

märkteunteruns



Marktmeinung August 2020

Einleitung

„Der Markt“

In der letzten Juliwoche wurden für die meisten Länder die ersten Schätzungen für das Wirtschaftswachstum des zweiten Quartals veröffentlicht. Aufgrund des Lockdowns kam es zu einem massiven Einbruch der Wirtschaft, in vielen Ländern dem stärksten seit Beginn der Aufzeichnungen. Vor dem Hintergrund dieser dramatisch schlechten Wirtschaftsentwicklung rufen die Entwicklungen an den Finanzmärkten bei vielen Beobachtern Unverständnis hervor. Immerhin liegen globale Aktien in Lokalwährung bereits wieder auf dem Niveau des Jahresbeginns, fast so als ob nichts geschehen wäre. Viele Begründungen für diese Diskrepanz wurden an dieser Stelle in den letzten Monaten bereits diskutiert, allen voran die Maßnahmen der Notenbanken und Regierungen sowie die Hoffnung auf eine rasche Erholung der Wirtschaft, die aktuell durch so manchen Vorlaufindikator geschürt werden.

Ein weiterer Aspekt ist die zunehmende Verengung des Marktes auf wenige Titel aus den Bereichen Technologie, Internet oder Kommunikation. Ohne die Performancebeiträge der großen Vier (Amazon, Apple, Microsoft, Google) würde der S&P500-Index seit Jahresbeginn kein leichtes Plus aufweisen, sondern wäre rund 4 % im Minus. Der Börsenwert dieser Unternehmen liegt aktuell bei 5,8 Billionen US-Dollar und damit so hoch, wie der Gesamtwert der 350 „kleinsten“ Unternehmen in diesem Index. Die Bezeichnung „der Markt“ als Synonym für eine repräsentative Entwicklung ist daher nicht mehr zutreffend.

Zusätzlich ist eine derartige Konzentration als Warnzeichen zu sehen, weil sie auf eine Überhitzung der Investorenstimmung und auf eine einseitige Positionierung der Anleger hindeutet. Dies ist einer der Gründe, warum wir taktisch vorsichtig bleiben.

Immerhin liegen globale Aktien in Lokalwährung bereits wieder auf dem Niveau des Jahresbeginns, fast so als ob nichts geschehen wäre.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld August

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

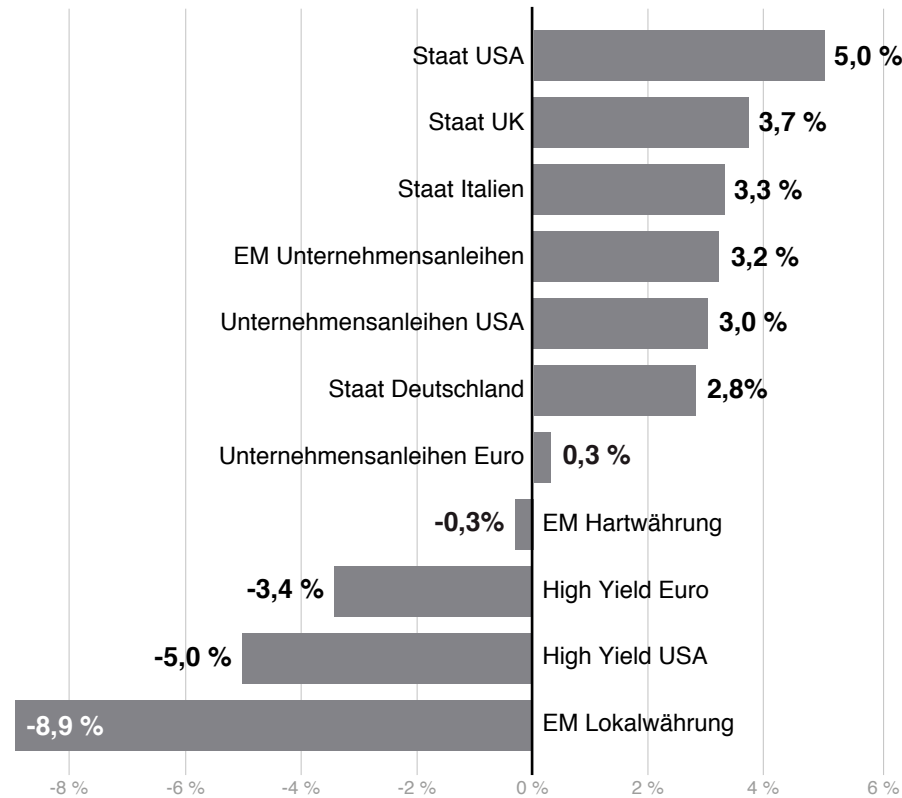
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Rentenmärkte: Neue Stabilität



