

märkteunteruns

Marktmeinung 12/24



Einleitung

Ausblick auf das Kapitalmarktjahr 2025

Ein weiteres, spannendes und für risikoreichere Veranlagungen sehr positives Kapitalmarktjahr neigt sich dem Ende zu. Zeit also, den Blick in die Zukunft und damit auf das kommende Jahr 2025 zu richten.

Die Konsensschätzung für das globale Wirtschaftswachstum fällt mit einem Plus von knapp über drei Prozent stabil aus. Regional wird für die **USA** weiterhin die höchste Wachstumsdynamik innerhalb der entwickelten Welt erwartet, jedoch liegt die Prognose aktuell leicht unter dem Niveau von 2024. In **Europa** hingegen soll das Wachstum, wenn auch auf einem deutlich niedrigeren Niveau, etwas besser ausfallen als zuletzt.

Für die globalen **Emerging Markets** wird 2025 ein etwas höheres reales Wachstumsplus prognostiziert, während das Wachstum in China geringer eingeschätzt wird als in diesem Jahr. In Bezug auf die **Inflation** wird in nahezu allen Weltregionen von einem weiteren Rückgang ausgegangen, ebenso wie von weiteren Zinssenkungen durch die Notenbanken. Der Wahlausgang in den USA und die angekündigten wirtschaftspolitischen Maßnahmen könnten jedoch inflationär wirkende Effekte auslösen, die sich

insbesondere auf den Zinspfad der Fed im Jahresverlauf auswirken dürften.

Auf der **Mikroebene** bleiben die optimistischen Erwartungen für die **Unternehmensgewinne**, insbesondere in den **USA**, bestehen. Dabei sollte die sektorale Verteilung der Gewinnbeiträge deutlich ausgeglichener ausfallen als in den vergangenen beiden Jahren, die von einer starken Abhängigkeit von den größten US-Wachstumsunternehmen geprägt waren.

In **Europa** wird für 2025 ein **höheres Gewinnwachstum** erwartet, während die positive Gewinndynamik in den Schwellenländern im Vergleich zum Vorjahr etwas schwächer ausfallen dürfte. Hinsichtlich der **geopolitischen Risiken** bleibt die Hoffnung, dass bestehende Konflikte beigelegt werden oder sich zumindest nicht weiter verschärfen. Allerdings dürften die globalen wirtschaftspolitischen Spannungen angesichts der angekündigten Handelsrestriktionen der neuen US-Regierung zunehmen.

Trotz aller Unsicherheiten erscheinen aus aktueller Sicht die **Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt für 2025 positiv**, sowohl für Aktien als auch für Anleihen. Daher starten wir mit einer **neutralen Ausrichtung** ins neue Jahr.

Trotz aller Unsicherheiten erscheinen aus aktueller Sicht die Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt für 2025 positiv, sowohl für Aktien als auch für Anleihen.

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

14

Taktische Asset
Allocation

Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

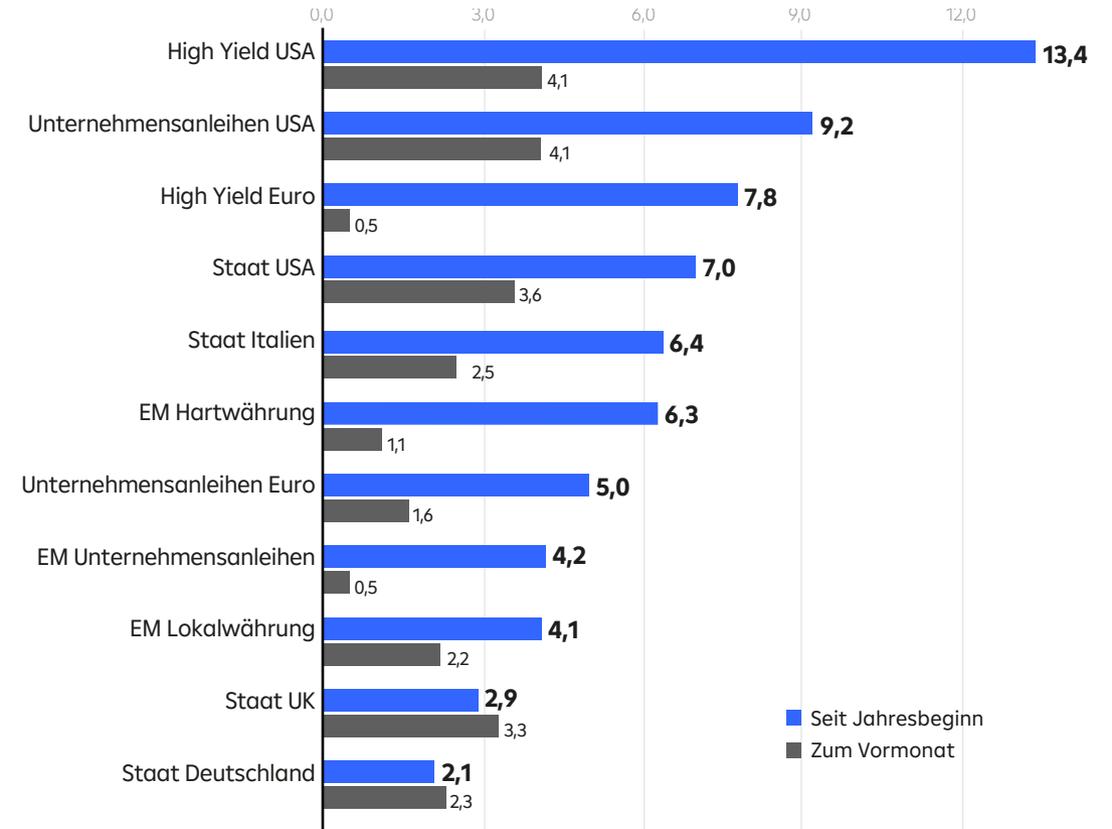
Marktumfeld – Anleihenmärkte

Anleihemarkt: Starker November sorgt für Top-Jahresperformance

Dank eines deutlichen Renditerückgangs im November – insbesondere in der Eurozone und bei deutschen Staatsanleihen, ausgelöst durch schwächere Konjunkturdaten – könnte 2024 ein ausgezeichnetes Jahr für Anleihen werden.

