

märkteunteruns

Marktmeinung 09/24



Einleitung

The First Cut Is The Deepest ...

Die US-Notenbank **Fed** hat auf der Jackson-Hole-Konferenz erste Signale für eine erste **Leitzinssenkung** im September gesendet. Der Songtitel aus der Überschrift bietet sich an, um deren Bedeutung für die Märkte hervorzuheben. Damit wird der von den Marktteilnehmern herbeigesehnte **Richtungswechsel im Zinspfad** offiziell eingeläutet und die bereits eingepreiste Trendwende am Rentenmarkt bestätigt.

Bis dato war die unveränderte US-Zinspolitik entsprechend restriktiv, denn die Inflationsrate tendiert bereits seit geraumer Zeit in Richtung der angepeilten Zielgröße von zwei Prozent, und die Wirtschaftsdaten inklusive der Spätindikatoren vom Arbeitsmarkt haben sich in den letzten Monaten schon merklich abgeschwächt. Der Umfang des ersten Zinssenkungsschritts hängt noch von den Wirtschafts- und Arbeitsmarktdaten ab. Bisher lag der Fokus der Fed auf der Bekämpfung der **Inflation**, nun wird erwartet, dass sie sich verstärkt auf das Ziel der **Beschäftigung** konzentriert.

Bei aller Euphorie über die erste Zinssenkung der Fed ist aber auch Vorsicht angesagt. Grundsätzlich ist es positiv zu sehen, wenn die Zinsen sinken, jedoch nur dann, wenn die Fed die

Zinsen senken **kann**, aber nicht **muss**. Andernfalls könnte die Zinswende für Risky Assets durchaus schon als Bestätigung dafür interpretiert werden, dass sich die US-Konjunktur deutlich abschwächen und damit verbunden auch das Gewinnwachstum bei den Unternehmen leiden wird. Rezessionen haben häufig erst nach einem ersten Senkungsschritt begonnen, und nur selten konnte eine Rezession mithilfe von Zinssenkungen abgewendet und das Wirtschaftswachstum aufrechterhalten werden.

Wenn es in den USA keine Rezession gibt und das von den meisten Investoren erwartete **Soft Landing** gelingt, könnten die Renditetiefs der zehnjährigen US-Staatsanleihen aufgrund der bereits eingepreisten Zinssenkungen kurzfristig schon erreicht worden sein. Aus unserer Sicht ist aktuell noch keine klare Evidenz weder für das Rezessions- noch für das Soft-Landing-Szenario gegeben.

Nach einer durchgehenden taktischen Aktienübergewichtung im ersten Halbjahr sind wir bereits vor der jüngsten turbulenten Marktphase zu einer **neutralen Position** gewechselt und bleiben vorerst dabei.

Bei aller Euphorie über die erste Zinssenkung der Fed ist aber auch Vorsicht angesagt.

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

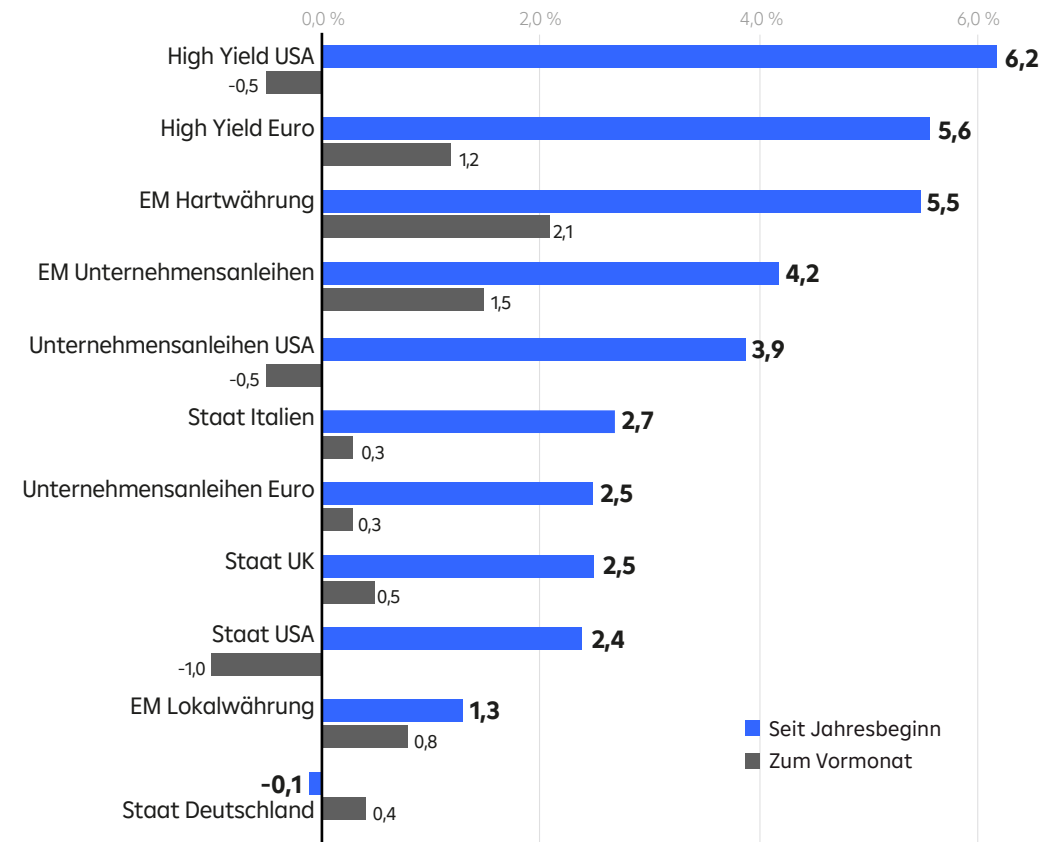
Marktumfeld – Anleihemärkte

Euro-Staatsanleihen: Kurs-Rally stoppt im August

Nach den starken Kursanstiegen bei fast allen Anleiheklassen im Juli (tiefere Inflationsdaten und schwächere Konjunkturdaten ließen die Leitzinserwartungen und dementsprechend Anleiherenditen stark sinken) stabilisierten sich die Märkte im August. Das **Renditeniveau** bei zehnjährigen deutschen und US-Staatsanleihen tendierte den Großteil des Monats **seitwärts**.