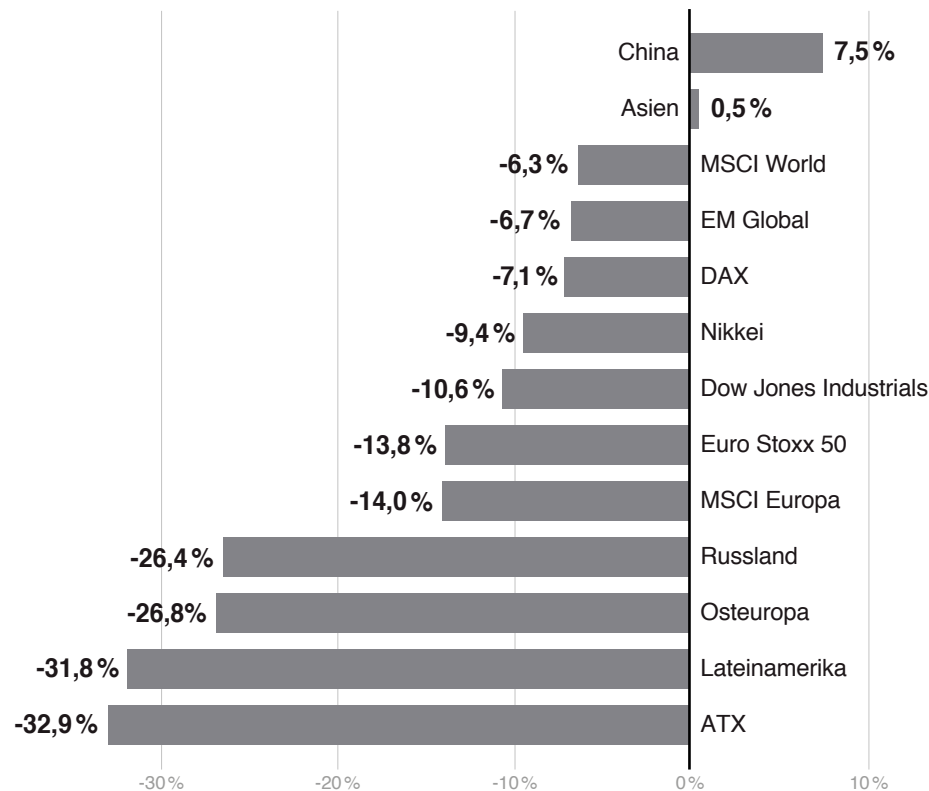
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 31/07/20; Stand: 31/07/20

Die globalen Notenbanken leisten ganze Arbeit, folglich ist es an den Märkten recht ruhig geworden, eine gewünschte Stabilität? So weisen die Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen seit Monaten kaum Schwankungen auf. Ist das bereits ein Anzeichen der vieldiskutierten Renditesteuerung der – von dieser noch verneinten – US Notenbank, wie es etwa die Bank of Japan erfolgreich praktiziert? Auch deutsche Staatsanleihen, die europäische Benchmark für „sichere“ Anleiheveranlagungen, verlaufen seit den Schwankungen im März nur seitwärts. Allerdings können die Anleihen der Euro-Peripherie und Unternehmensanleihen in den letzten Wochen und Monaten eine recht gute Wertentwicklung aufweisen. Ebenso holen High-Yield- und Emerging-Market-Anleihen weiter auf, wenn da nicht die Währung wäre: Die in den letzten zwei Monaten schwächere Performance von US-Anleihen oder Emerging Markets in Lokalwährung ist nahezu ausschließlich dem wieder stärkeren Euro geschuldet, der daraus resultierende Abschlag für US-Titel lag folglich im letzten Monat bei 5 %.

Marktumfeld

Aktien: Sehr optimistische Marktstimmung



Erträge in Euro

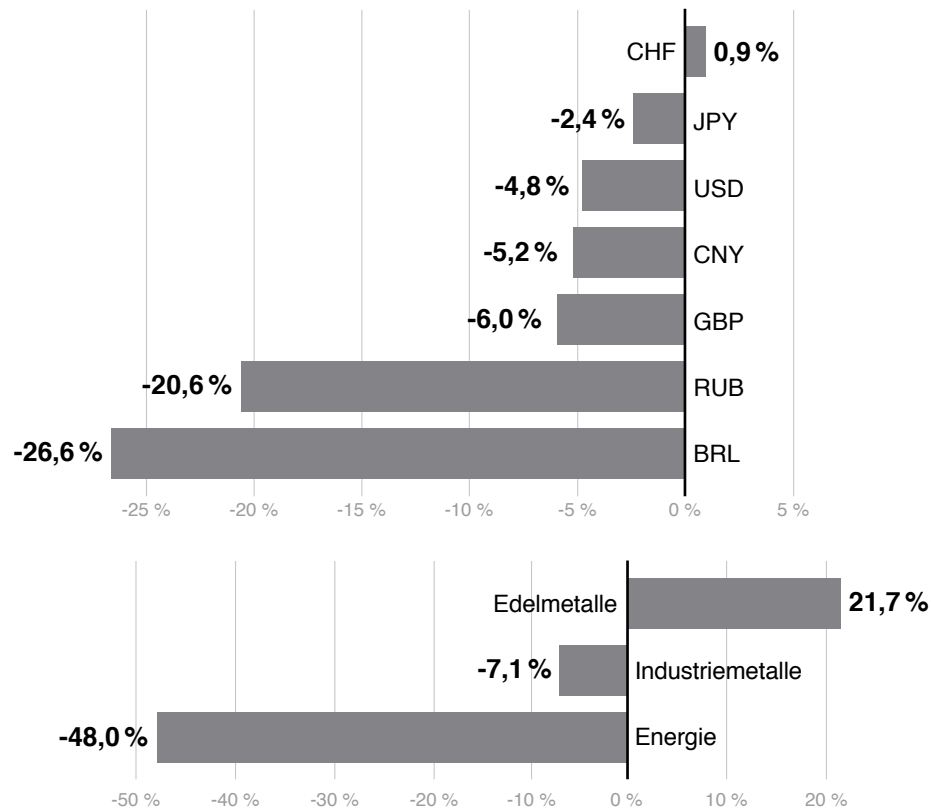
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 31/07/20; Stand: 31/07/20

