Edelmetalle, insbesondere Gold, eines der wenigen Rohstoffsegmente, die sich im Juli gut halten konnten.

Währungsseitig stach der japanische Yen hervor, der im Zusammenhang mit steigenden Leitzinsen in Japan die stärkste Monats-Aufwertung seit vielen Jahren verzeichnete.

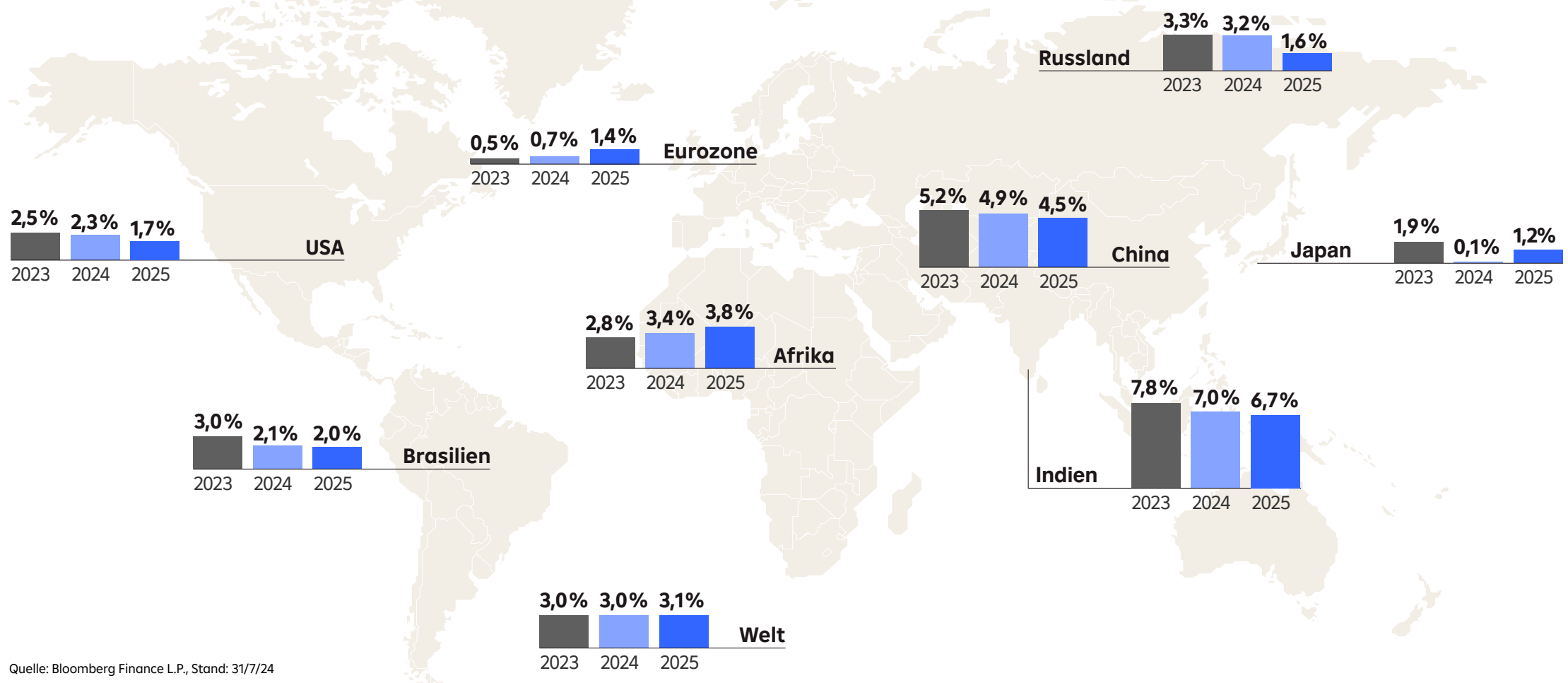


Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/7/24; Stand: 31/7/24

Ausblick – Globale Konjunktur

Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2023 – 2025



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/7/24

Ausblick – Globale Wirtschaft

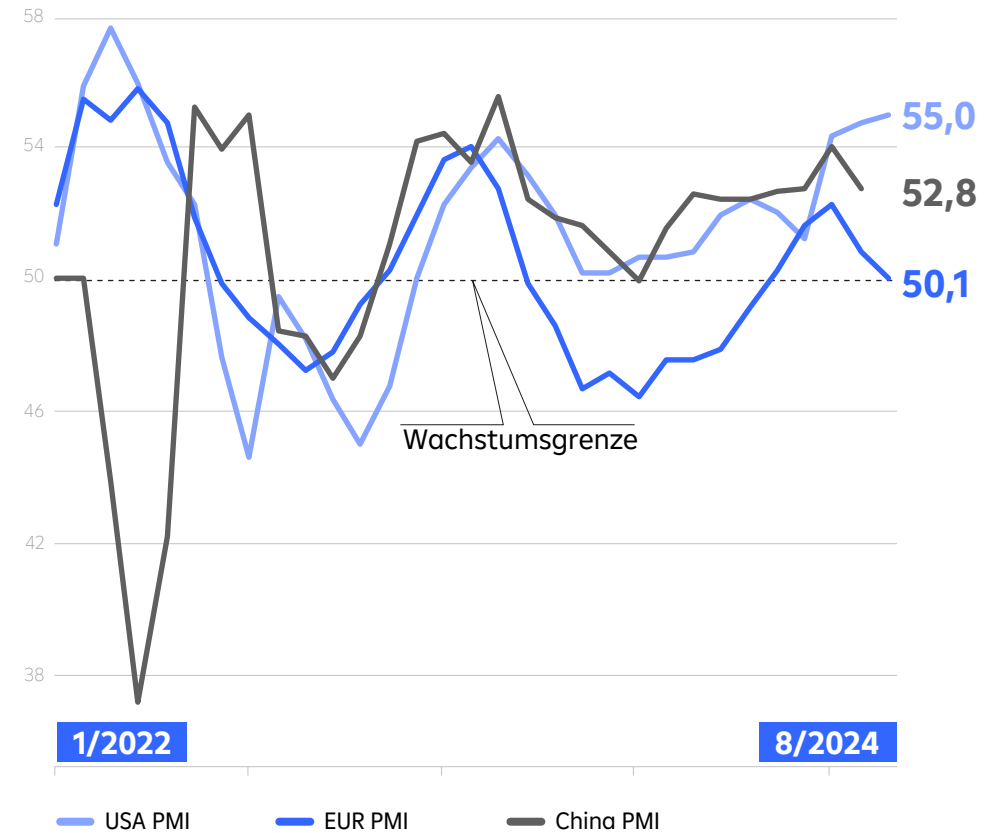
Konjunkturaufschwung mit ersten Fragezeichen

Die Mehrheit der Analysten erwartet für heuer in den USA und Europa unverändert positives Wirtschaftswachstum, gefolgt von einer durchschnittlichen Konjunkturlage 2025. Jüngste Daten haben jedoch erste Wachstumssorgen aufkommen lassen, die in den nächsten Monaten eine genaue Beobachtung erfordern.

Der dominierende Dienstleistungssektor in den großen Volkswirtschaften wächst nach wie vor, wobei steigende Realeinkommen in diesem Jahr die Konsumausgaben stützen (erstmals seit vielen Jahren steigen die Löhne stärker als die Verbraucherpreise). Die Industrie in **Europa** scheint jedoch weiterhin in einer Rezession gefangen zu sein: Nach mehreren Monaten der Verbesserung sind die jüngsten Industrie-Vorlaufindikatoren wieder auf tiefe Rezessionsniveaus gefallen.

Auch in den **USA** zeigt der Industriesektor weiterhin Schwächen. In den letzten Monaten wurden schwächere Arbeitsmarktdaten positiv bewertet (sinkender Inflationsdruck = Spielraum für fallende Zinsen), doch nun steigt die Arbeitslosenrate (von niedrigen Niveaus) rasant an – ein Trend, der sich bald verlangsamen muss, um die Konsumlaune nicht zu gefährden.