Das reichte dank attraktiver Renditeniveaus bei fast allen Anleihetypen für ein weiteres Monat mit leicht positiver Performance, Spitzenreiter waren **Hartwährungs- und Unternehmensanleihen der Emerging Markets**. Negativ performten in unserer Übersicht für August nur die US-Dollar-Anleihen, weil der US-Dollar auch im August gegenüber dem Euro weiter abwertete.

Bis auf die Ausnahme deutsche Staatsanleihen ist damit bei praktisch allen Anleiheklassen die Gesamtperformance seit Jahresbeginn weiterhin im deutlich positiven Bereich.



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 30/8/24; Stand: 30/8/24

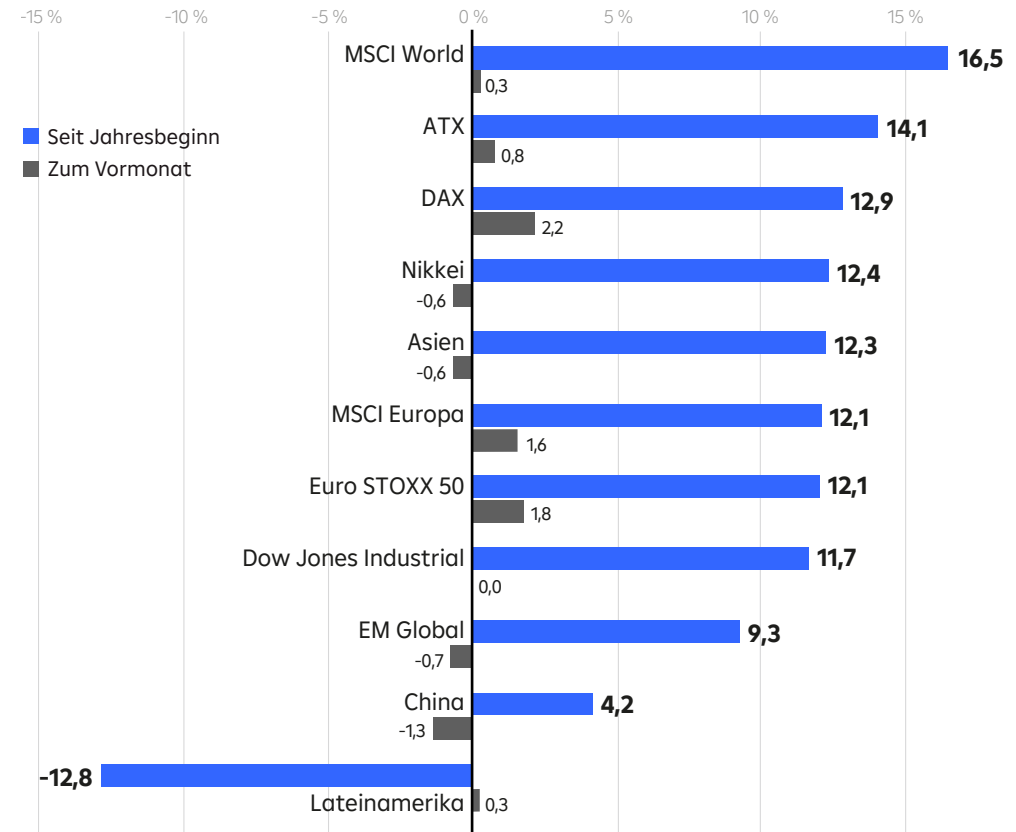
Marktumfeld – Aktienmärkte

Aktienmarkt: Korrektur schon vorüber?

Die starke Aktienmarktkorrektur im Juli (der breite US-Aktienmarkt verlor von Anfang Juli bis Anfang August etwa 8 Prozent) wurde im August ebenso schnell wieder ausgeglichen. Mit Ende August notierten die meisten Börsenindizes bereits wieder nahe ihrer Kurshochs von Anfang Juli, im Dax reichte die Erholungsrally sogar für ein neues Intraday-Hoch.

Hauptgrund dafür dürfte sein, dass sich die Anfang Juli aufpoppenden Rezessionsängste vorerst als unbegründet erwiesen haben. Die jüngsten Wirtschaftsdaten zeigen vor allem in den USA eine **stabile Konjunktur**. Gleichzeitig stärkt der Rückgang der Inflation die Erwartung des Marktes, dass bald Zinssenkungen folgen könnten.

Selbst in **Japan**, wo der starke Anstieg des Yen Anfang August den Aktienmarkt innerhalb von drei Tagen um rund 8 Prozent einbrechen ließ, wurde der gesamte Kursrückgang noch im gleichen Monat wieder ausgeglichen. Solche starke Schwankungen sind glücklicherweise selten bei einem so großen Aktienmarkt. Der zweite Grund für die Korrektur im Juli – die zunehmende **Skepsis gegenüber der KI-Euphorie** – scheint noch stärker nachzuwirken. Die großen US-Tech-Konzerne, die in diesem Jahr stark von der KI-Hype profitiert haben, lagen Ende August immer noch deutlich unter ihren Sommer-Hochs.