Die Renditen zehnjähriger deutscher **Staatsanleihen** liegen mit knapp 2 Prozent wieder fast exakt auf dem Niveau vom Jahresbeginn. Zwischenzeitliche Kursrückgänge wurden wieder aufgeholt. Die Jahresperformance entspricht damit den Anfangsrenditen von rund 2 Prozent.

Noch besser entwickelten sich **Unternehmensanleihen**: rund 5 Prozent bei guten Bonitäten und sogar bis zu 8 Prozent bei schwächeren Bonitäten, dank übers Jahr gesunkener Risikoaufschläge. Beim US-Dollar liegt das Renditeniveau mit Ende November zwar etwas höher als zu Jahresbeginn, was Kursrückgänge bedeutet. Jedoch sorgt die starke US-Dollar-Aufwertung aus Euro-Sicht für eine spürbare Verbesserung der Jahresperformance.



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 29/11/24; Stand: 29/11/24

Marktumfeld – Aktienmärkte

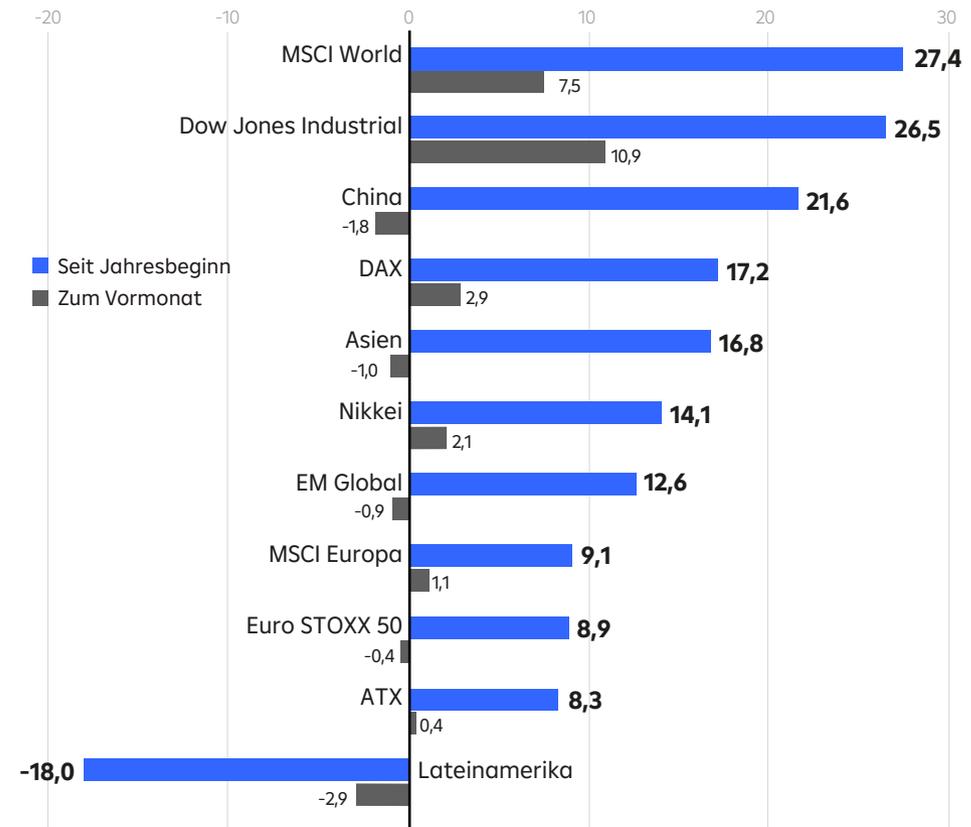
Aktienmarkt: Auf Kurs für ausgezeichnetes Börsenjahr

Nach dem Ende des Wahlkampfes und mit einem klaren Wahlsieger startete der **US-Aktienmarkt** – wie oft nach Präsidentschaftswahlen – eine neue Rally auf Allzeithochs. Die Angst vor einem Handelskrieg trat in den Hintergrund, während die Hoffnung auf weitere Unternehmenssteuer-Senkungen dominierte. Der **europäische Aktienmarkt** reagierte zurückhaltender und blieb im November weitgehend seitwärts.

In **China**, dem potenziellen Hauptziel erhöhter US-Zölle, gab der Aktienmarkt nach der Wahl leicht nach. Dennoch gehört China weiterhin zu den stärksten großen Aktienmärkten seit Jahresbeginn.

Das Jahr 2024 ist damit auf Kurs, ebenso wie schon 2023, ein ausgezeichnetes Aktienmarktjahr zu werden. Die Kursanstiege in Euro seit Jahresbeginn reichen von 8,3 Prozent (Österreich) bis 27,4 Prozent (MSCI World).