Die erstaunlich rasche, v-förmige Erholung mancher Konjunktur-Vorlaufindikatoren hat eine recht positive Wirkung am Aktienmarkt hinterlassen, trotz täglich berichteter neuer Höchststände bei den globalen COVID-19-Infektionszahlen. Die Entwicklung an den Aktienmärkten selbst weist zwar keine klare V-Form auf, sie ist dennoch beeindruckend. Und die Zentralbanken leisten einen wesentlichen Beitrag, dass die Lage so bleiben kann.

Das Technologie-Segment erreicht immer wieder neue Höchststände, aber auch der „breite Markt“, wie in den USA etwa durch den S&P500 Index repräsentiert, ist seit Jahresbeginn wieder im Plus. In aller Stille hat sich auch der DAX Index, eher ein Repräsentant der „Old Economy“, wieder weit nach oben bewegt. Lediglich die Emerging Markets aus Lateinamerika bzw. Russland, damit auch Osteuropa, bleiben unter Druck. Das reflektiert auch die Einschätzung der dort schleppenden Bewältigung der COVID-19-Krise, eine Einschätzung, die andererseits für die ebenfalls schwer getroffene US-Region sehr optimistisch ist.

Marktumfeld

Rohstoffe und Währungen: Es kommt wieder Bewegung auf



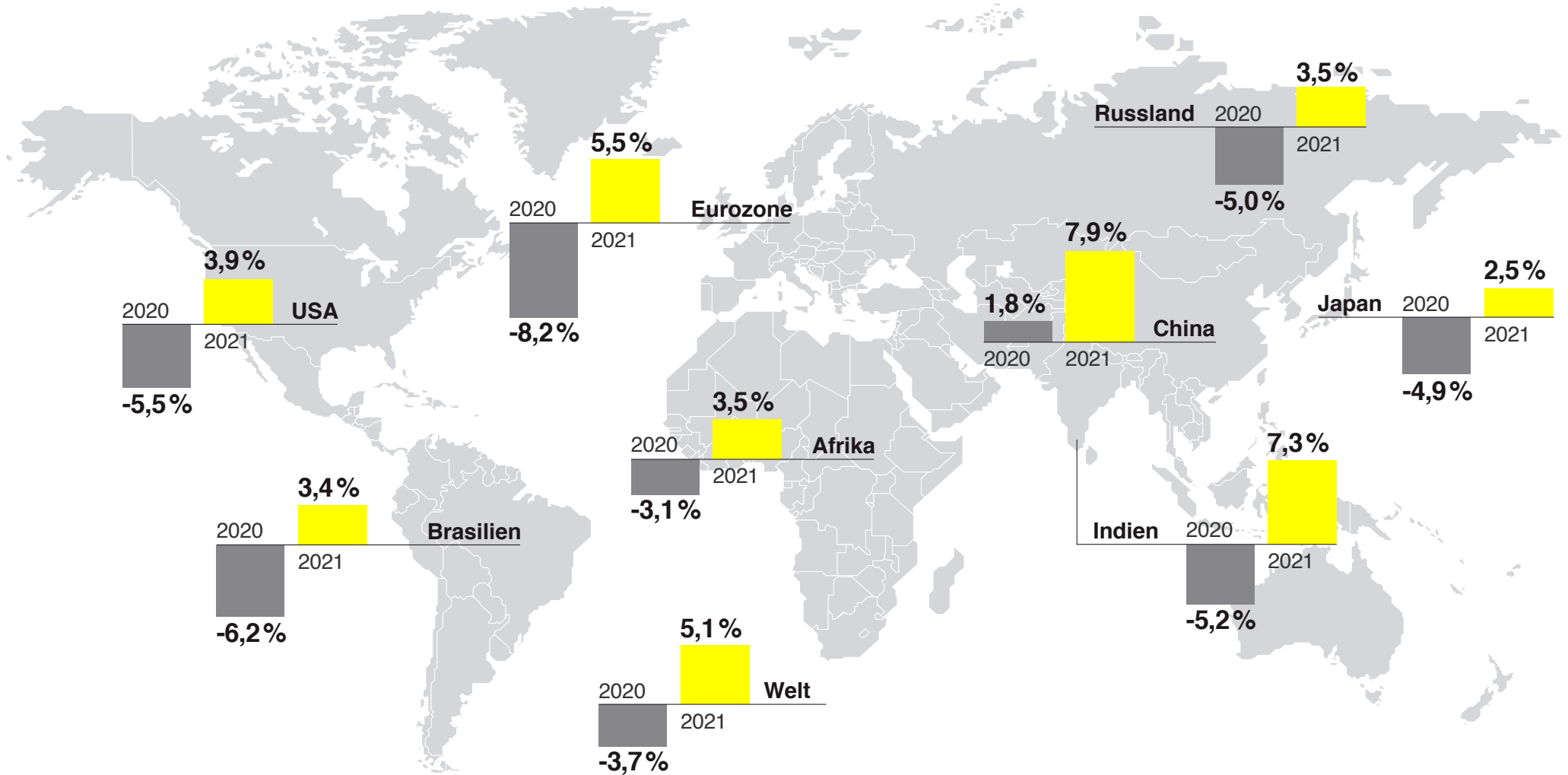
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 31/07/20; Stand: 31/07/20

