

märkteunteruns



Marktmeinung April 2020

Einleitung

Ausnahmezustand

Es fällt schwer, die Auswirkungen der Covid 19-Pandemie in Worte zu fassen. Die Anzahl der Erkrankten und Toten bewegt sich scheinbar unaufhaltsam nach oben, was beispiellose Maßnahmen notwendig macht. Demokratie und Freiheitsrechte werden eingeschränkt und das Leben des Einzelnen in **einen fundamental veränderten Modus** gezwungen. Sich den Kopf über taktische Risikomaßnahmen in der Asset Allocation zu zerbrechen, erscheint dabei fast nebensächlich. Die **Verantwortung für unsere Kunden und das anvertraute Vermögen** endet aber auch in diesem Ausnahmezustand nicht, weshalb die volle Konzentration darauf gerichtet ist, diese Phase bestmöglich zu meistern. Dabei müssen wir uns eingestehen, dass wir weder den weiteren Verlauf der Pandemie noch die wirtschaftlichen Auswirkungen seriös einschätzen können. Ja, es gibt mittlerweile den einen oder anderen Anhaltspunkt, aber mehr nicht.

An dieser Stelle kann eine der Hauptaussagen des letztmonatigen Kommentars wiederholt werden: In einer solchen Situation steht das **Vorsichtsprinzip über Ertragsoptimierung**. Wir haben deshalb im Verlauf des März sowohl die **Aktienquote als auch das Zinsänderungsrisiko signifikant reduziert**. Die Entscheidung hinsichtlich der Aktien wurde zuletzt bestätigt, auch wenn sich die Märkte in den letzten Tagen zu stabilisieren scheinen. Das Übergreifen der Pandemie auf die USA dürfte wohl noch für ausgeprägte Volatilität sorgen. Das Zinsänderungsrisiko wurde hingegen normalisiert, weil hier aufgrund der jüngsten Aussagen diverser Notenbanken das Bedrohungspotenzial begrenzt sein dürfte. Kurzfristig wird die Marktentwicklung somit von ausgeprägter Unsicherheit gekennzeichnet sein. Wer einen **längeren Horizont** hat, etwa jenen der empfohlenen Behaltdauer unserer Fonds, findet schon jetzt **interessante Möglichkeiten** vor.

Die Verantwortung für unsere Kunden und das anvertraute Vermögen endet aber auch in diesem Ausnahmezustand nicht.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld September

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

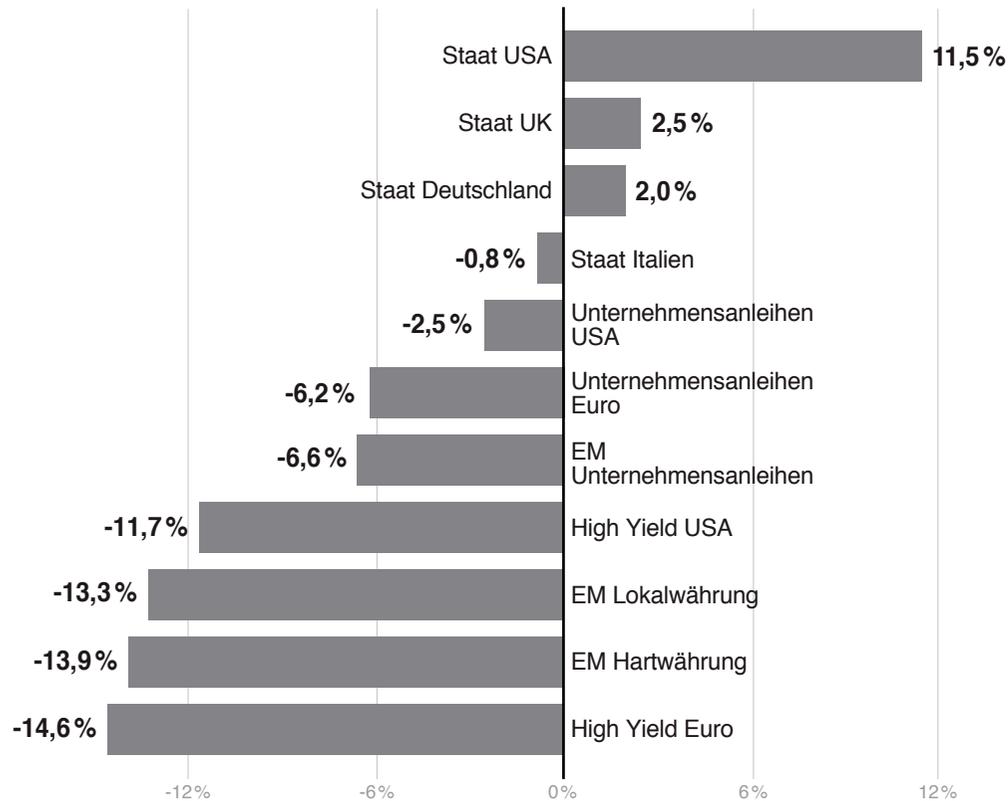
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Auch Renten kein sicherer Hafen