Obwohl die zuletzt rückläufigen Wirtschaftsindikatoren noch nicht besorgniserregend sind, muss sich die jüngste Abschwächung in den nächsten Monaten stabilisieren, um den zyklischen Konjunkturaufschwung, von dem man bis vor Kurzem ausging, nicht zu gefährden.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/7/24

Ausblick – Inflation und Notenbanken

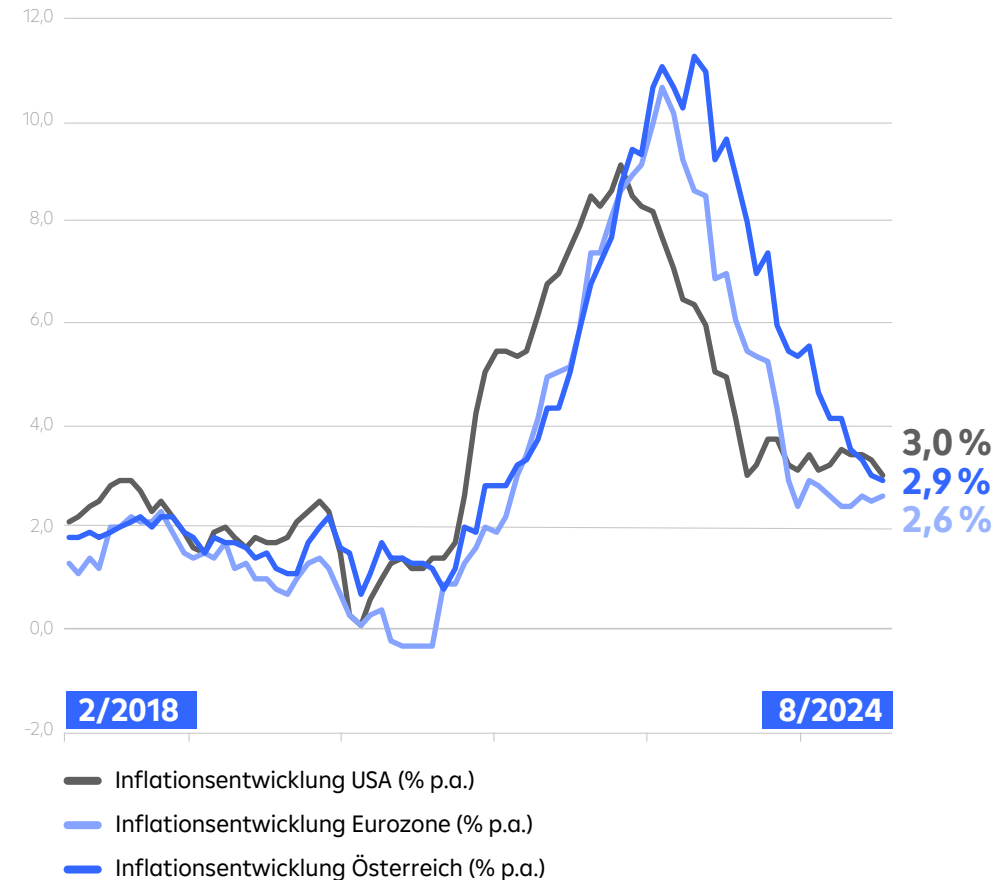
Bahn frei für Zinssenkungen

Vor kurzem zweifelten viele am Markt daran, ob die US-Notenbank heuer überhaupt noch die Zinsen senken würde. Doch nach den jüngsten **niedrigeren US-Inflationsdaten** und der zunehmenden **Schwäche am US-Arbeitsmarkt** gilt eine erste US-Zinssenkung am 17. September als nahezu sicher. Weitere zwei Zinssenkungen bis Jahresende auf 4,5 Prozent werden erwartet.

Die EZB ist hier bereits einen Schritt weiter: Nach dem Sommer wird auch in Europa mit mindestens zwei weiteren Zinssenkungen auf 3,25 Prozent bis Ende des Jahres gerechnet.

Trotz dieser Senkungen würde das Zinsniveau in den USA und Europa weiterhin auf relativ hohen („bremsenden“) Niveaus verbleiben. Daher preist der Zinsmarkt für 2025 noch weitere Zinssenkungen ein: für die USA auf 3,25 Prozent, für den Euro auf 2,25 Prozent, was einem „normalen“ Leitzinsniveau entsprechen würde. Letzteres erfordert entweder eine deutliche Konjunkturabschwächung oder idealerweise das nachhaltige Erreichen des Inflationsziels von 2 Prozent, da die Inflationsrate derzeit noch hartnäckig darüber liegt.