Trotz zahlreicher Risikofaktoren und geopolitischer Konflikte erwies sich die Kombination aus wachsender Weltwirtschaft (mit wenigen rezessiven Ausnahmen wie Deutschland), sinkender Inflation und dadurch fallenden Zinsen als entscheidender für den Marktverlauf als geopolitische Unsicherheiten.



Erträge in Euro, Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 29/11/24; Stand: 29/11/24

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

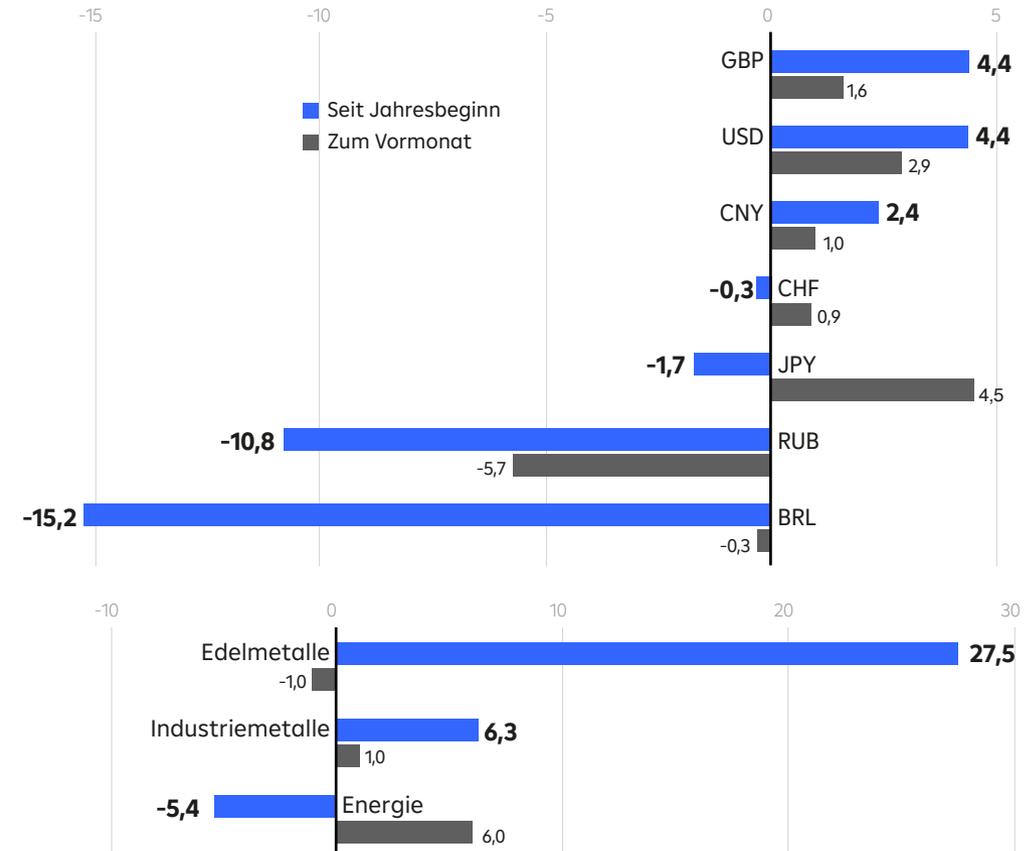
Goldpreis korrigiert nach US-Wahl

Nachdem der **Goldpreis** noch im Oktober mit fast 2800 US-Dollar pro Unze ein neues Allzeithoch erreicht hatte, angetrieben durch die Erwartung massiver US-Zinssenkungen bis auf 3,0 Prozent, folgte nach den US-Wahlen eine deutliche Preiskorrektur. Zwischenzeitlich sank er auf unter 2600 US-Dollar, da die angekündigten Zollerhöhungen des neuen US-Präsidenten für 2025 eine deutlich höhere US-Inflation erwarten lassen und dadurch die Zinssenkungserwartungen der US-Notenbank gedämpft wurden (aktuell nur noch auf knapp 4 Prozent bis Mitte 2025).

Edelmetalle bleiben dennoch seit Jahresbeginn die mit Abstand stärkste Rohstoffklasse.

Andere Rohstoffpreise entwickelten sich weiterhin schwach: **Energiepreise** sind seit Jahresbeginn deutlich im Minus, da der Nahostkonflikt die Ölversorgung bisher nicht beeinträchtigt hat. **Industriemetalle** zeigen insgesamt nur knapp positive Werte, trotz einzelner Ausreißer.

Währungen: Der US-Dollar profitierte stark von den US-Wahlen. Das Auspreisen geplanter US-Zinssenkungen beschleunigte sich durch den Wahlsieg Trumps, mit entsprechendem Auftrieb für den US-Dollar von fast 1,12 noch im Oktober auf rund 1,05 Ende November. Noch schwächer als der Euro zeigten sich erneut der Japanische Yen und einige Schwellenländer-Währungen.