Die Erholung der Rohstoffpreise hält weiter an, wenn auch mit unterschiedlichen Geschwindigkeiten. Die im ersten Quartal heftig gebeutelten Energiepreise erholten sich seit April etwas und blieben zuletzt recht stabil, wenn auch auf vergleichsweise niedrigem Niveau. Wesentlich besser ergeht es den konjunktursensiblen Industriemetallen, sie holen weiter auf und sind dem Niveau vom Jahresbeginn schon wieder nahegekommen. Am besten schneiden derzeit die Edelmetalle ab, der Goldpreis handelt bei Höchstständen, Silber stieg in den letzten drei Monaten um fast 60 %, dennoch bleibt noch viel Platz zu den alten Höchstständen. Bewegung ist auch am Devisenmarkt aufgekommen. Nach langer Stabilität ging der Euro im letzten Monat gegen die anderen Weltwährungen fester, in erster Linie gegen den Dollar mit rund 5 % im letzten Monat. Entsprechend gaben jüngst die Emerging-Market-Währungen etwa in diesem Ausmaß nach. Lediglich Währungen, die bereits massiv verloren haben, wie Real oder Rand, konnten ihr schwaches Niveau zuletzt halten.

Ausblick

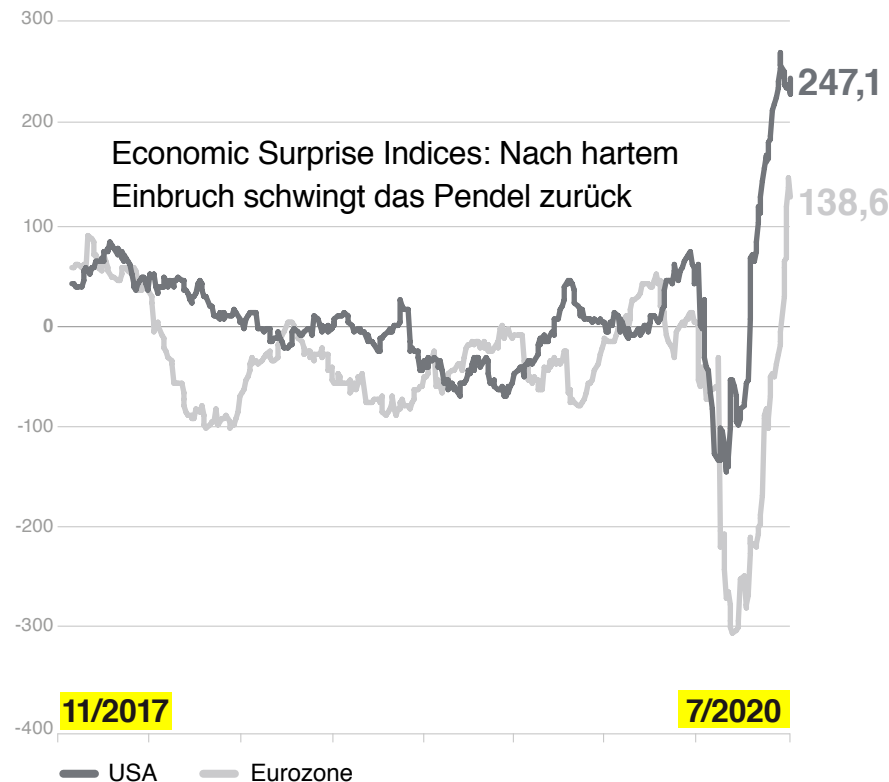
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/07/2020

Ausblick

Globale Konjunktur: Reality Check steht an!