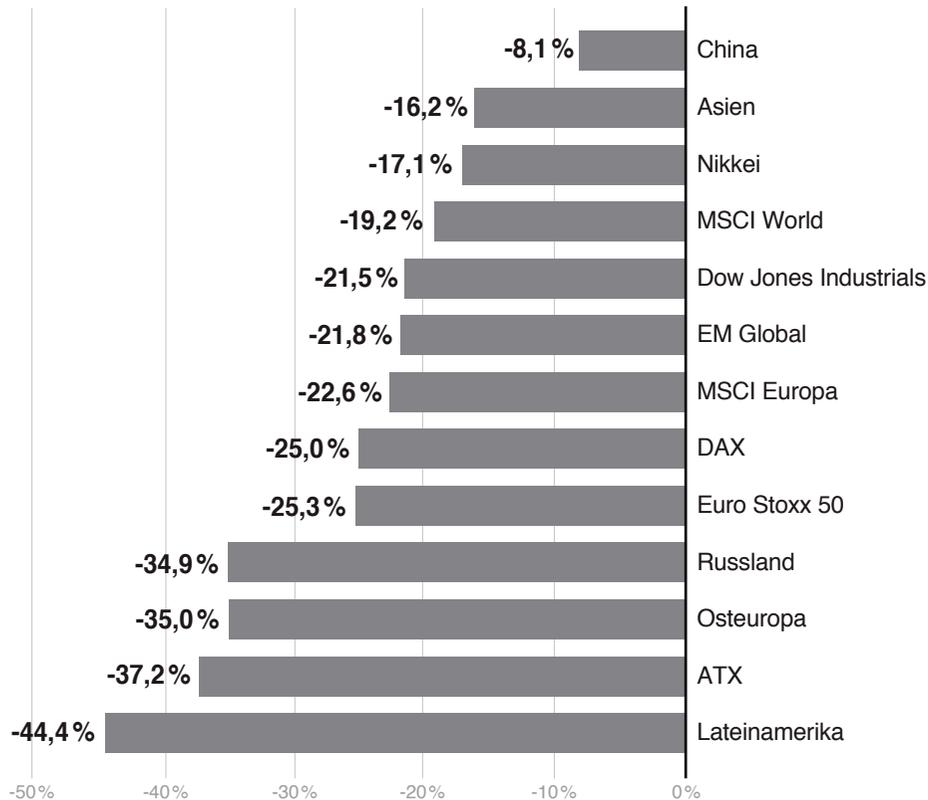
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 31/03/2020; Stand: 31/03/2020

Man könnte meinen, in Aktienkrisen weisen Staatsanleihen stets die Funktion eines sicheren Hafens auf. Das stimmt diesmal nur bedingt, nämlich bis **Mitte März**. Da erreichten Renditen länger laufender Staatsanleihen **Rekordtiefs**, in der Eurozone teilweise im deutlich negativen Bereich. Als dann im Marktstress ein globaler Ausstieg aus allen „riskanten“ Positionen erfolgte – die Suche nach Liquidität war nun dominierend – kamen selbst „sichere“ Staatsanleihen **unter Druck**. Am Ende waren nur noch die US-Treasuries Fels in der Brandung, diese profitierten auch von den massiven Leitzinssenkungen der US-Notenbank. Ende März trat, wie auch auf den Aktienmärkten, eine gewisse Beruhigung ein. Wesentlich dramatischer ist die Lage bei „Spread-Produkten“, also Anleihen mit Renditeaufschlag wie **Unternehmensanleihen**, insbesondere High Yield bzw. **Emerging Markets**. Deren Kurse fielen **proportional zu den Aktienmärkten**, die erreichten Renditeabstände waren seit der Finanzkrise 2008 nicht mehr gesehen.

Marktumfeld

Aktien: Beispiellose global-synchrone Marktbewegungen



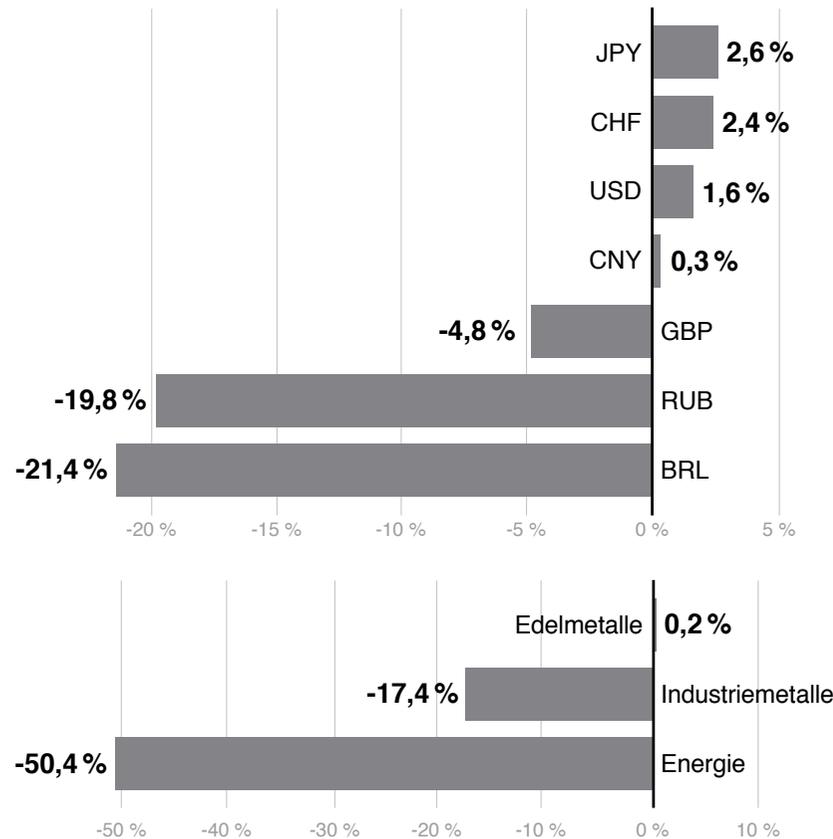
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 31/03/2020; Stand: 31/03/2020