Die nächsten Einblicke zur Einschätzung der Notenbanken könnte das alljährliche Notenbanker-Treffen in Jackson Hole Ende August bringen.



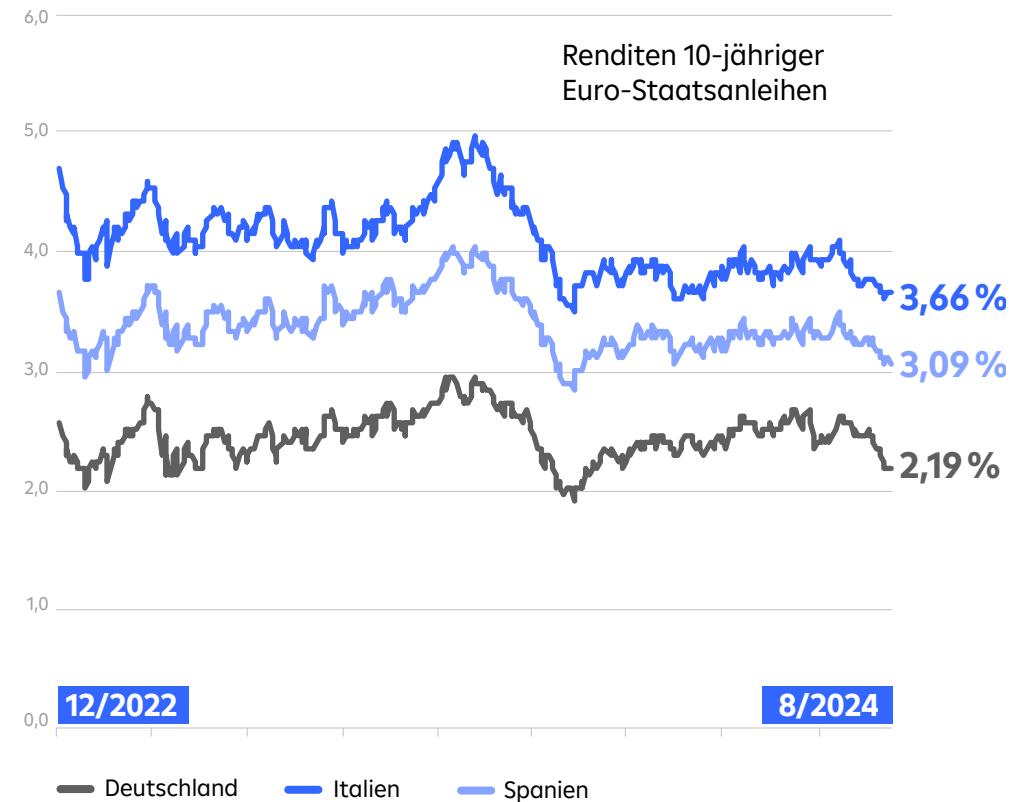
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/7/24

Ausblick – Anleihemärkte

Anleihemärkte: Unternehmensanleihen und EM-Anleihen weiterhin bevorzugt

Im vergangenen Monat sind die Anleiherenditen schneller als erwartet gefallen. Auf dem aktuellen Niveau spiegeln die Renditen bereits tiefe Inflationserwartungen, sinkende Leitzinsen und einige schwächere Konjunkturdaten wider. Derzeit rentieren zehnjährige deutsche Staatsanleihen bei 2,2 Prozent, nachdem sie Ende 2023 ein Tief von rund 2,0 Prozent erreicht hatten. Der Markt erwartet für 2025 ein Leitzinstief von 2,25 Prozent. Vor diesem Hintergrund sehen wir auf diesem Niveau wenig Spielraum für noch deutlich tiefere Anleiherenditen, es sei denn, die Konjunktur bricht erneut ein.