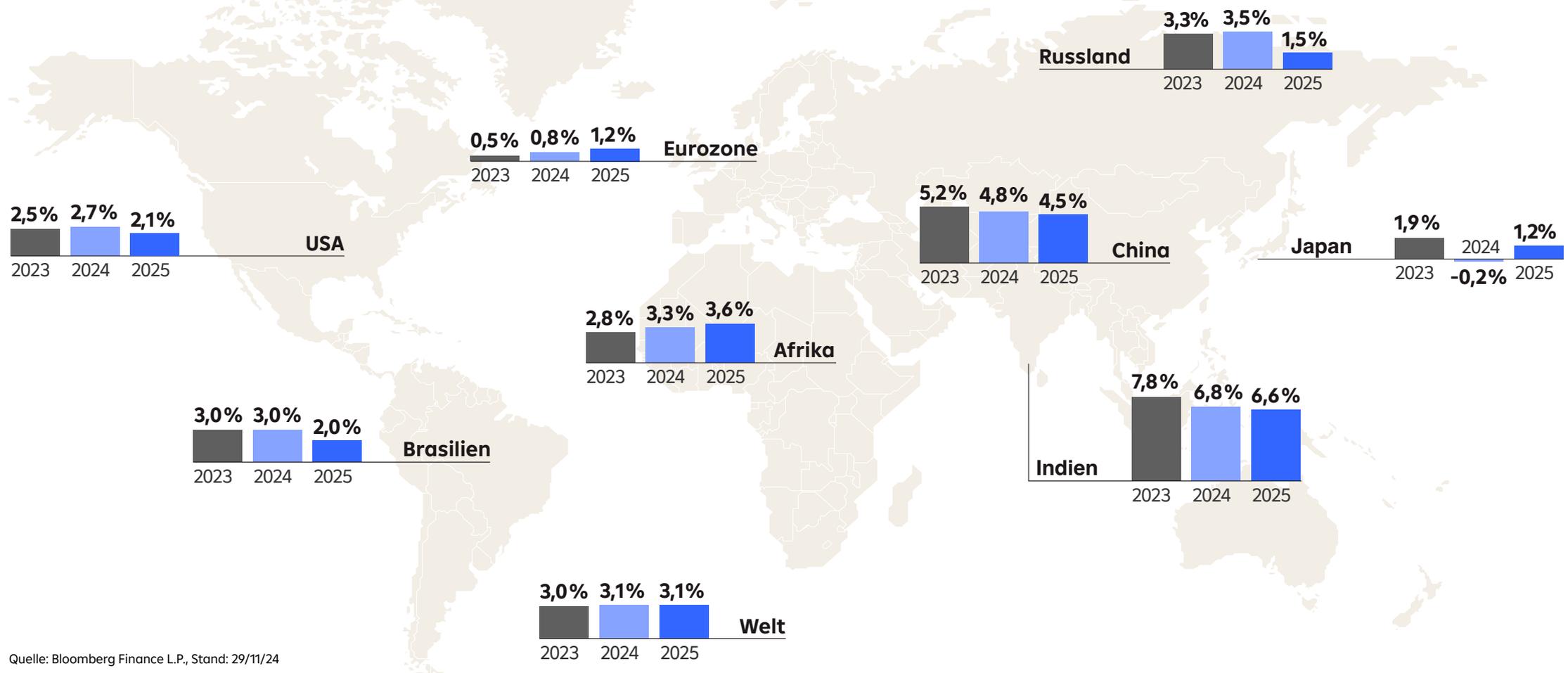


Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 29/11/24; Stand: 29/11/24

Ausblick – Globale Konjunktur

Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2023 – 2025



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/11/24

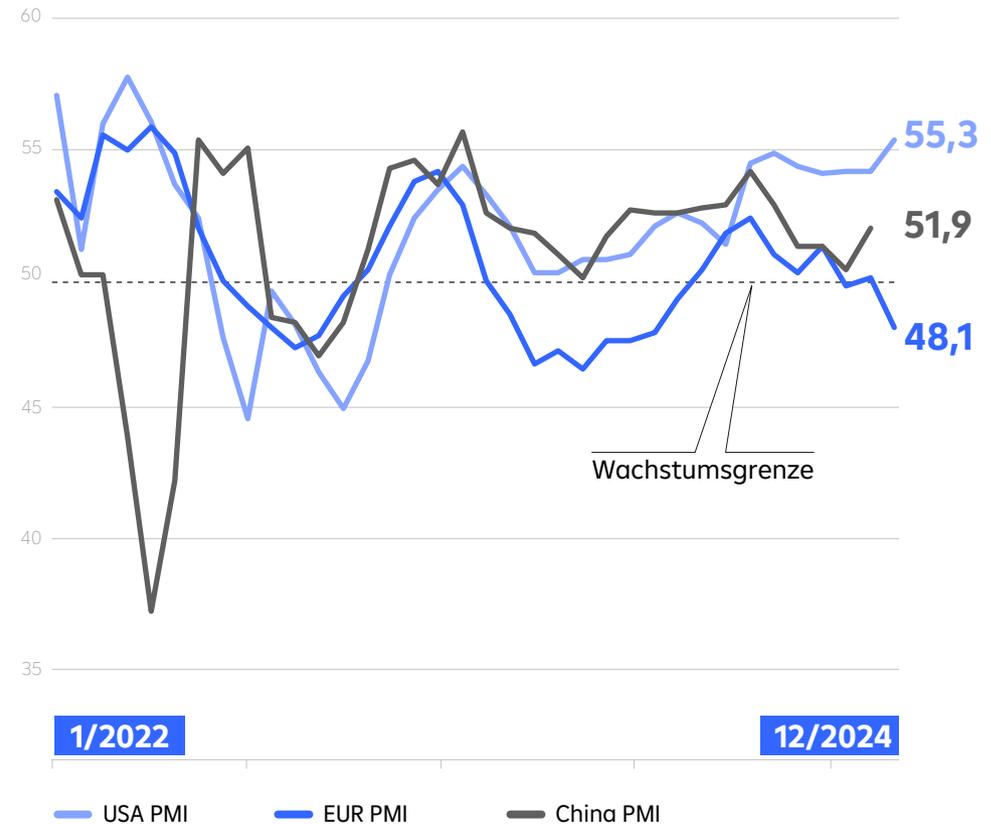
Ausblick – Globale Wirtschaft

Starke Konjunktur in USA, anhaltende Rezession in Zentraleuropa

In der **Eurozone** befindet sich der Industriesektor bereits seit Sommer 2022 in einer Rezession. Besonders in industriegeprägten Volkswirtschaften wie Deutschland und Österreich schrumpft das BIP nun schon das zweite Jahr in Folge. Zuletzt hat sich auch der Ausblick für den Dienstleistungssektor verschlechtert: Der PMI als wichtigster Vorlaufindikator fiel nach einem starken ersten Halbjahr 2024 wieder in den Rezessionsbereich. Zwar gab es im ersten Halbjahr 2024 noch leicht positive BIP-Daten, doch dürfte das Wachstum im Winterhalbjahr erneut schwächer ausfallen. Hoffnung besteht weiterhin für 2025, da die anhaltenden Zinssenkungen voraussichtlich das Kreditwachstum und die Nachfrage positiv beeinflussen könnten.