Die Lage verdüsterte sich, nachdem es Ende Februar noch weniger dramatisch aussah. Es ist wohl auch schon in Vergessenheit geraten, dass ja einige Indizes Mitte Februar noch Höchststände aufweisen konnten, der US-Markt sogar mit All-Time-High. Mit der globalen Ausbreitung der Corona-Pandemie erfolgte **im März** aber auch der weltweite **Einbruch der Aktienmärkte. Extreme Tages- und Wochenverluste** und heftige Gegenbewegungen halten die Welt in Atem. Die Marktvolatilität, der gängige Risikofaktor am Finanzmarkt, erreichte im März Extremwerte, erst Ende des Monats trat eine Gegenbewegung und dann etwas Beruhigung ein. Immerhin stiegen die Aktien Ende März auch um rund 10 % in einer Woche, was den stärksten Wochengewinn seit 11 Jahren bedeutet. Und es gibt derzeit ein kleines Licht am Horizont: Chinas Aktienmarkt ist am wenigsten unter Druck, ein Indiz der Erholung. Ebenso lassen die letzten Tage im März die **Suche nach einer Bodenbildung** vermuten, aber die Lage bleibt fragil.

Marktumfeld

Rohstoffe und Währungen: Rohstoff-Crash



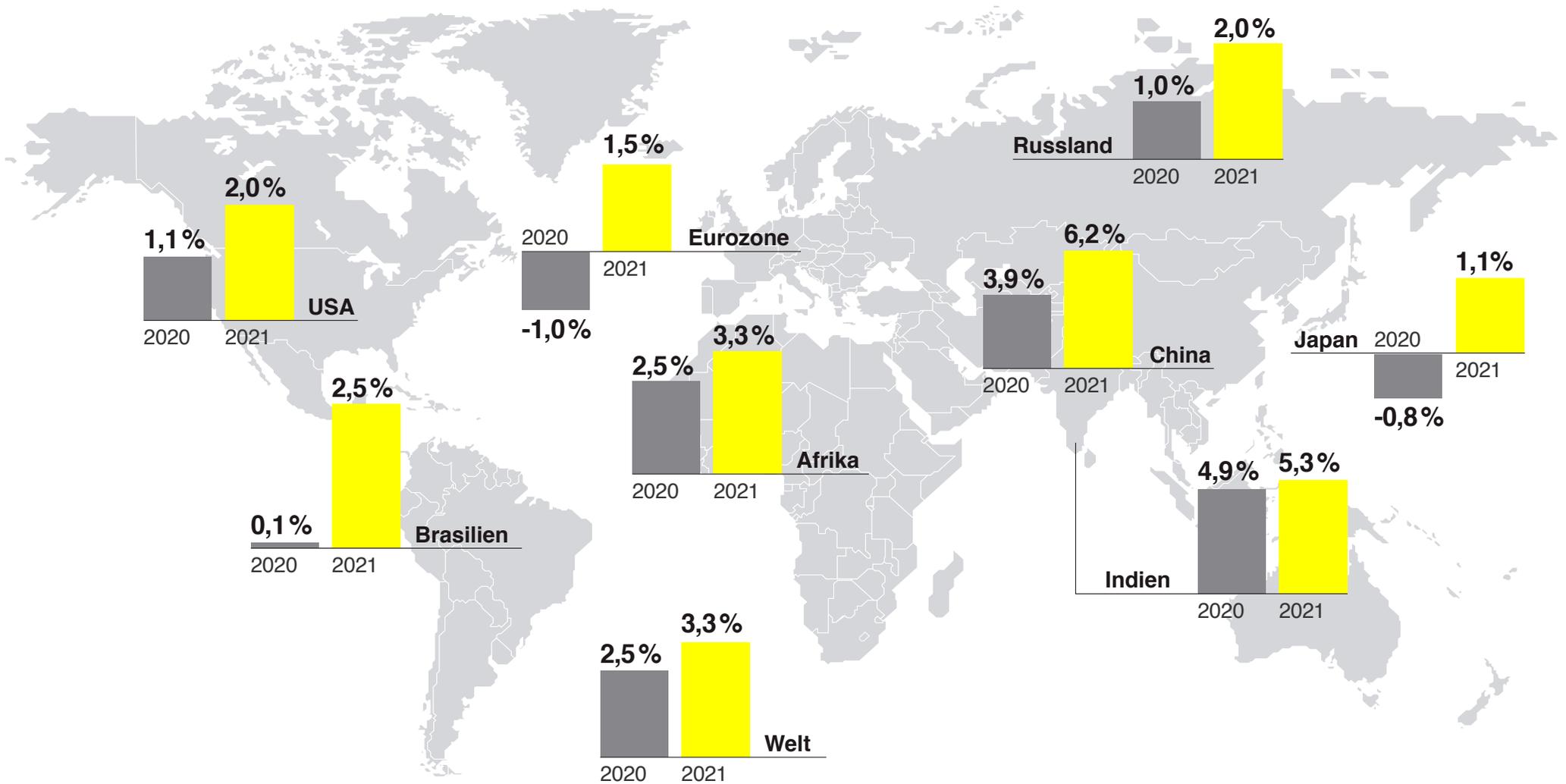
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 31/03/2020; Stand: 31/03/2020