Wir erwarten jedoch weiterhin positives Wirtschaftswachstum und setzen daher unverändert auf eine **Übergewichtung von Unternehmensanleihen** (Euro Investment Grade), **Staatsanleihen aus Italien und Frankreich** innerhalb der Euro-Staatsanleihen sowie **Schwellenland-Anleihen** in Hartwährung.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/7/24

Ausblick – Aktienmärkte global

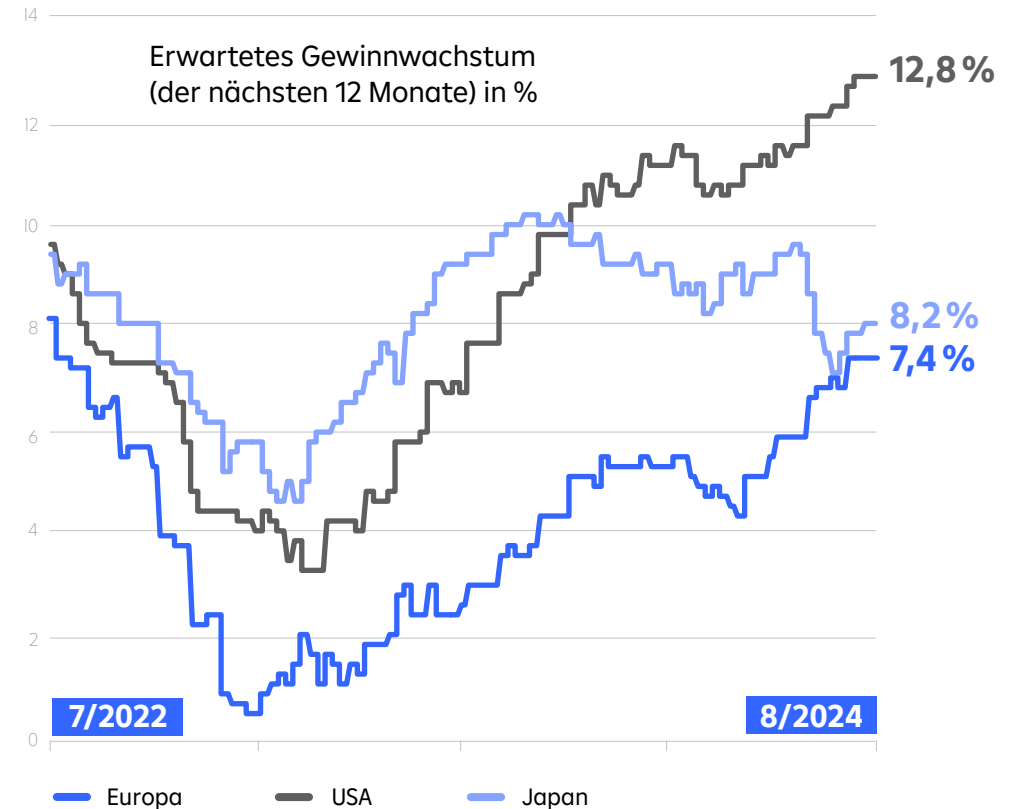
Aktienmarkt: Stimmung trotz Korrektur zu optimistisch?

Vor einem Monat hatten wir bereits darauf hingewiesen, dass die US-Berichtssaison möglicherweise die hohen Erwartungen, die insbesondere bei einigen KI-Technologieaktien gesetzt wurden, nicht erfüllen könnte, was eine Korrektur auslösen könnte. Diese **Korrektur** trat im Juli tatsächlich ein. Dennoch bleiben wir vorsichtig und haben unsere kurzfristige (taktische) Aktiengewichtung, die bis Anfang Juli überwiegend Übergewichtet war, unverändert neutral gehalten. Damit sichern wir die bisherige Outperformance ab.

Der sinkende Inflationsdruck und die Aussicht auf großzügige Zinssenkungen sind zwar positiver Faktoren für die Aktienmärkte. Der entscheidende Faktor für die Aktienmarkttrichtung bleibt aber die **Konjunktur**. Ein Konjunkturereinbruch könnte auch durch Zinssenkungen Aktienmarkteinbruch nicht verhindert werden. Derzeit zeigen die Konjunkturdaten glücklicherweise noch keine Anzeichen für einen Einbruch. Dennoch lassen uns die jüngsten Schwächezeichen in Manager-Umfragen und den US-Arbeitsmarktdaten vorsichtig bleiben, was unsere neutrale Position erklärt.