In den **USA** zeigt sich ein ganz anderes Bild: Die Konjunktur ist seit längerem überdurchschnittlich stark. Zwar birgt die Handelspolitik Trumps Risiken für 2025, doch insgesamt erwarten wir auch für 2025 ein kräftiges Wirtschaftswachstum, da hier ebenfalls niedrigere Zinsen unterstützend wirken.

In **China** scheint nach der jüngsten Runde an Konjunkturpaketen das Wachstum wieder etwas zuzulegen. Zwar stellen US-Zölle ein Risiko für 2025 dar, doch könnten diese durch eine schwächere Währung und eine expansivere Wirtschaftspolitik zumindest teilweise kompensiert werden.



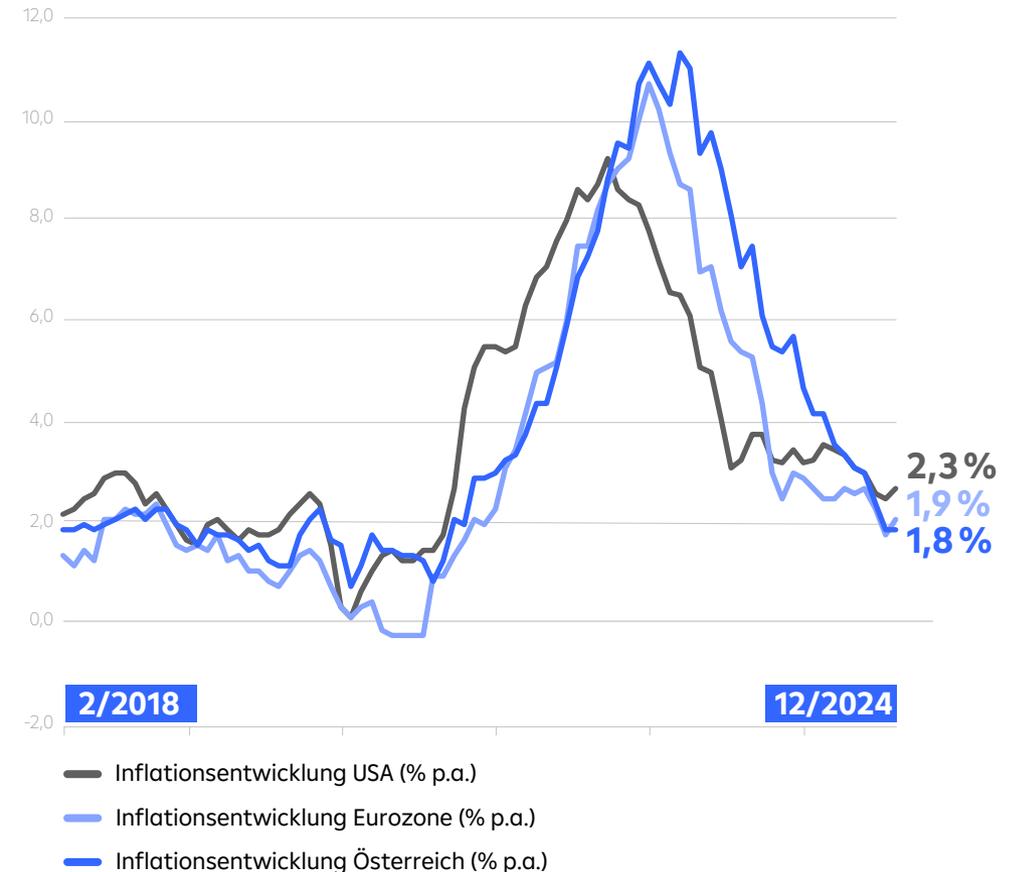
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/11/24

Ausblick – Inflation und Notenbanken

Tiefere Inflation lässt Raum für weitere Zinssenkungen

Die Inflationsentwicklung in den meisten Industrieländern bleibt erfreulich. In der **Eurozone** hat sich der Anstieg des Verbraucherpreisindex bei rund 2 Prozent pro Jahr eingependelt, zuletzt zwischen 1,8 und 2,3 Prozent pro Jahr. Auch die Kerninflation, also ohne Energiepreise, liegt mit 2,7 Prozent pro Jahr nicht mehr weit vom Notenbankziel von 2 Prozent entfernt. Dies schafft Spielraum für eine Normalisierung des Zinsniveaus: Der aktuelle Euro-Leitzins von 3,25 Prozent bleibt auf einem erhöhten Niveau, das die Konjunktur dämpft. Am Markt wird erwartet, dass der Leitzins in der Eurozone bis Mitte 2025 auf etwa 2,0 Prozent sinkt.