Lediglich der **Goldpreis** konnte zuerst zulegen, musste aber im Höhepunkt der Marktpanik wieder Gewinne abgeben. Mit den Rezessionsängsten fallen die **Industriemetalle** bereits seit Jänner kontinuierlich, auch Silber und Platin haben „Industriekomponenten“. Am härtesten trifft es weiterhin die **Energierohstoffe**: Rohöl verlor seit Jahresbeginn rund 50–60 %, Erdgas und andere Energieträger etwas weniger. In Summe ist eine harte wirtschaftliche **Rezession eingepreist**. Dazu kommt noch das Überangebot an Öl von rund 10 Millionen Fass pro Tag, das nach dem Auslaufen des OPEC Abkommens noch größer wurde. Es gibt aber auch steigende Preise: bei einigen Agrarrohstoffen. Ebenfalls mehr Bewegung als im Vorjahr war auf den **Devisenmärkten** zu verzeichnen, auch die Hauptwährungen spiegeln die Verbreitung der Virus-Epidemie wider: Mit dem Ausbruch in Europa (Italien) fiel der Euro, als die Krise die USA erfasste gab auch der Dollar wieder etwas nach. Stark **unter Druck** kamen allerdings die **Emerging-Market- bzw. „Rohstoff-Währungen“**.

Ausblick

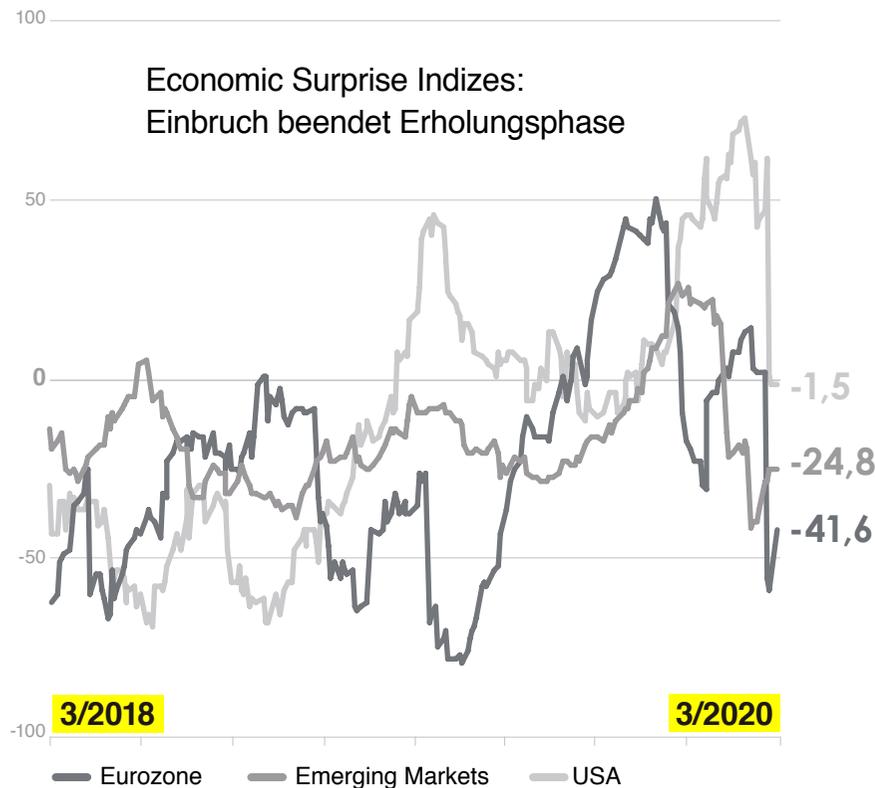
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/03/2020