Auch die **Unternehmensdaten** zeigen ein gemischtes Bild. Für die nächsten Quartale wird starkes Gewinnwachstum erwartet – die aktuelle Berichtssaison brachte aber in den USA bisher weniger positive Überraschungen als die letzten Male. In Europa überwiegen derzeit sogar die negativen Gewinnrevisionen.

Das weitere **Potenzial des Aktienmarktes** im zweiten Halbjahr wird daher von der Konjunkturentwicklung, der Stabilität des Gewinnwachstums und den Erwartungen hinsichtlich weiterer Zinssenkungen abhängen, zusätzlich zu möglichen geopolitischen Entwicklungen (z. B. im Iran).



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/7/24

Ausblick – Aktienmärkte regional

Selektive taktische Über- und Untergewichtungen

Kurzfristig (taktisch): Nachdem technologielastriche Indizes, die wir zuletzt für überzogen hielten, korrigiert haben, drehen wir jetzt unsere vorige Positionierung zu einem großen Teil wieder um. Aufgrund der aktuellen Unternehmensergebnisse glauben wir(noch) nicht an eine Sektorrotation. Daher ändern wir unsere Allokation wie folgt: Europa, das wir im Juli Übergewichtet hatten, wird nun auf untergewichtet reduziert. Gleichzeitig erhöhen wir die Gewichtung der USA von neutral auf Übergewichtet. Die globalen Emerging Markets bleiben weiterhin untergewichtet. Kurzfristig könnte eine Underperformance von Small Caps und Value-Aktien im August unsere Positionierung begünstigen. Aktuell haben wir keine spezifischen Sektorpositionen.

Für das **Gesamtjahr 2024** erwarten wir weiterhin, dass sich die Aktienmarktentwicklung auf mittlere und längere Sicht breiter diversifiziert. Das gilt insbesondere, wenn der globale konjunkturzyklische Aufschwung aus dem Frühjahr seine Fortsetzung findet und sukzessive mehr Branchen und Sektoren davon profitieren.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/7/24

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. Ende Juni haben wir bei französischen Staatsanleihen zugekauft. Bei Emerging Markets Währungen haben wir 2023 in mehreren Schritten Gewinne mitgenommen.

Reale Assets



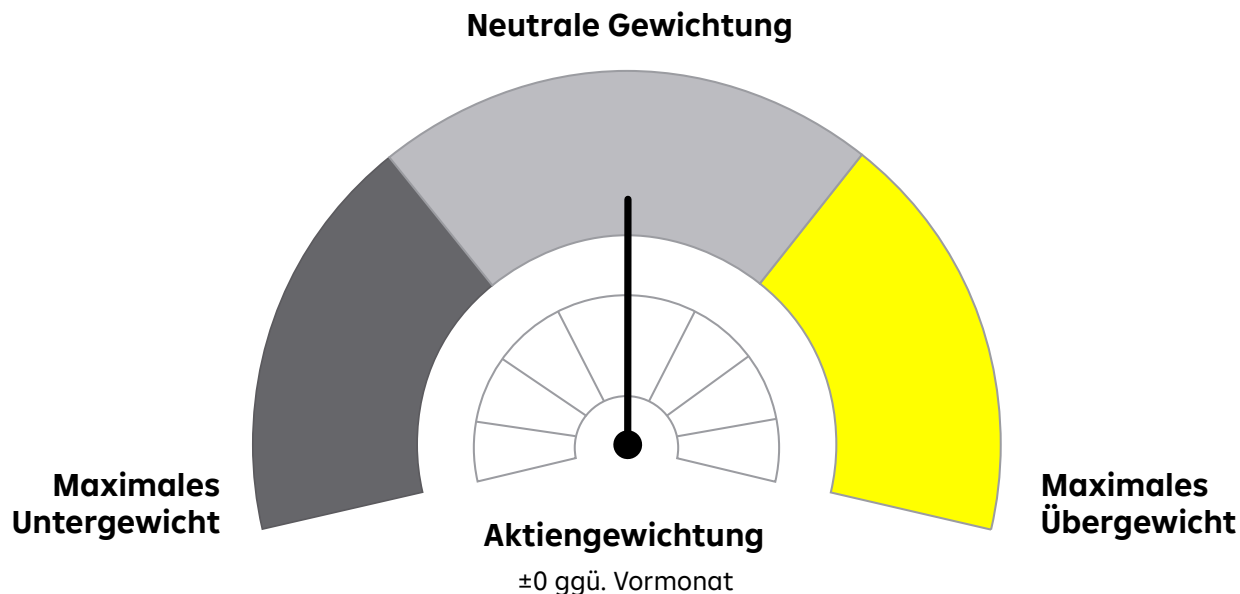
Im September 2023 haben wir die starke Performance bei Energierohstoffen zu einer Reduktion genutzt. Neben Positionen in inflationsgeschützten Anleihen halten wir noch Positionen in den Rohstoffsektoren (über Derivate auf Rohstoffindizes) Edelmetalle, Industriemetalle und Energierohstoffen.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 6/8/2024