Erträge in Euro, Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 30/8/24; Stand: 30/8/24

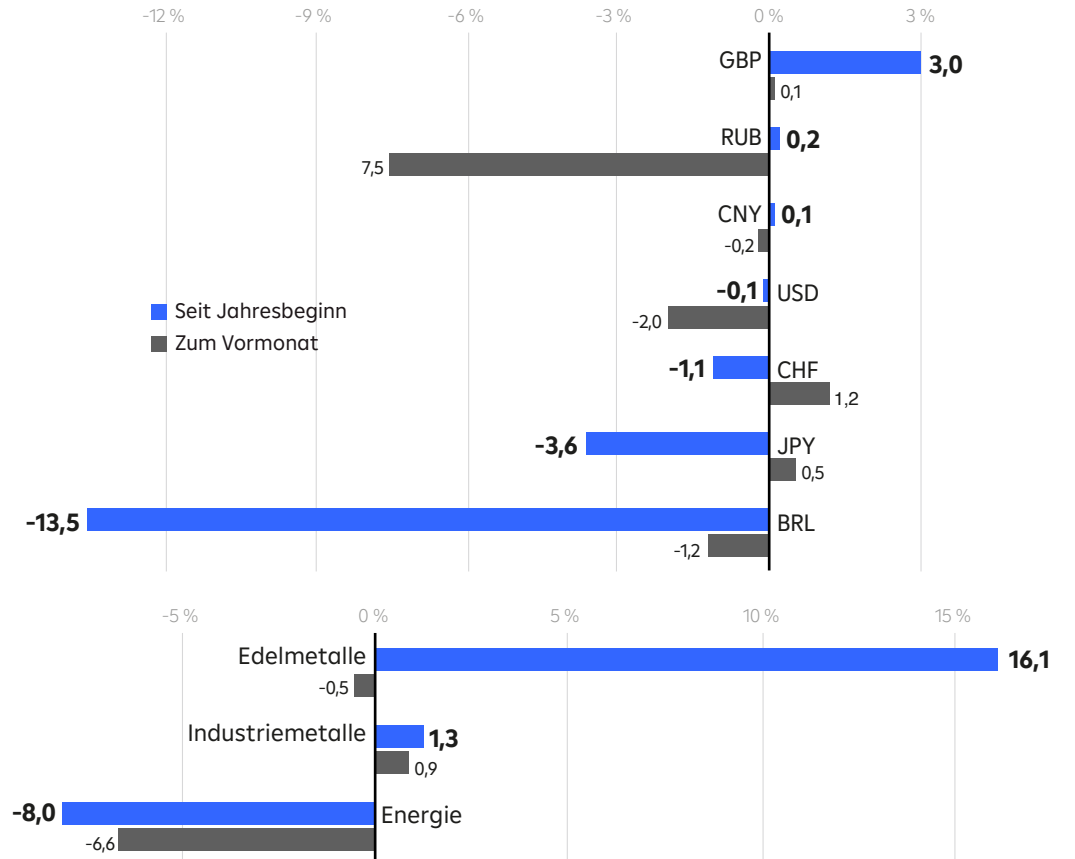
Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls 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

US-Dollar-Schwäche setzt sich im August fort

Auch im August setzte sich die rasante **US-Dollar-Abwertung** fort und war (neben einigen ebenfalls schwächeren Schwellenland-Währungen) die dominante Bewegung des Monats. Mit Spitzenwerten von rund 1,12 erreichte der Euro gegenüber dem US-Dollar Ende August Höchstwerte wie zuletzt im Sommer 2023, und befindet sich damit im obersten Bereich seiner Seitwärts-Bandbreite der letzten zwei Jahre. Während die höheren Zinsen in den USA in den letzten Jahren den US-Dollar gestärkt haben, haben die Erwartungen an baldige und starke Zinssenkungen in den USA in den letzten zwei Monaten zu einer Abwertung des Dollars geführt.

Beim **Goldpreis** führte die US-Dollar-Schwäche wie so oft zu einem Preisanstieg, der ihn – in US-Dollar gerechnet – sogar auf ein neues Allzeithoch knapp über 2500 US-Dollar pro Unze brachte. Umgerechnet in Euro blieb vom höheren Goldpreis aber entsprechend wenig übrig, die Bewegung ging im August seitwärts. Schwach entwickelten sich neuerlich die **Energiepreise** – der Markt geht offensichtlich unverändert davon aus, dass die Konflikte im Nahen Osten keine relevanten Öl-Exporte beeinträchtigen werden.