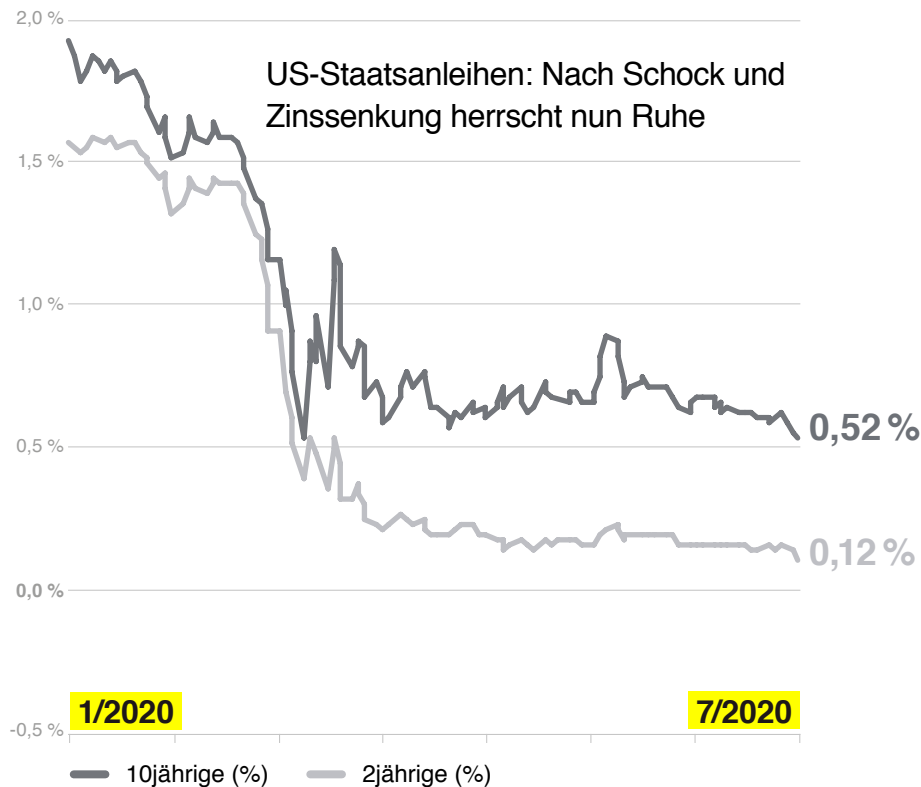
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Wie sehr die Ökonomen und Analysten im Zuge der Corona-Krise im Dunkeln tappen, zeigt sich anhand der **Abweichungen** von den **Ist-Werten** zu den jeweiligen **Konsensus-Erwartungen** im Bereich der Konjunkturdaten. Sowohl im Bereich der auf Umfragen basierenden Frühindikatoren für die Wirtschaftsentwicklung, als auch bei den Unternehmens-Quartalsberichten wurden die Analystenschätzungen mehrheitlich, oft sogar deutlich, übertroffen.

Schlug das Pendel zunächst dramatisch nach unten aus, weil viele Wirtschaftsindikatoren infolge des Lock-downs deutlich schwächer ausfielen als zunächst noch angenommen, so **überwogen** zuletzt – insbesondere in den USA und auch in Europa – die **positiven Überraschungen**, siehe dazu auch die nebenstehende Grafik. In den USA wurde überhaupt ein Rekordwert hinsichtlich der positiven Abweichungen verzeichnet, trotz steigender Infektionszahlen, politischer Unruhen und Proteste. Viele Ökonomen gehen jedenfalls davon aus, dass zumindest in Europa und den USA wirtschaftlich das Schlimmste hinter uns liegt.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt: Zentralbanken steuern den Markt



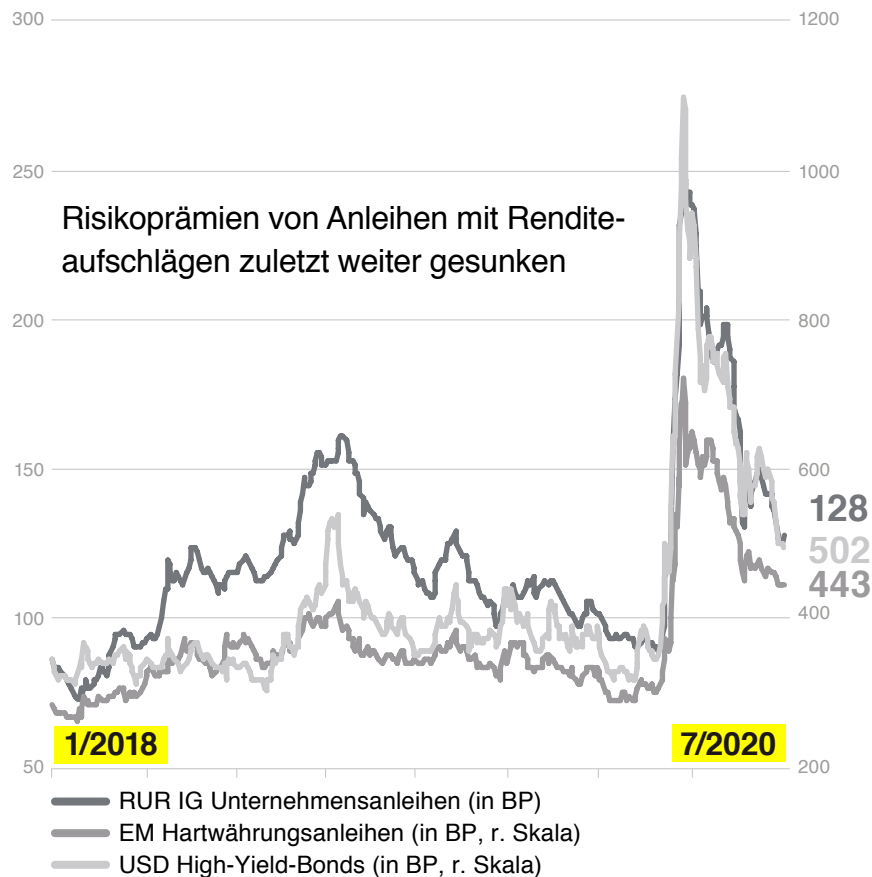
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die US-Notenbank hat bei ihrer Sitzung Ende Juli bekräftigt, dass sie die gesamte Palette der ihr zur Verfügung stehenden Mittel, nutzen wird, um die US-Wirtschaft zu stützen. Deren Pfad wird laut Fed signifikant von der Entwicklung der Corona-Krise abhängen, die aktuell Wirtschaftsaktivität, Beschäftigungssituation und Inflation stark belastet. Der **Leitzins** wurde zuletzt **wie erwartet** in der Bandbreite von 0 % bis 0,25 % **beibehalten** und Zinsanhebungen sind auf absehbare, durchaus längere Zeit nicht zu erwarten. Auch ein Blick auf länger laufende Zinsen zeigt die nun schon seit Monaten anhaltende Stabilität.