In den **USA** liegt die Inflationsrate bei 2,6 Prozent pro Jahr (Kerninflation: 2,8 Prozent pro Jahr) und damit etwas höher. Mit einem aktuellen Leitzins von 4,75 Prozent gibt es jedoch auch in den USA Raum für weitere Zinssenkungen. Allerdings schränken die inflationären Effekte von Trumps Importzöllen die Erwartungen ein. Der Markt rechnet derzeit mit einem Rückgang des US-Leitzinses auf etwa 3,75 Prozent bis Mitte 2025, während vor der Wahl noch ein Niveau von 3,0 Prozent erwartet wurde.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/11/24

Ausblick – Anleihemärkte

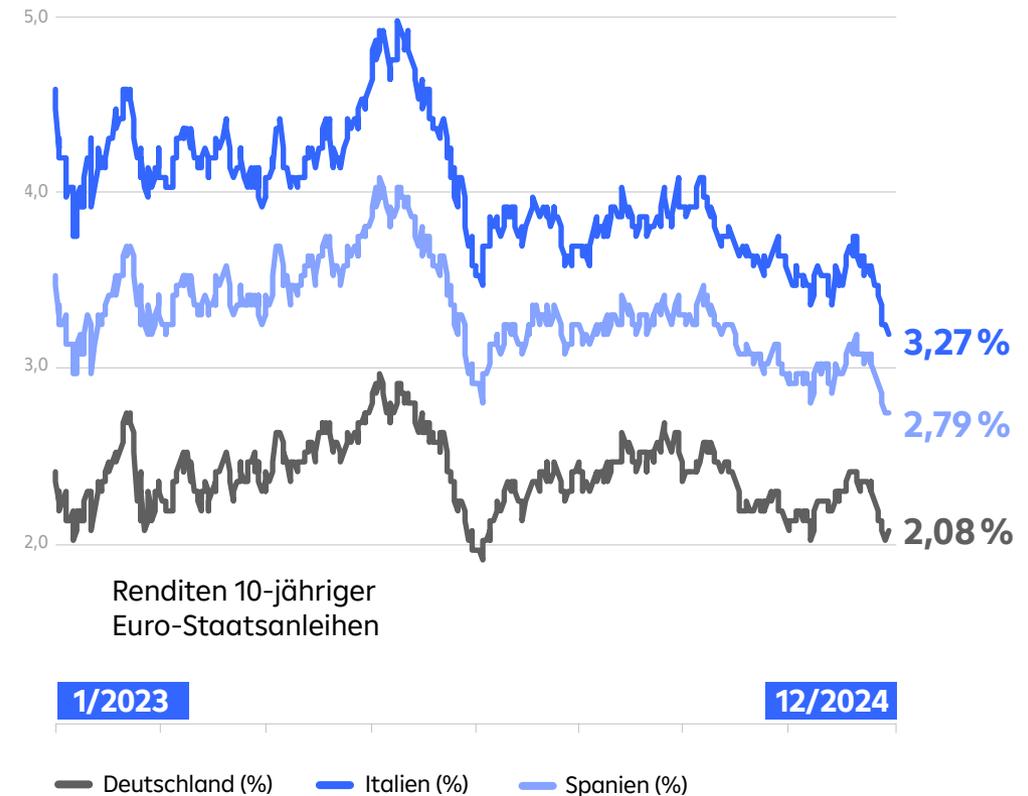
Anleihemärkte: Weiterhin positiv für Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen

Obwohl die Performance **von Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen** (in Hartwährung) in diesem Jahr bereits ausgezeichnet war, bleiben wir in diesen Segmenten übergewichtet. Zwar sind die Risikoprämien über das Jahr hinweg erwartungsgemäß stark zurückgegangen, was zu einer positiven Kursentwicklung geführt hat. Dennoch bieten diese Anleihen mit ihrem aktuellen Renditeaufschlag selbst bei einer Seitwärtsbewegung eine deutlich bessere Performance als etwa „risikolose“ Staatsanleihen.

In einem Umfeld mit schwachem, aber positivem Wirtschaftswachstum – es wird für 2025 keine Rezession erwartet – und sinkenden Zinsen sollten Spread-Produkte weiterhin outperformen.

Dagegen bleiben wir bei sehr lang laufenden (deutschen) **Staatsanleihen untergewichtet**. Das Renditeniveau ist hier bereits wieder sehr niedrig und berücksichtigt ausreichende Zinssenkungen, während die hohe Kursvolatilität dieser Anleihen ein zusätzliches Risiko darstellt.