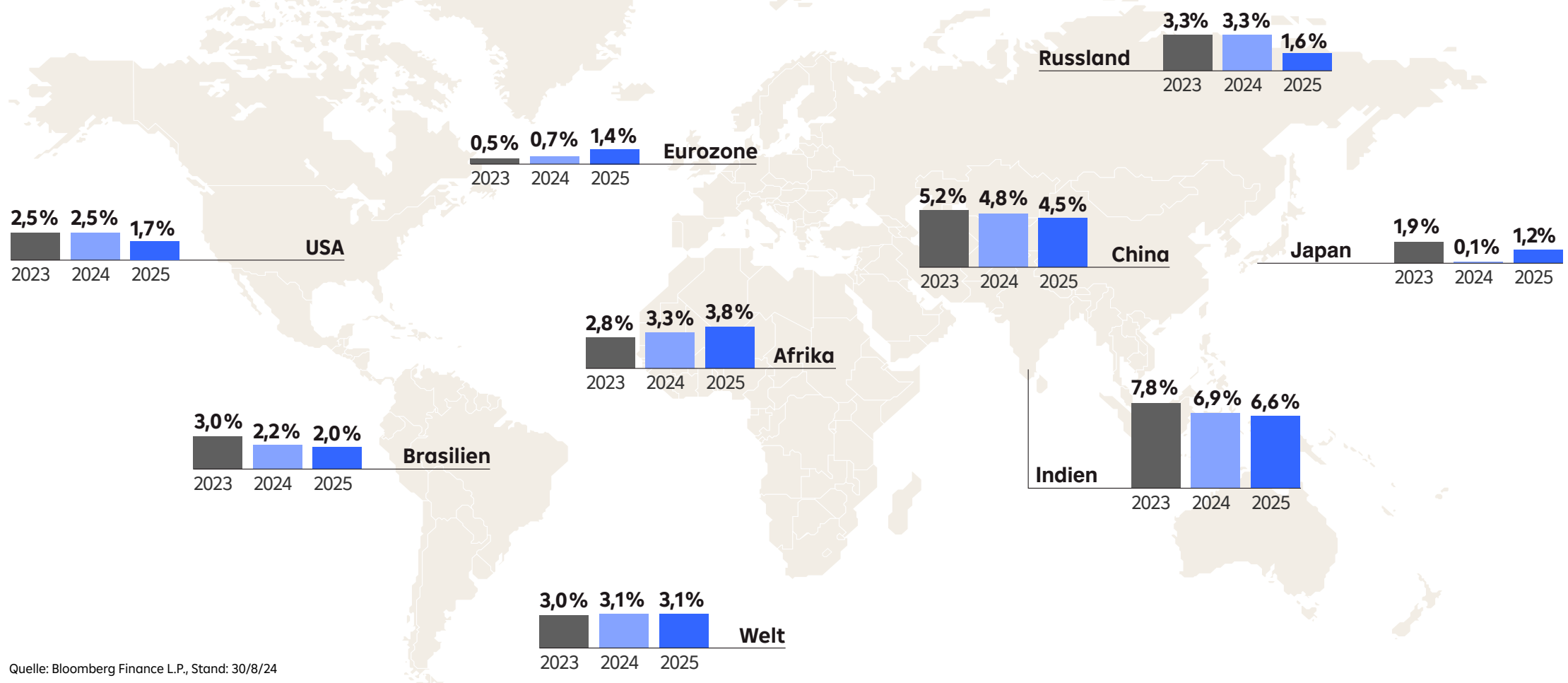


Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 30/8/24; Stand: 30/8/24

Ausblick – Globale Konjunktur

Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2023 – 2025



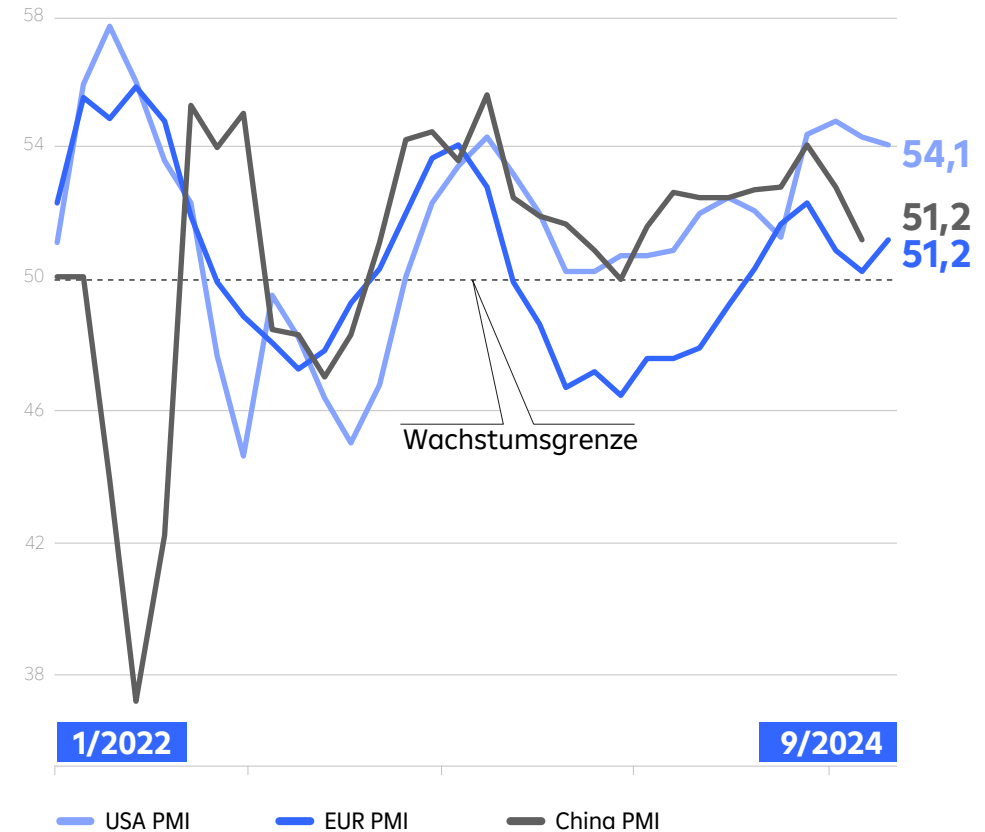
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/8/24

Ausblick – Globale Wirtschaft

Rezessionsängste nehmen ab – aber noch keine Entwarnung

Nachdem Anfang August Sorgen über eine mögliche Rezession aufgekommen sind, zeigen die aktuellen Wirtschaftsdaten, dass die US-Wirtschaft sich momentan **nicht** in einer Rezession befindet. Das BIP-Wachstum für das zweite Quartal wurde sogar auf annualisierte 3 Prozent nach oben revidiert, und die Entlassungszahlen tendierten zuletzt wieder nach unten. Auch die Vorlaufindikatoren deuten nicht auf eine Rezession in der nahen Zukunft hin. Zwar befindet sich die **US-Industrie** weiterhin in einer Rezession, die sie bereits größtenteils der letzten zwei Jahre erlebte, aber der viermal größere **Dienstleistungssektor** wächst weiterhin stark. Das könnte sich natürlich ändern, solange die hohen Zinsen noch (negativ) nachwirken – kommende Zinssenkungen brauchen dann ja erst wieder mehrere Quartale, um ihre Wirkung zu entfalten. Daher ist es wichtig, die Konjunkturvorlaufindikatoren und die Lage des US-Arbeitsmarktes in den nächsten Monaten genau zu beobachten.