Ausblick

Globale Konjunktur: Lockdown



Quelle: Maritime and Port Authority of Singapore, Bloomberg

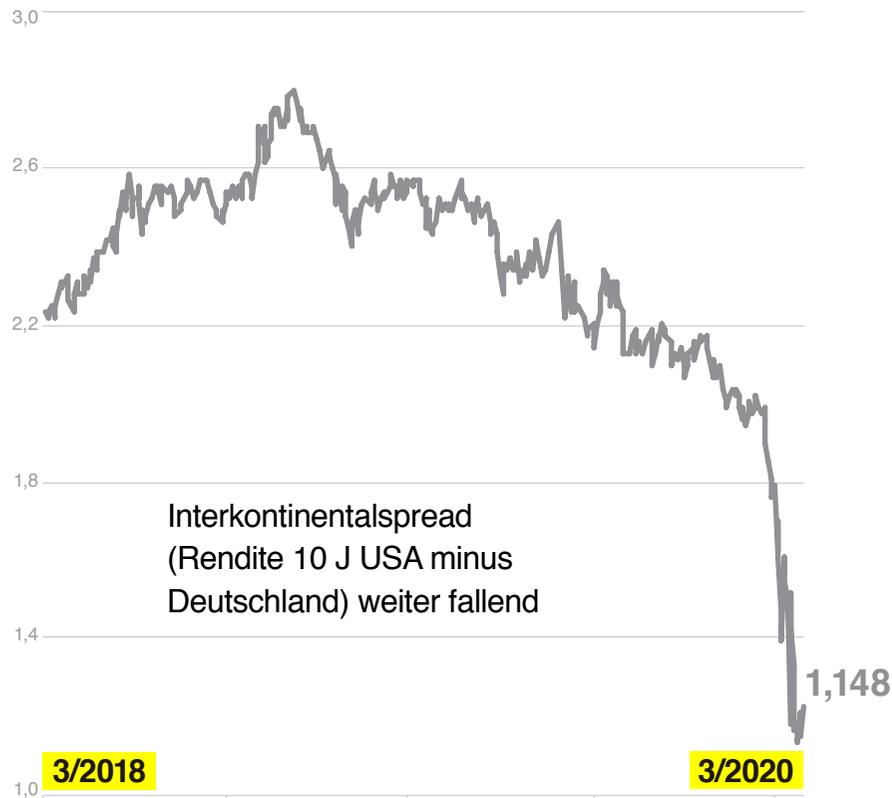
Die Welt kämpft derzeit vor allem mit der Eindämmung der weiteren Verbreitung des Coronavirus. Der Lockdown weiter Teile des sozialen aber auch des wirtschaftlichen Lebens zur Reduktion persönlicher Kontakte ist hierbei die wesentlichste Maßnahme.

Damit kommt die globale Wirtschaft einem temporären Stillstand nahe. Dramatisch **negative Auswirkungen** auf die Wachstums- und Arbeitsmarktzahlen sind anhand erster Indikationen **absehbar**. Obwohl erst wenige konkrete Daten zur Verfügung stehen, verdeutlicht die Abrisskante bei den Surprise Indizes in allen Regionen, dass die oftmals schon **deutlich nach unten angepassten Prognosen** dennoch mehrheitlich **negativ übertroffen** werden.

Die sich täglich verändernde Nachrichtenlage bestimmt weiterhin die Entwicklung an den Aktienmärkten und macht damit kurzfristige Prognosen fast unmöglich. Die unmittelbaren Folgen für die globale Konjunktur werden jedoch greifbarer, auch in den erwarteten **Unternehmensgewinnen** beginnen sich die Folgen dieser Krise nun deutlich **zu manifestieren**.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt: Die Notenbanken bestimmen den Weg



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

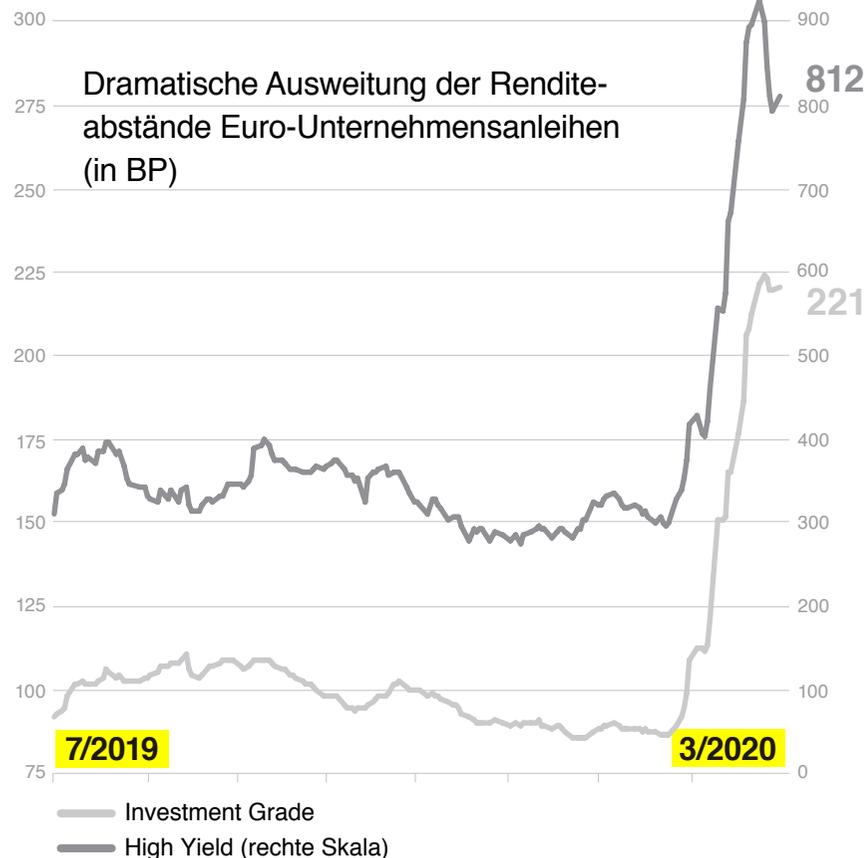
Der **Interkontinental spread**, also die Renditedifferenz zwischen US- und deutschen Staatsanleihen ist schon bis Februar deutlich gesunken, nun ist er regelrecht **eingebrochen**. Unser deutliches Übergewicht von US-Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen macht sich weiter bezahlt.

Sind **US-Anleihen** wohl doch **der sichere Hafen**? Oder sind es die wieder aufgenommenen massiven Anleihekäufe (Staats- und Hypothekaranleihen) der US-Fed, die im März den Leitzins um mittlerweile 1,5 Prozentpunkte gesenkt hat? Nun hat auch die USA Nullzinspolitik.