Innerhalb der Euro-Staatsanleihen bleiben wir in italienischen und französischen Staatsanleihen übergewichtet.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/11/24

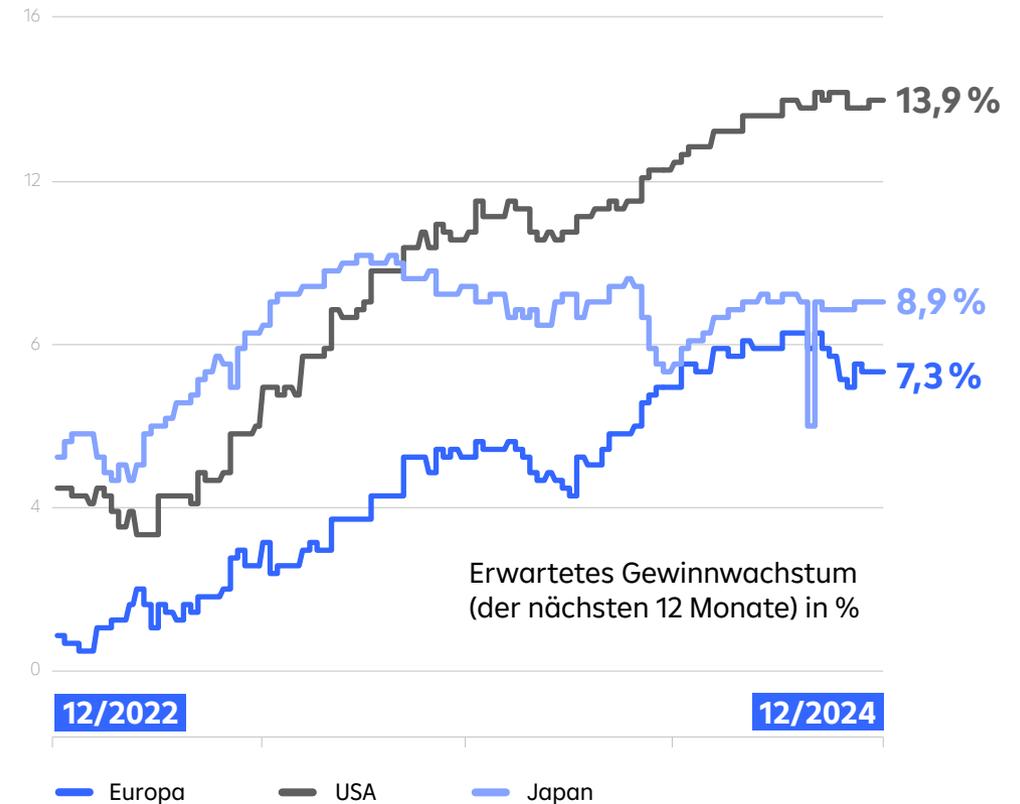
Ausblick – Aktienmärkte global

Aktienmarkt: Kurzfristig neutral gewichtet, konstruktiver Ausblick für 2025

Derzeit überwiegt in den USA die Hoffnung auf eine unternehmensfreundliche Politik des neuen Präsidenten. Allerdings könnten eine aggressivere Zollpolitik oder andere wirtschaftsfeindliche Maßnahmen im neuen Jahr für zwischenzeitige Verunsicherung sorgen. Gleichzeitig hat die europäische Konjunktur ihr Tief noch nicht überwunden, und weitere Enttäuschungen könnten die Aktienmärkte kurzfristig belasten. Daher bleiben wir **kurzfristig neutral zwischen Aktien und Anleihen gewichtet**.

Für 2025 ist unser Ausblick jedoch konstruktiv: Die Weltwirtschaft dürfte wie erwartet wachsen, mit einer erholten Konjunktur in Europa. Damit könnten die Unternehmensgewinne ebenfalls wie prognostiziert steigen – in den USA um rund 10 Prozent, in Europa um rund 8 Prozent pro Jahr. In Kombination mit weiter sinkenden Zinsen spricht das historisch für ein positives Aktienmarktumfeld. Der große **Kurstreiber** des laufenden Jahres (**KI/Tech-Konzerne/USA**) ist zwar inzwischen hoch bewertet, was den mittelfristigen Performance-Ausblick belasten könnte. Fakt ist aber auch, dass genau in diesem Bereich weiterhin das stärkste Gewinnwachstum stattfindet. Für Anleger, die diese Bewertungen als zu hoch empfinden, bietet der restliche globale Aktienmarkt Alternativen: Europa und Japan gelten als fair bewertet, während Schwellenländer und China sogar als günstig einzustufen sind.

Insofern erwarten wir für 2025 kein Ende, sondern eine Verbreiterung der guten Aktienmarktentwicklung.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 29/11/24

Ausblick – Aktienmärkte regional

Selektive taktische Über- und Untergewichtungen

Kurzfristig (taktisch):

Die starke relative Performance der US-Märkte spiegelt aus unserer Sicht – zumindest kurzfristig – zu hohe Erwartungen wider. Daher haben wir eine **Untergewichtung bei SmallCaps** (kleinere Unternehmen) **und Nasdaq 100** (große Technologie-Konzerne) vorgenommen.

Die **Übergewichtung in Europa** wird leicht ausgebaut, während Japan und die Emerging Markets weiterhin untergewichtet bleiben. Bei einzelnen Sektoren gibt es in der aktuellen kurzfristigen taktischen Asset-Allocation keine spezifischen Über- oder Untergewichtungen.



Erträge in Euro, Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 29/11/24; Stand: 29/11/24

Strategische Asset Allocation

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

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 2 Jahren aufgrund der deutlich attraktiveren Ertragsaussichten markant zugekauft. Im August haben wir das Zinsrisiko auf ein neutrales Niveau zurückgenommen, nach den Renditeanstiegen im Oktober aber Anfang November erneut zugekauft.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Nach deutlichen Spreadereinigungen zu Jahresbeginn haben wir Anfang März Unternehmensanleihen (IG und HY), italienische Staatsanleihen und Emerging Markets Hartwährungsanleihen reduziert. Ende Juni haben wir bei französischen Staatsanleihen zugekauft.