Ähnlich sieht es in der **Eurozone** aus: Das Wachstum ist zwar schwächer (BIP im zweiten Quartal annualisiert 1,2 Prozent), aber auch hier zeigen die Daten, dass die Rezession hauptsächlich die Industrie betrifft, während der Dienstleistungssektor zumindest leicht wächst.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/8/24

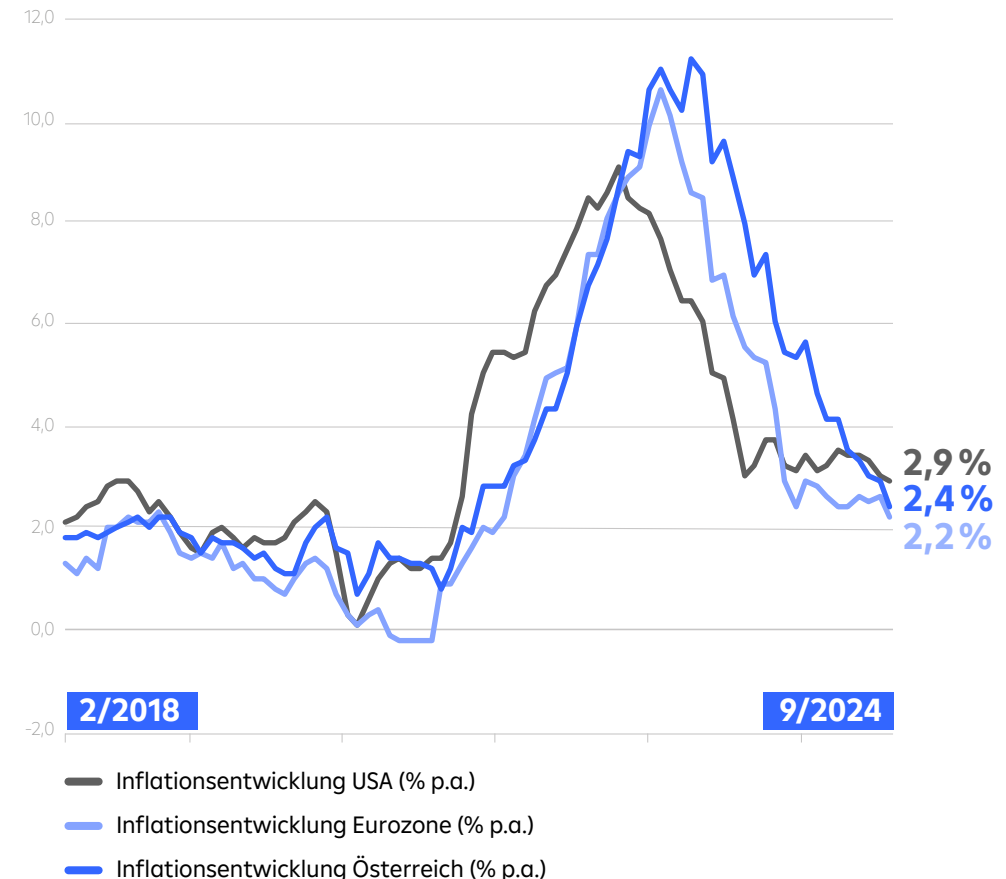
Ausblick – Inflation und Notenbanken

Deutlich tiefere Inflationsraten lassen Notenbanken handeln

Bereits mit den tieferen Inflationsraten im Juli hatte der Zinsmarkt kräftige Zinssenkungen für die nächsten Monate gepreist. Seither waren die Nachrichten diesbezüglich uneingeschränkt positiv: Die Rezessionsängste haben im August wieder etwas nachgelassen und die Zinssenkungserwartungen blieben dank nochmals gefallener Inflationsdaten unverändert optimistisch. Und das zu Recht: In der **Eurozone** sank die Inflation im August auf 2,2 Prozent pro Jahr – den niedrigsten Wert seit drei Jahren und praktisch am Ziel der EZB von 2 Prozent.

Selbst in **Österreich** geht die Inflationsrate mit einer seit zwei Jahren zu beobachtenden Verzögerung zur Eurozone weiter nach unten, und hat mit zuletzt 2,4 Prozent pro Jahr die Eurozone schon fast eingeholt. Eine **nächste Zinssenkung** der EZB um 0,25 Prozentpunkte am 13. September scheint sicher. Der Zinsmarkt erwartet zudem, dass die Zinsen bis Mitte 2025 auf etwas über 2 % sinken werden. Das wäre realistisch, da es dem historisch durchschnittlichen Leitzinsniveau entspricht.

Ähnlich positiv ist der **Inflationstrend in den USA**, weshalb auch dort eine erste Zinssenkung am 18. September um voraussichtlich 0,25 Prozentpunkte nahezu sicher ist. Der Zinsmarkt erwartet bis Ende 2025 weitere Senkungen auf etwa 3 Prozent, was dem historisch durchschnittlichen Zinsniveau für die USA entspricht.