Es war vor beinahe 8 Jahren, als der EZB-Chef der Eurokrise mit der Ankündigung „whatever it takes ... and believe me, it will be enough“ einen verbalen Schlusspunkt setzte. Nun wird abermals und massiv „all in“ gegangen, auch die Fiskalpolitik schnürt weltweit nie dagewesene **Konjunkturpakete**. Es sollen in den Industrienationen bis zu 10 % des Sozialprodukts aufgewendet werden.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen: Große Unterschiede



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

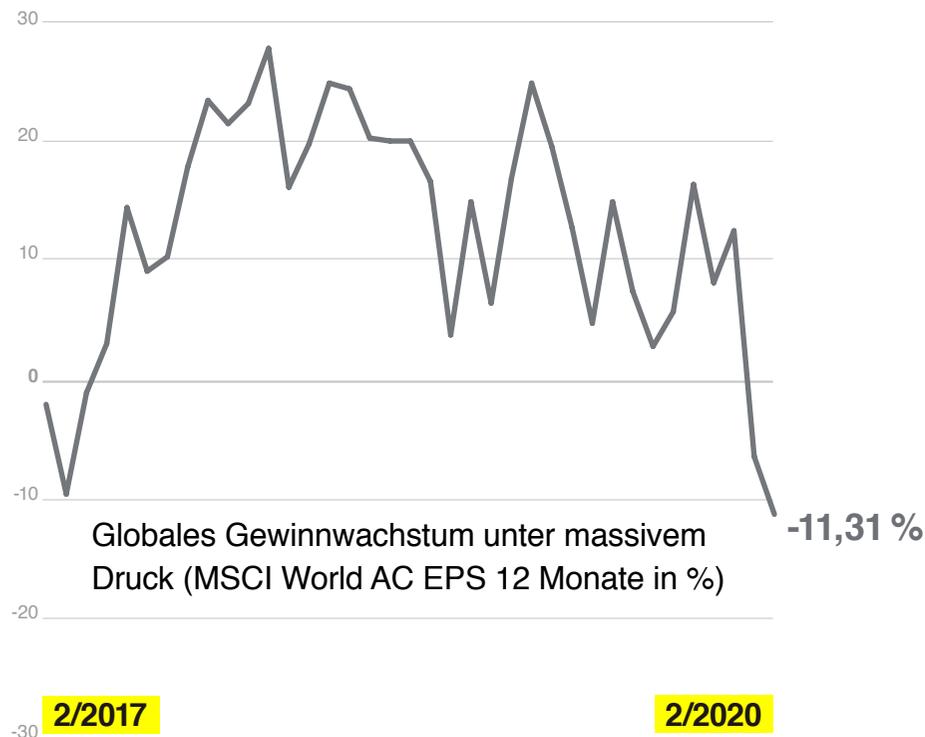
Der Staatsanleihenmarkt bleibt von den quantitativen **Lockerungsmaßnahmen der globalen Notenbanken** getrieben, nun haben diese ihre Kaufabsichten vor allem für diese Anleihekategorie abermals deutlich artikuliert. Dies wird auch notwendig sein, da durch die Krisenabwehr das Nettoemissionsvolumen vieler Staaten deutlich ansteigen wird.

Neben unserer Übergewichtung von US- gegenüber deutschen Staatsanleihen nehmen wir nun eine **Übergewichtung von italienischen gegenüber französischen Staatsanleihen** vor.

Die Ertragserwartungen des **Unternehmenssektors** wurden im März sowohl von Analysten als auch von den Unternehmen selbst radikal nach unten revidiert. Die **negativen Revisionen** fallen mittlerweile stärker aus als im Herbst 2008. Noch fehlt die Visibilität in Bezug auf die tatsächliche Entwicklung der Ausfallraten im High-Yield-Segment. Können die damaligen Ausfallraten von 13 % (Europa) bzw. 14 % (USA) übertroffen werden? Wir nehmen erstmals seit langem **keine Position bei Unternehmensanleihen** ein, weder Über- noch Untergewichtung.