In Europa hat die Europäische Zentralbank den Leitzins ebenfalls unverändert gelassen und behält ihr Anleihen-Kaufprogramm unverändert bei. Also **wenig Neues von der EZB**, deren Chefin Christine Lagarde zuletzt meinte: „Wir sind gut unterwegs.“ Die am EU-Gipfel mühsam vereinbarten **Hilfspakete** zur Corona-Krise wurden ebenfalls vorerst **positiv** vom Markt **aufgenommen**.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen: Zurück zur alten Normalität?



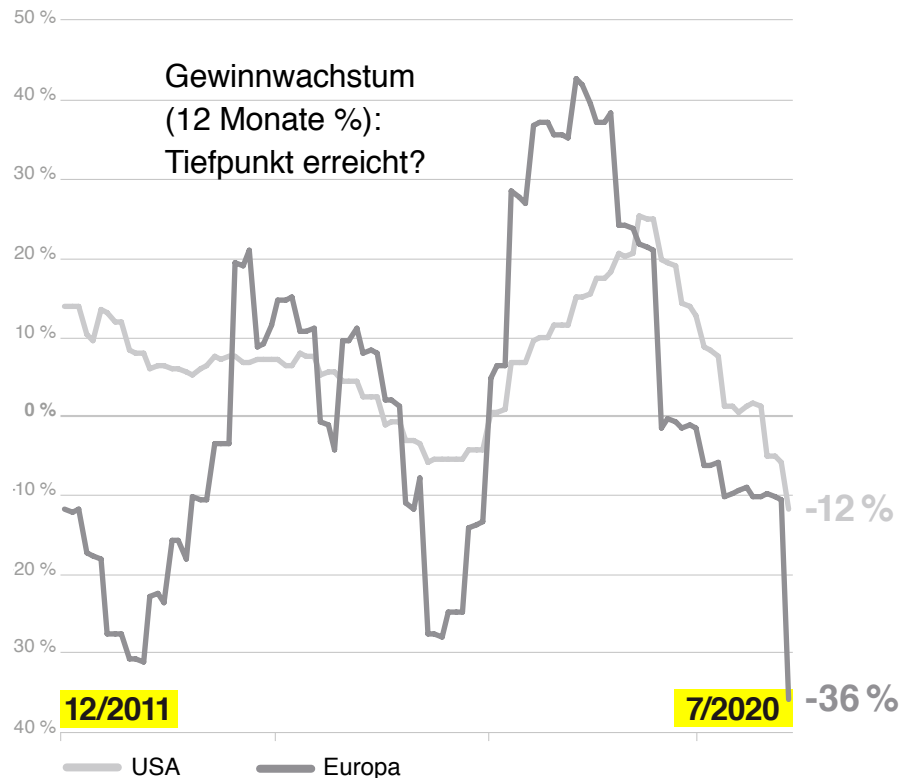
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die schon erwähnten EU-Hilfspakete dürften – vorbehaltlich einer Ratifizierung – die Renditeabstände der Euro-Staatsanleihen weiter schmelzen lassen. Ein erster Schritt in Richtung einer Fiskalunion? Dementsprechend **bevorzugen** wir am europäischen Staatsanleihenmarkt nach wie vor **Peripherieanleihen gegenüber europäischen Kernländern** (wie Deutschland), zudem behalten wir unser Übergewicht von US- und UK-Staatsanleihen bei.

In der Historie der **Corporate Bond Märkte** (Unternehmensanleihen) von Euro und US-Dollar zählt der Monat Juli, absolut wie auch relativ (Renditeabstände), zu den performance-stärksten Monaten überhaupt, das war auch heuer im Juli der Fall. Neben diesem saisonalen Effekt profitierten Corporate Bonds von einer allgemeinen wirtschaftlichen Erholung sowie geld- und fiskalpolitischen Stützungsmaßnahmen. Die vor wenigen Monaten noch vorherrschenden hohen **Ausfallsängste** sind mittlerweile deutlich **gesunken**. Wir behalten das Übergewicht an Euro-Unternehmensanleihen und US-Dollar-High-Yield-Anleihen bei.