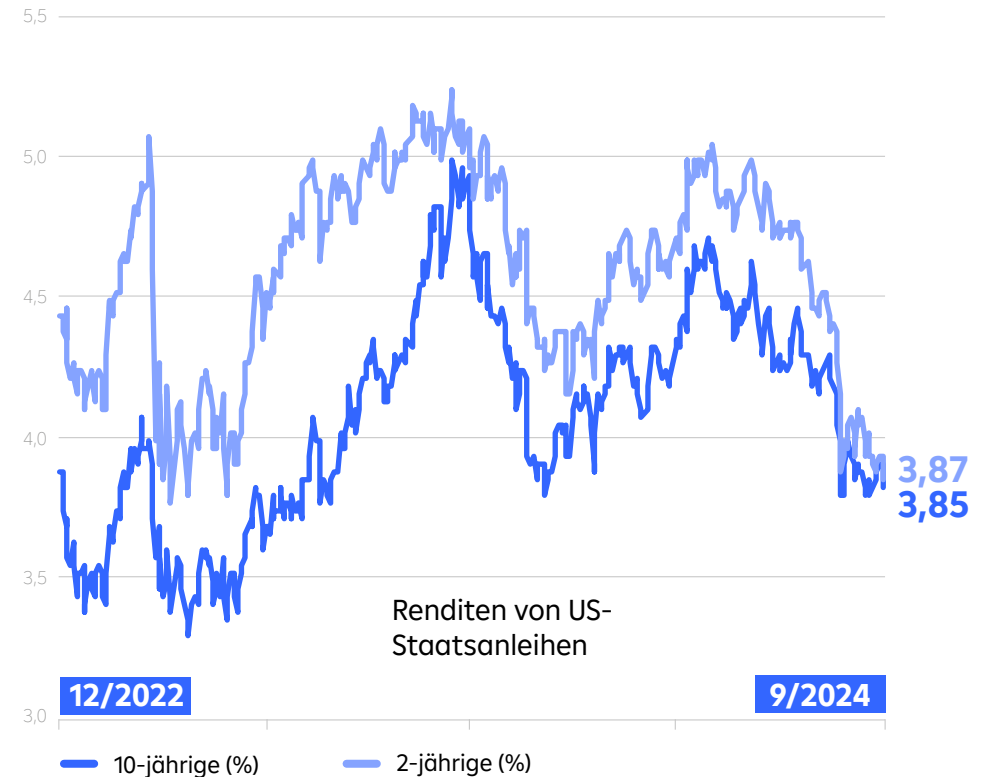
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/8/24

Ausblick – Anleihemärkte

Anleihemärkte: Unternehmensanleihen und Emerging Markets weiterhin bevorzugt

Obwohl die Renditen auf einigen Anleihemärkten im August leicht gestiegen sind, spiegeln die aktuellen Renditen bereits Zinssenkungen wider. So liegt die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen immer noch nur bei 2,3 Prozent (nach einem Tief von etwa 2 Prozent Ende 2023), während der Markt für 2025 ein Leitzinstief von 2,25 Prozent erwartet. Deshalb sehen wir bei den aktuellen Renditen **wenig Spielraum für noch tiefere Anleiherenditen**, es sei denn, die Konjunktur bricht erneut ein.

Derzeit erwarten wir aber weiterhin positives Wirtschaftswachstum und setzen daher unverändert auf eine Übergewichtung von Unternehmensanleihen (Euro Investment Grade), von Staatsanleihen Italien und Frankreich innerhalb der Euro-Staatsanleihen, und von Schwellenland-Anleihen in Hartwährung (US-Dollar), gegenüber US-Staatsanleihen.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/8/24

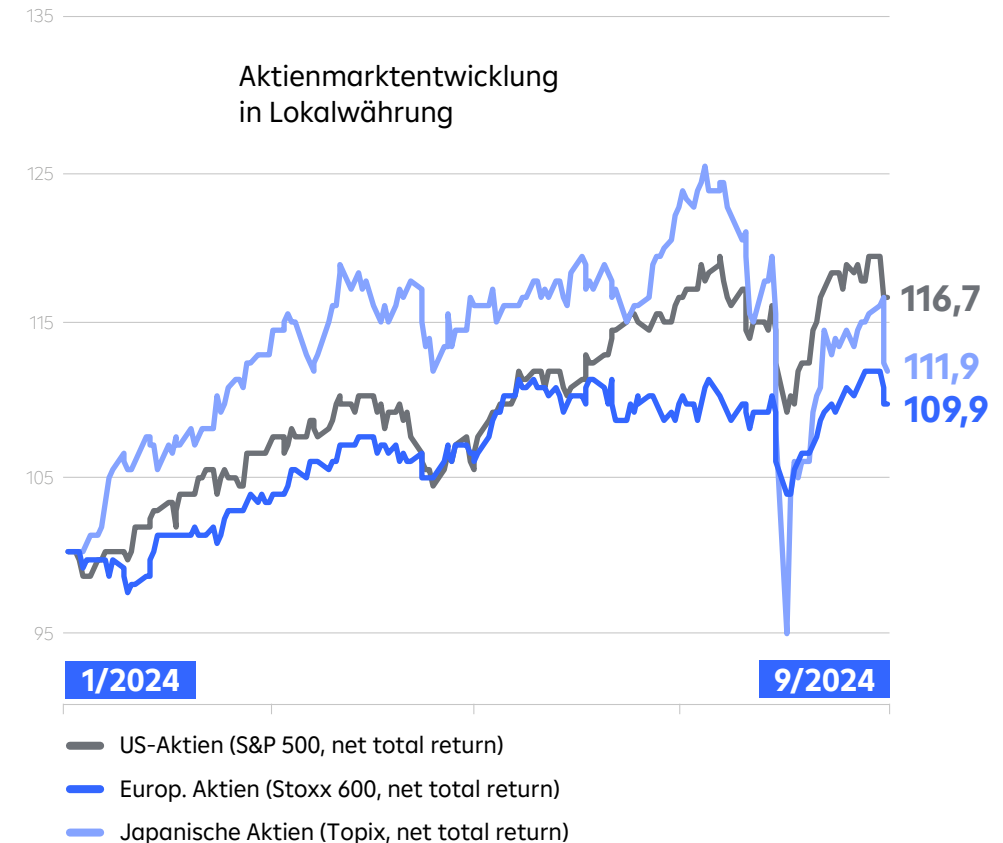
Ausblick – Aktienmärkte global

Aktienmarkt: Vorsichtig in den Herbst

Nach einer langen Phase der Übergewichtung von Aktien haben wir Anfang Juli auf eine neutrale Gewichtung gewechselt, und so unser Portfolio vor unnötiger Volatilität geschützt. Positiv stimmt uns, dass die Mehrheit der Daten, besonders in den USA, weiterhin für eine **weiche Landung** und gegen eine Rezession sprechen.