Ausblick

Aktien USA und Europa: Steiniger Weg vor uns



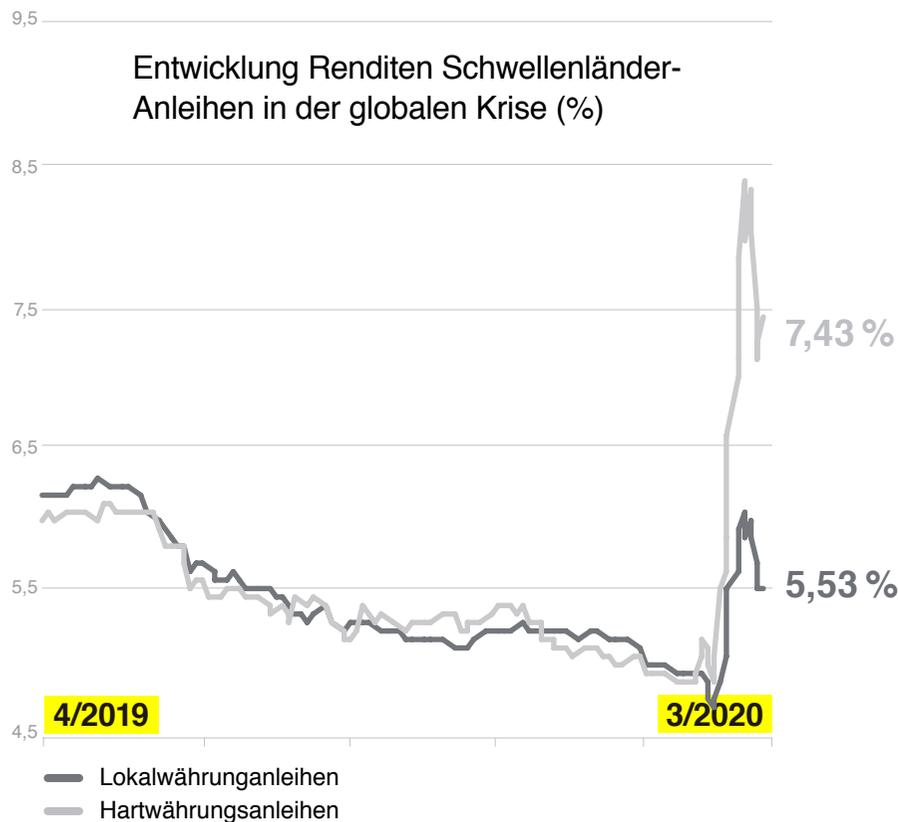
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Im aktuellen Umfeld erachten wir **Fundamentaldaten als weniger relevantes Anzeichen** dafür, dass im Kampf gegen die Pandemie echte Fortschritte erzielt werden. Seit dem globalen Ausbruch der Krise haben Aktienmärkte aus Ländern, die schon weiter im Zyklus der Ansteckung bzw. erfolgreicher in der Bekämpfung derselben sind, sich besser gehalten als solche aus „Nachzüglerländern“. Nicht nur absolut, sondern vor allem risikoadjustiert.

Wir glauben, dass die **regionalen Ansteckungsraten** in den nächsten Wochen weiter im Fokus der Anleger stehen werden und erfolgreiche „Coronabekämpfer“ sich besser entwickeln werden. Das **Gewinnwachstum für den MSCI Weltaktienindex** inklusive Emerging Markets (basierend auf den rollierenden 12-Monatergebnissen) war bereits Ende Februar **zweistellig negativ**. Während sich die Gewinnentwicklung in den Schwellenländern schon seit Ende Jänner deutlich negativ zeigt, sind nun ähnliche Entwicklungen in den entwickelten Regionen zu erwarten.

Ausblick

Emerging Markets: Schäden noch nicht absehbar



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Lag das Auge des Hurrikans im Jänner und Februar eindeutig über China, so ist der Sturm nun weitergezogen. Die **verheerenden Verwüstungen** der Corona-Pandemie werden zunehmend sichtbar: So zeigen **Vorlaufindikatoren historische Tiefstände** an und BIP-Wachstumzahlen werden laufend nach unten revidiert. Mittlerweile wird ein stärkerer Rückgang als in der Krise von 2008 erwartet.

Am wenigsten Visibilität gibt es noch immer auf der Unternehmensseite, wobei hier ebenso **deutliche Gewinnrückgänge** erwartet werden. Bisher regiert die Hoffnung auf einen kurzen Absturz.

Die Dauer der Pandemie und das konkrete Ausmaß der wirtschaftlichen Schäden sind nicht absehbar. **Hartwährungsstaatsanleihen** haben aktuell an **Attraktivität** gewonnen, werden aber auch in den kommenden Wochen mit starker **Volatilität** und zunehmenden Ausfallsrisiken konfrontiert sein. Wir sehen jedoch einen Großteil der fundamentalen Probleme bereits eingepreist und überwiegend diese Anleihekategorie gegenüber europäischen Staatsanleihen.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien



In den letzten Wochen hat eine markante Bewertungsanpassung bei Aktien stattgefunden. Wir haben daher Ende März die Aktiengewichtung in allen wichtigen Regionen deutlich aufgestockt (Europa, Japan und Emerging Markets) und halten nun erstmals seit mehreren Jahren auch wieder eine Position in US-Aktien. In Summe haben wir 10 Prozentpunkte zugekauft.

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-Euro-Staatsanleihen, haben die erneuten Rendite-Rückgänge in Q3 2019 und Q1 2020 aber genutzt, um Positionen abzubauen.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Aufgrund der positiven Entwicklung haben wir im Q3 2019 bei EM-Währungen Gewinne mitgenommen und unsere Positionen in italienischen Staatsanleihen vollständig verkauft. In Q1 2020 haben wir die markanten Spreadausweitungen zu Zukäufen bei Euro-Unternehmensanleihen und EM-Hartwährungsanleihen genutzt. Im High-Yield-Bereich haben wir mit dem Aufbau einer ersten Position begonnen.