Ausblick

Aktien USA und Europa: Starke Märkte trotz schwacher Daten



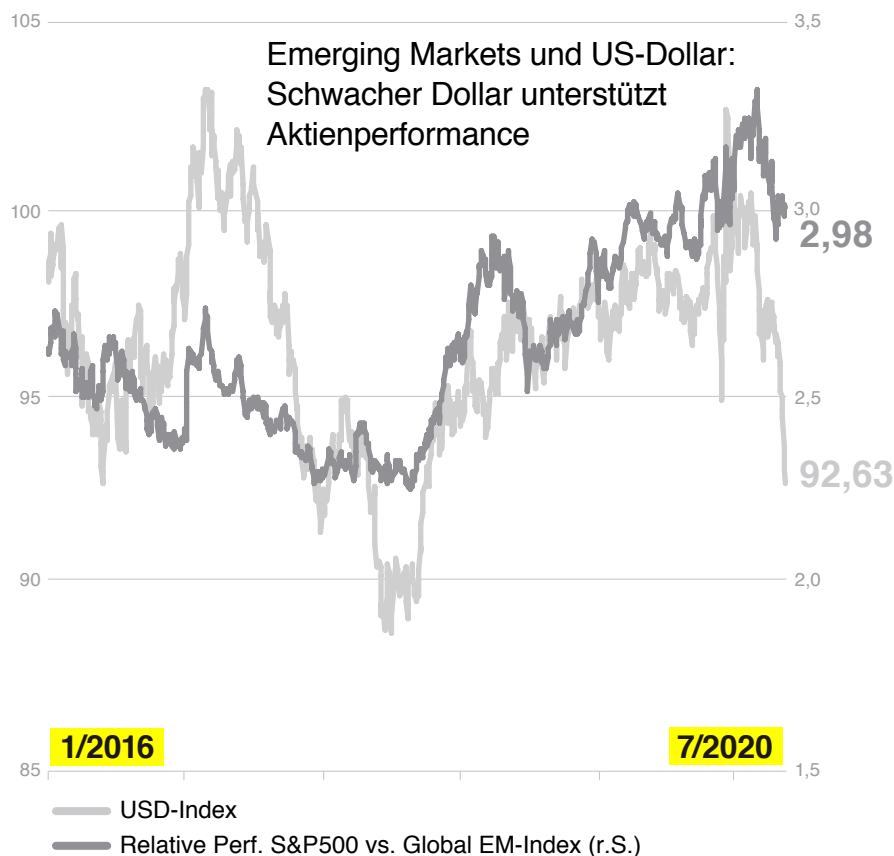
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die internationalen Aktienmärkte präsentieren sich angesichts der Nachrichtenlage weiterhin überraschend fest. Die **Unternehmensgewinne** sind bereits im ersten Quartal deutlich eingebrochen und im Zuge der laufenden Berichtssaison zum zweiten Quartal geht es weiter bergab. Allerdings gibt es zwei Lichtblicke, denn zum einen berichtet bis dato eine deutlich überwiegende Mehrheit der Unternehmen **bessere Ergebnisse als befürchtet**, das liegt natürlich auch an der recht tiefen Messlatte, also bereits stark nach unten revidierten Prognosen. Zum anderen sollte **das zweite Quartal den Tiefpunkt** bei der negativen Gewinnentwicklung darstellen.

Wenn sich tatsächlich ab dem dritten Quartal eine nachhaltige Trendwende in Richtung positives Gewinnwachstum auf breiter Front abzeichnet, wäre einerseits Entwarnung gegeben und andererseits das gegenwärtige Kursniveau bei den Aktien besser unterstützt. Wir sehen kurzfristig **dennoch viel Zuversicht** eingepreist und sind daher weiterhin noch etwas vorsichtiger positioniert.

Ausblick

Emerging Markets: Attraktiv durch schwachen US-Dollar



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die wichtigste Region der Emerging Markets, nämlich **Asien**, ist global gesehen bisher **am besten durch die Krise** gekommen. Die Gesundheitsmaßnahmen haben dazu geführt, dass man wohl dort am ehesten von einer v-förmigen Erholung sprechen könnte. In Asien kommt es folglich zu einem vergleichsweise geringen Rückgang bei der Gewinnentwicklung, hingegen sind in **Lateinamerika und Osteuropa dramatische Gewinneinbrüche** zu verzeichnen.

Da ein beträchtlicher Teil der Verschuldung zahlreicher Emerging Markets in US-Dollar denominated ist, erleichtert dessen Schwäche es diesen Staaten, ihre Schulden zu bedienen bzw. zurückzubezahlen. Dies führt in einer solchen US-Dollar-Schwächephase üblicherweise zu einer **relativen Outperformance von Aktien** aus den Emerging Markets (siehe Grafik).

Wir beurteilen auch **Emerging-Market-Anleihen** trotz der kräftig gesunkenen Risikoprämien weiterhin als **attraktiv**. Hartwährungsanleihen aus Emerging Markets bleiben für uns unverändert eine der attraktiveren Anleiheklassen.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien



wenig attraktiv attraktiv

Nachdem wir Ende März die Aktienquote von 23,5 % auf 33,5 % aufgestockt haben, sind die wichtigsten Aktienmärkte um 25 % bis 45 % gestiegen. Aufgrund der höheren Bewertungen reduzierten wir im Q2 die Aktienquote um 6 % Punkte. Abgesehen von US-Aktien bleiben die meisten Märkte jedoch günstig bewertet.

Staatsanleihen



wenig attraktiv attraktiv

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 Renditerückgänge im ersten Halbjahr 2020 aber genutzt um Positionen abzubauen.

Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv attraktiv

Nachdem die starken Spread Ausweitungen im Q1 2020 zu Zukäufen bei Euro-Unternehmensanleihen sowie EM-Hartwährungsanleihen genutzt wurden, sind die Risikoaufschläge zuletzt deutlich gefallen und wir haben einen Teil der Aufstockung rückgängig gemacht. Ende April nutzten wir aber die gestiegenen Risikoaufschläge bei italienischen Staatsanleihen für einen Kauf.