Kürzlich haben **robuste Wirtschaftsdaten** und **sinkende Inflationszahlen** die Aussicht auf großzügige Zinssenkungen gestärkt, was auch den Aktienmärkten zugutekommt. Der entscheidende Faktor für die Aktienmarkttrichtung ist aber die **Konjunktur**: würde diese einbrechen, würden auch Zinssenkungen einen Aktienmarkteinbruch nicht verhindern. In einigen Bereichen, wie dem US-Arbeitsmarkt und dem weltweiten Industriesektor weltweit sehen wir die Rezessions-Risiken noch nicht ausreichend gebannt. Hier möchten wir noch klarere Anzeichen einer Stabilisierung abwarten, bevor wir Aktienmärkte wieder übergewichten. Kurzfristig spricht auch die noch erhöhte Rückschlagsgefahr im September sowie mögliche Störungen durch die US-Wahlen gegen eine Anhebung der Aktienquote.

Auf der **Unternehmensseite** sehen wir jedoch überwiegend positive Entwicklungen: Gewinnmeldungen und Ausblicke sind weiterhin erfreulich. Auch die Marktbreite hat sich verbessert, da der Aktienmarkt insgesamt wächst, obwohl einige große US-Tech-Konzerne, die früher die Rally anführten, etwas zurückgefallen sind. Andere Branchen und Themen holen jedoch auf, was eine starke Gesamtmarktentwicklung ermöglicht.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/8/24

Ausblick – Aktienmärkte regional

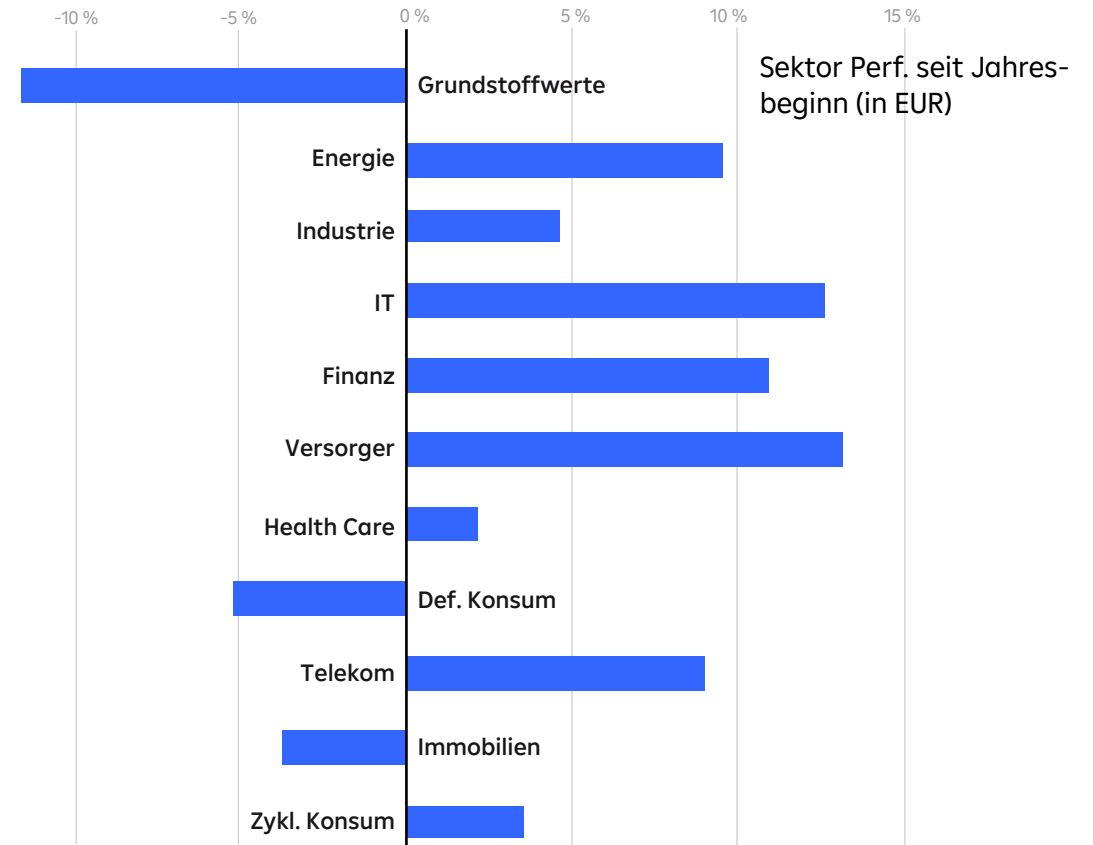
Selektive taktische Über- und Untergewichtungen

Kurzfristig (taktisch)

Netto gehen wir bei den kurzfristigen (taktischen) Aktienmarkt-Gewichtungen im September nur sehr wenige und kleine Positionen ein – auch angesichts der weiterhin hohen erwarteten **Marktschwankungen**. Die meisten unserer kurzfristigen Positionen setzen auf relative Bewegungen innerhalb derselben Region, hauptsächlich in Europa und den Emerging Markets. Insgesamt haben wir Nordamerika etwas stärker gewichtet als die anderen Regionen.

Für den September haben wir keine expliziten Sektorpositionen.

Mittel- und längerfristig erwarten wir unverändert, dass sich die Aktienmärkte breiter entwickeln – erste Anzeichen dafür haben wir in den letzten Wochen bereits gesehen.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/8/24

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 2 Jahren aufgrund der deutlich attraktiveren Ertragsaussichten markant zugekauft (letzter Zukauf im April 2024). Nach den deutlichen Renditerückgängen in den letzten Monaten haben wir im August das Zinsrisiko auf ein neutrales Niveau zurückgenommen.