Taktische Asset Allocation August

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:** Konjunktur-Frühindikatoren tendenziell weiter etwas schwächer; Inflationsrückgang setzt sich fort, Eskalation in Nahost wäre Gegenwind für die Märkte; Nach EZB nächster Zinsschritt voraussichtlich im September auch seitens Fed
- **Unternehmen:** Unverändert positiver Gewinnausblick für die nächsten Quartale; Q2/24-Berichtssaison bislang aber mit weniger positiven Überraschungen als zuletzt; In Europa überwiegen aktuell die negativen Gewinnrevisionen
- **Stimmung:** Stimmungsindikatoren trotz Volatilität immer noch recht optimistisch (Kontra-Indikator); Leichte Korrektur am Aktienmarkt testet Aufwärtstrendkanal; Mehr Marktbreite nach Sektor-Rotationen und Tendenz zu Small- und Mid-Caps
- **Spezialthemen:** Geldpolitik, Geopolitik und Superwahljahr 2024
- **Positionierung: Aktien neutral (unverändert);** Ausgewogenes Verhältnis von globalen Aktien und Euro-Staatsanleihen

Kennzahlen – Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.7.2024	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	3.572	14,80	16,10	12,70
Dow Jones	40.843	9,50	11,70	11,60
Nasdaq 100	19.362	15,60	17,90	21,40
Euro Stoxx 50	4.873	10,10	10,10	9,50
DAX	18.509	10,50	10,50	8,70
ATX	3.701	13,30	13,30	8,50
Nikkei	39.102	17,90	13,10	8,20
Hang Seng	17.345	5,10	7,20	-5,30
MSCI EM	1.085	11,70	10,10	4,00
Devisenkurse				
EUR/USD	1,08		2,00	0,50
EUR/JPY	162,36		-4,10	-5,80
EUR/GBP	0,84		2,90	1,60
EUR/CHF	0,95		-2,30	3,00
EUR/RUB	92,52		8,30	-5,30
EUR/CNY	7,82		0,30	-0,40
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	2.448	18,60	21,00	13,90
Silber	29	21,90	24,30	14,60
Kupfer	9.102	7,50	9,70	11,30
Rohöl (Brent)	81	5,00	7,10	7,20

Anleiherenditen	31.7.2024	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	4,03	15
Japan	1,06	44
Großbritannien	3,97	43
Deutschland	2,30	28
Österreich	2,81	21
Schweiz	0,45	-25
Italien	3,65	-5
Frankreich	3,01	45
Spanien	3,12	12
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,51	-8
Euroland	3,65	-26
Großbritannien	5,17	-10
Schweiz	1,13	-54
Japan	0,37	29
Leitzinssatze d. ZB		
USA - Fed	5,50	0
Eurozone - EZB	4,25	-25
UK - BOE	5,25	0
Schweiz - SNB	1,25	-50
Japan - BOJ	0,25	35

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/7/2024, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlasslichen 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 Mangelsicherung 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 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 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 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

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

Partner- und Mitgliedschaften

Mitglied der



Signatory of:



Signatory of:



Kontakt



Foto: David Sailer



Bleiben Sie informiert!

Weitere Updates sowie interessante Beiträge zum Marktgeschehen finden Sie auch auf unserer **Homepage**

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
w | www.rcm.at oder www.rcm-international.com

Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.