Reale Assets



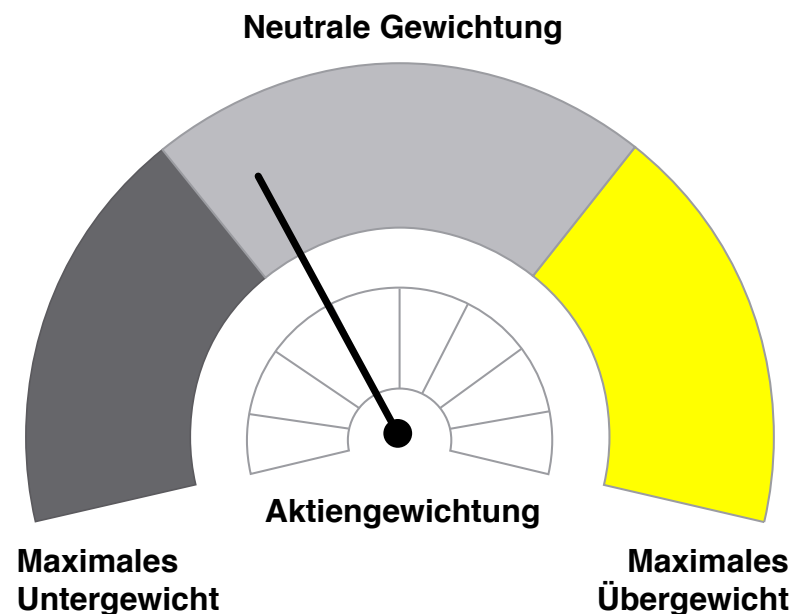
wenig attraktiv attraktiv

Im Laufe des Q1 haben wir den Abverkauf bei Energierohstoffen sowohl bei Derivaten (Energierohstoffen), als auch bei Energieaktien zu Zukäufen genutzt. Außerdem wurde auch das Investment in Rohstoffwährungen (z.B. NOK, AUD, CAD) erhöht. Aufgrund der Gegenbewegung im Q2 wurde ein Teil der Risikoaufstockung rückgängig gemacht.

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

Taktische Asset-Allocation August

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.



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

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

Aktuelle Aktiengewichtung in Strategiefonds*

- **Konjunktur:** Nun steht der „Reality Check“ der sprunghaft angestiegenen Vorlaufindikatoren mit harten Konjunkturdaten an; V-förmige Wirtschaftserholung eher unwahrscheinlich
- **Unternehmensdaten:** Stark negatives Gewinnmomentum im 2. Quartal; Ergebnisse übertreffen jedoch Analystenschätzungen in ungewöhnlich hohem Ausmaß (mangels Visibilität)
- **Marktstimmung:** Einzelindikatoren im Extrembereich; Sowohl institutionelle wie private Anleger bleiben gemäß Umfragen weiter zurückhaltend; Erhöhte Insiderverkäufe nach starken Kurszuwächsen
- **Spezialthemen:** Öffnung der Wirtschaft vs. neue Infektionsherde; Liquiditätsmaßnahmen der Notenbanken; Fiskalpakete der Regierungen
- **Positionierung – weitgehend unverändert:** Ein Schritt Aktien untergewichtet gegen Geldmarkt; Innerhalb der Aktien neu: „billige“ Märkte wie Europa und Emerging Markets sind nun übergewichtet; Anleihen unverändert: unter anderem US-Staatsanleihen gegenüber Euro-Staat deutlich übergewichtet

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.07.2020	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.305	-2,1 %	-6,3 %	6,1 %
Dow Jones	26.428	-6,1 %	-10,6 %	9,5 %
Nasdaq 100	10.906	25,5 %	19,5 %	18,6 %
Euro Stoxx 50	3.174	-13,8 %	-13,8 %	0,1 %
DAX	12.313	-7,1 %	-7,1 %	1,7 %
ATX	2.124	-32,9 %	-32,9 %	-0,7 %
Nikkei	21.710	-7,2 %	-9,4 %	4,9 %
Hang Seng	24.595	-10,6 %	-14,5 %	2,3 %
MSCI EM	1.079	2,2 %	-6,7 %	4,7 %
Devisenkurse				
EUR/USD	1,18		-4,8 %	-1,4 %
EUR/JPY	124,75		-2,4 %	1,8 %
EUR/GBP	0,90		-6,0 %	-4,8 %
EUR/CHF	1,08		0,9 %	-0,3 %
EUR/RUB	87,60		-20,6 %	-5,0 %
EUR/CNY	8,25		-5,2 %	-3,8 %
Rohstoffe				
Gold	1976	30,2 %	24,0 %	14,6 %
Silber	24	36,6 %	30,1 %	12,6 %
Kupfer	6422	4,4 %	-0,6 %	6,2 %
Rohöl (Brent)	43	-35,5 %	-38,6 %	-1,4 %

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/07/2020, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	31.07.2020	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	0,53	-139
Japan	0,02	3
Großbritannien	0,10	-72
Deutschland	-0,52	-34
Österreich	-0,30	-32
Schweiz	-0,54	-7
Italien	1,01	-40
Frankreich	-0,19	-31
Spanien	0,34	-13
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,25	-166
Euroland	-0,46	-8
Großbritannien	0,08	-71
Schweiz	-0,70	-2
Japan	-0,06	-1
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



Member of RBI Group

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