Reale Assets



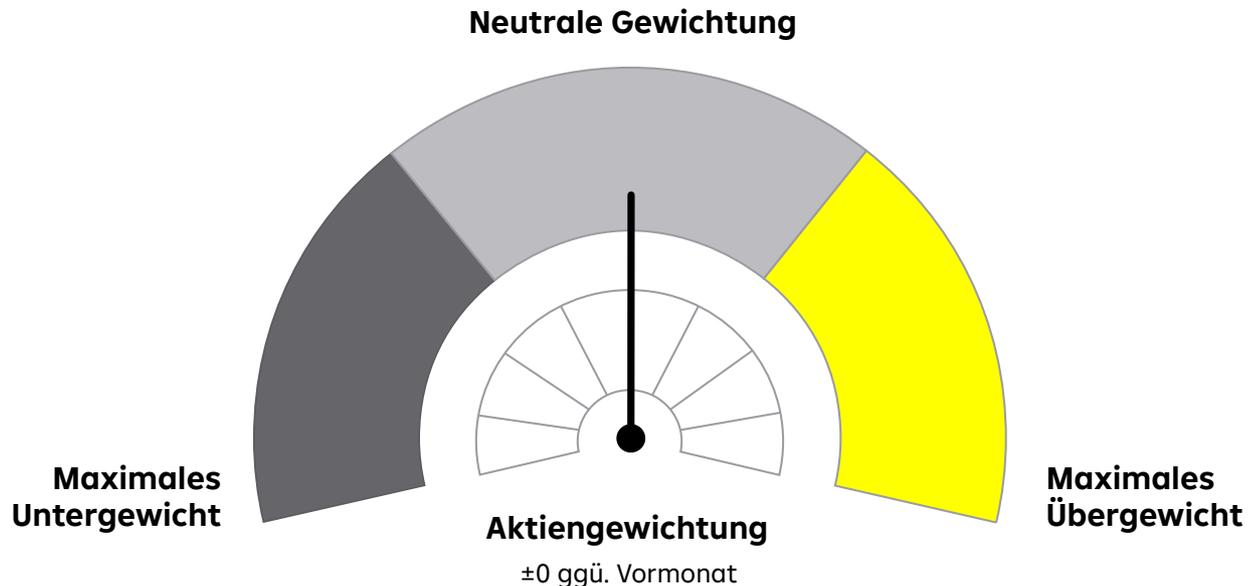
Nach einem deutlichen Rückgang bei den Inflationserwartungen haben wir im August unsere Position in inflationsgeschützten Anleihen aufgestockt. Im Bereich der Rohstoffe (Positionen über Derivate auf Rohstoffindizes) haben wir die tieferen Niveaus bei Industriemetallen im August für eine Aufstockung genutzt.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 5/12/2024

Taktische Asset Allocation Dezember

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:** Makrodaten: USA weiterhin solide, EU-Daten bleiben schwach, Emerging Markets und China stabil; Inflation: USA leicht erhöht (Risiko Trump 2.0), EU rückläufig; Geldpolitik: Fed – weniger Zinssenkungen erwartet, EZB – weiter Richtung 2 Prozent Leitzins
- **Unternehmen:** USA: US-Gewinnwachstum bleibt starke Unterstützung, Revisionen erholt, positiver Ausblick auf die nächsten Quartale und das Gesamtjahr 2025; Europa: Gewinnsituation weiterhin schwach, Verhalten positiver Ausblick für 2025
- **Stimmung:** Sentiment und Positionierungen optimistisch, aber nicht auf extremen Niveaus; Markttechnik bestätigt den Aufwärtstrend, insbesondere bei US-Aktien; Neben Big Tech sorgen Finanzwerte und zyklische Sektoren für Marktbreite
- **Spezialthemen:** Geldpolitik, Geopolitik
- **Positionierung:** Aktien neutral (unverändert); Konstruktives Umfeld für Aktien UND Anleihen

Kennzahlen – Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	29.11.2024	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	3.810	23,40	27,40	13,40
Dow Jones	44.911	21,20	26,50	13,10
Nasdaq 100	20.930	25,30	30,80	22,00
Euro Stoxx 50	4.804	8,90	8,90	7,80
DAX	19.626	17,20	17,20	8,20
ATX	3.539	8,30	8,30	6,40
Nikkei	38.208	16,10	14,10	6,60
Hang Seng	19.424	19,00	24,60	-1,70
MSCI EM	1.079	11,80	12,60	4,10
Devisenkurse				
EUR/USD	1,06		4,40	0,80
EUR/JPY	158,41		-1,70	-5,30
EUR/GBP	0,83		4,40	0,50
EUR/CHF	0,93		-0,30	3,40
EUR/RUB	112,31		-10,80	-8,80
EUR/CNY	7,66		2,40	0,20
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	2.643	28,10	33,70	14,70
Silber	31	28,70	34,30	14,70
Kupfer	8.892	5,10	9,60	10,90
Rohöl (Brent)	74	-4,30	-0,10	4,60

Anleiherenditen	29.11.2024	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	4,17	29
Japan	1,05	43
Großbritannien	4,24	71
Deutschland	2,09	6
Österreich	2,52	-7
Schweiz	0,25	-46
Italien	3,28	-42
Frankreich	2,90	34
Spanien	2,79	-20
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	4,47	-87
Euroland	2,93	-98
Großbritannien	4,72	-56
Schweiz	0,59	-108
Japan	0,57	49
Leitzinssatze d. ZB		
USA - Fed	4,75	-75
Eurozone - EZB	3,40	-110
UK - BOE	4,75	-50
Schweiz - SNB	1,00	-75
Japan - BOJ	0,25	35

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 29/11/24, 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 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

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.