Reale Assets

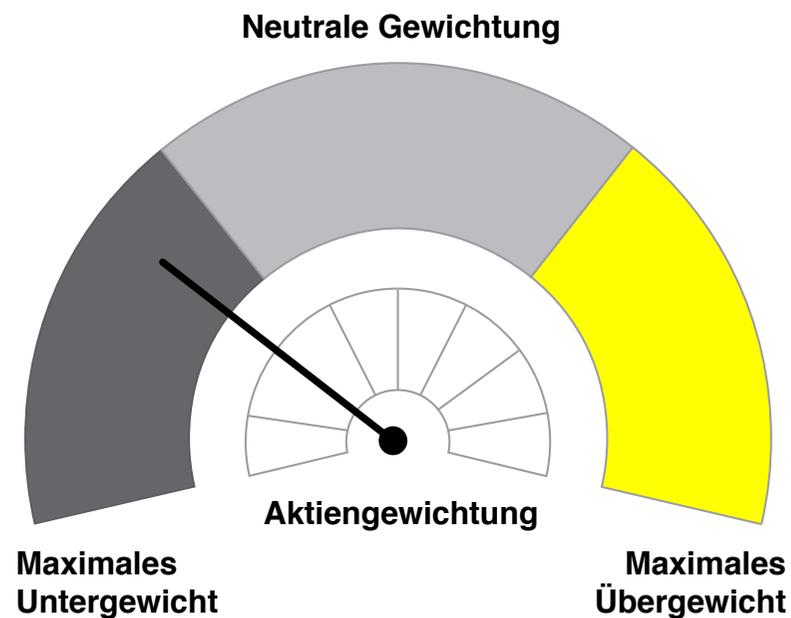


Im Rohstoffbereich haben wir Ende Dezember die Preisanstiege bei Energierohstoffen zu Verkäufen genutzt und bei Industriemetallen zugekauft (jeweils Futures auf Rohstoffe). Ebenfalls zugekauft haben wir bei Energieaktien. Im Laufe von Q1 2020 haben wir den Abverkauf bei Energierohstoffen sowohl bei Derivaten (Energierohstoffen), als auch bei Energieaktien für Zukäufe genutzt.

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

Taktische Asset-Allocation April

Die Taktische Asset Allocation steuert marktorientierte Mischfonds wie die Raiffeisen-Strategiefonds auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z. B. Raiffeisen RESEARCH) unterscheiden.



Im Verlauf der letzten Wochen wurde die Aktienquote in drei Schritten reduziert, Zielsetzung der Maßnahmen ist die Senkung des absoluten Risikos aufgrund der geringen Visibilität hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung.

Per Ende März wurde entschieden, diese Positionen bis auf weiteres beizubehalten.

Aktuelle Aktiengewichtung in Strategiefonds*

- **Konjunktur:** Erste Frühindikatoren (Einkaufsmanager) brechen im März erwartungsgemäß ein; Dienstleistungssektor leidet noch mehr als Produktion; Verheerende Daten am Arbeitsmarkt zu erwarten
- **Unternehmensdaten:** Unternehmensergebnisse 1. und 2. Quartal 2020 bereits jetzt klar negativ erwartet, hohes Maß an Unsicherheit; Prognosen für 2. Quartal zwischen -4 und -20 % im Jahresvergleich
- **Marktstimmung:** Vielfach Extremniveaus bei Kontraintikatoren; Kursverluste dramatischer als in der Finanzkrise 2008; Anzeichen für erste Bodenbildung im Bärenmarkt
- **Spezialthemen:** Globale Ausbreitung des Coronavirus; Liquiditätsmaßnahmen der Notenbanken; Fiskalpakete der Regierungen

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

*Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.03.2020	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	1.853	-20,1%	-19,2%	2,8%
Dow Jones	21.917	-22,7%	-21,5%	6,3%
Nasdaq 100	7.813	-10,3%	-8,8%	13,2%
Euro Stoxx 50	2.787	-25,3%	-25,3%	-2,9%
DAX	9.936	-25,0%	-25,0%	-3,7%
ATX	2.002	-37,2%	-37,2%	-1,8%
Nikkei	18.917	-19,2%	-17,1%	3,4%
Hang Seng	23.603	-15,9%	-14,1%	2,0%
MSCI EM	849	-19,1%	-21,8%	-0,8%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,10		1,6%	-0,5%
EUR/JPY	118,64		2,6%	1,7%
EUR/GBP	0,89		-4,8%	-4,0%
EUR/CHF	1,06		2,4%	-0,3%
EUR/RUB	86,70		-19,8%	-6,3%
EUR/CNY	7,79		0,3%	-3,1%
Rohstoffe				
Gold	1577	3,9%	5,7%	7,4%
Silber	14	-21,7%	-20,4%	-2,1%
Kupfer	4939	-19,7%	-18,4%	-2,7%
Rohöl	21	-67,7%	-67,1%	-15,5%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/03/2020, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	31.03.2020	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	0,67	-125
Japan	0,02	3
Großbritannien	0,36	-47
Deutschland	-0,47	-29
Österreich	0,01	-2
Schweiz	-0,33	14
Italien	1,52	11
Frankreich	-0,02	-13
Spanien	0,68	21
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	1,43	-48
Euroland	-0,36	2
Großbritannien	0,57	-22
Schweiz	-0,66	2
Japan	-0,05	0
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	0,25	-150
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,10	-65
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

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

Die Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH entsprechend der 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 GmbH, stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter www.rcm-international.com in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in Ihrer Landessprache zur Verfügung. Die veröffentlichten Verkaufsprospekte des in dieser Unterlage beschriebenen Immobilienfonds stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache zur Verfügung.

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 70-1092
e | info@rcm.at
w | www.rcm.at

**Abonnieren Sie unseren Newsletter unter
rcm.at/maerkteunteruns**