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



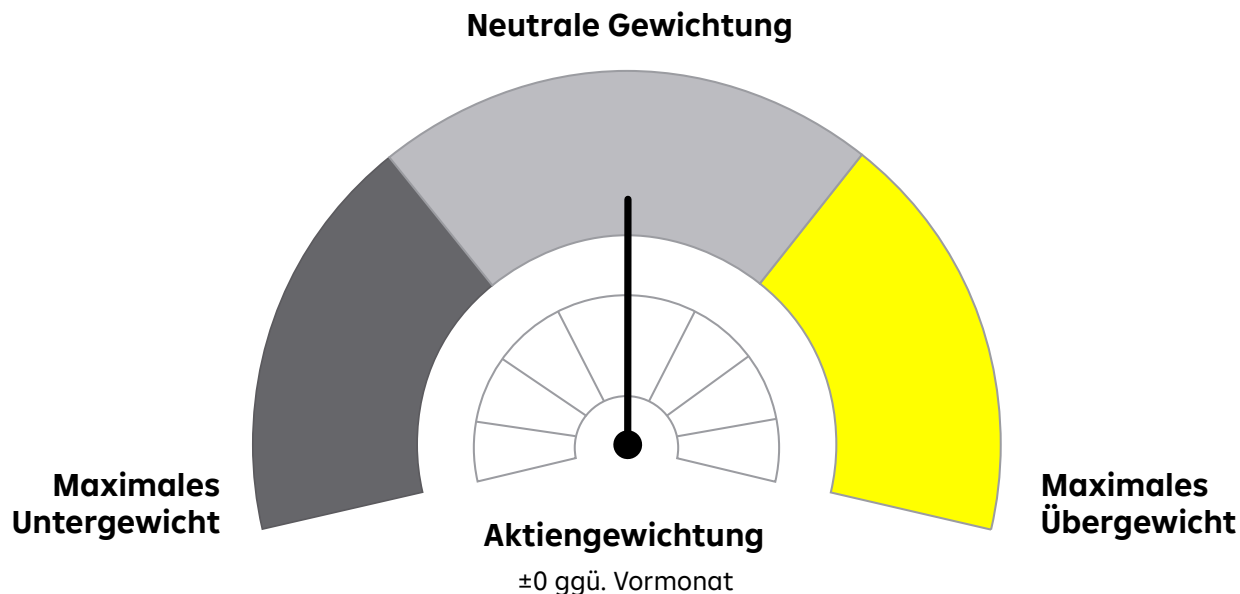
In den letzten Monaten wurden die Inflationserwartungen auf Sicht der nächsten Jahre deutlich zurückgenommen. Wir haben daher im August unsere Position in inflationsgeschützten Anleihen aufgestockt. Im Bereich der Rohstoffe (Positionen über Derivate auf Rohstoffindizes) haben wir die tieferen Niveaus bei Industriemetallen 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: 5/9/2024

Taktische Asset Allocation September

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:** Abschwächung bei Wirtschaftsdaten wieder etwas eingebremst; Inflationsrückgang setzt sich fort, Risiko einer geopolitischen Eskalation (Ölpreis!); Fed-Zinsschritt im September erscheint fixiert, Ausmaß datenabhängig
- **Unternehmen:** Solide US- Berichtssaison in Q2, wenn auch mit wenig positiven Überraschungen; Für Q3 in den USA deutlich weniger Gewinnwachstum erwartet als in Q2; Ausgewogene globale Gewinnrevisionen, USA tendenziell besser als Europa
- **Stimmung:** Stimmungsindikatoren und Positionierungen weiterhin recht optimistisch; Zuletzt verbesserte Marktbreite hält sich auch in volatiler Marktphase; Aktien-Aufwärtstrend bis dato noch nicht durch neue Höchststände bestätigt
- **Spezialthemen:** Geldpolitik; Geopolitik; US-Wahlen

Kennzahlen – Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.8.2024	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	3.661	17,00	16,50	13,00
Dow Jones	41.563	11,70	11,70	11,70
Nasdaq 100	19.575	17,00	16,90	21,40
Euro Stoxx 50	4.958	12,10	12,10	10,20
DAX	18.907	12,90	12,90	9,60
ATX	3.730	14,10	14,10	9,20
Nikkei	38.648	16,60	12,40	8,30
Hang Seng	17.989	9,20	9,30	-3,70
MSCI EM	1.100	12,10	9,30	4,70
Devisenkurse				
EUR/USD	1,10		-0,10	-0,10
EUR/JPY	161,49		-3,60	-6,30
EUR/GBP	0,84		3,00	1,40
EUR/CHF	0,94		-1,10	3,00
EUR/RUB	100,04		0,20	-6,00
EUR/CNY	7,84		0,10	0,10
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	2.503	21,30	21,20	12,60
Silber	29	21,30	21,20	11,50
Kupfer	9.118	7,70	7,60	12,10
Rohöl (Brent)	80	3,00	2,90	7,60

Anleiherenditen	30.8.2024	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,90	2
Japan	0,90	28
Großbritannien	4,02	48
Deutschland	2,30	28
Österreich	2,82	22
Schweiz	0,48	-23
Italien	3,70	0
Frankreich	3,03	47
Spanien	3,13	14
Geldmarkstze	3M, in %	
USA	5,28	-31
Euroland	3,49	-42
Großbritannien	4,98	-29
Schweiz	0,95	-71
Japan	0,45	37
Leitzinsstze d. ZB		
USA - Fed	5,50	0
Eurozone - EZB	4,25	-25
UK - BOE	5,00	-25
Schweiz - SNB	1,25	-50
Japan - BOJ	0,25	35

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/8/2024, 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 Gwahrleistung (unter anderem jegliche Gwahrleistung 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.