

# märkteunteruns



Marktmeinung Februar 2021

# Einleitung

## Sind Aktien schon zu teuer?

In den letzten Wochen gab es aus der Perspektive der Finanzmärkte überwiegend **positive Entwicklungen**. Angesichts der vielen Kranken und Toten infolge der Covid-19-Pandemie mag das zynisch klingen. Die Märkte preisen aber nicht das aktuelle Geschehen, sondern die **Erwartungen für die Zukunft**. Diese wurden durch die Zulassung der ersten Impfstoffe sowie den Beginn der Impfungen positiv beeinflusst. Auch wenn es dieser Tage angesichts immer längerer Lockdowns schwer vorstellbar ist, wird im Verlauf des zweiten Halbjahres eine **Normalisierung** des Lebens eintreten. Damit im Einklang wird es eine starke Erholung von Wirtschaft und Unternehmen geben. Und darauf fußt im Wesentlichen die aktuell sehr gute Stimmung, insbesondere an den Aktienmärkten. Dass es in dem einen oder anderen Segment bereits eine Übertreibung gibt, ist zwar richtig. Für den breiten Markt ist bei aller Vorsicht jedoch ein bestimmtes Ausmaß an Zuversicht gerechtfertigt.

Oft wird als negatives Argument für die Aktienmärkte die **teure Bewertung** genannt. Dieser Einwand ist zum Teil berechtigt, nämlich bei einigen defensiven Titeln. In der aktuellen Phase des Zyklus‘ ist das **hohe Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)** für den breiten Markt aber nicht überraschend. Der Quotient Kurs durch Gewinn ist hoch, weil die Kurse (K) schon gestiegen sind, die Gewinne (G) aber noch nicht. In einer späteren Phase des Kapitalmarktzyklus‘ werden die Gewinne stärker steigen als die Kurse, was das KGV wieder senkt. Später beginnen die Kurse dann den nächsten Abschwung vorwegzunehmen, normalerweise bevor die Unternehmensgewinne tatsächlich zu sinken beginnen. In dieser Phase sieht der Markt, gemessen am KGV, billig aus, was aber nicht bedeutet, dass dies ein guter Kaufzeitpunkt für Aktien ist. Daher: **Bewertung ist kein guter Indikator**, wenn es um den günstigen Einstiegszeitpunkt geht.

Auch wenn es dieser Tage angesichts immer längerer Lockdowns schwer vorstellbar ist, wird im Verlauf des zweiten Halbjahres eine Normalisierung des Lebens eintreten.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Februar

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

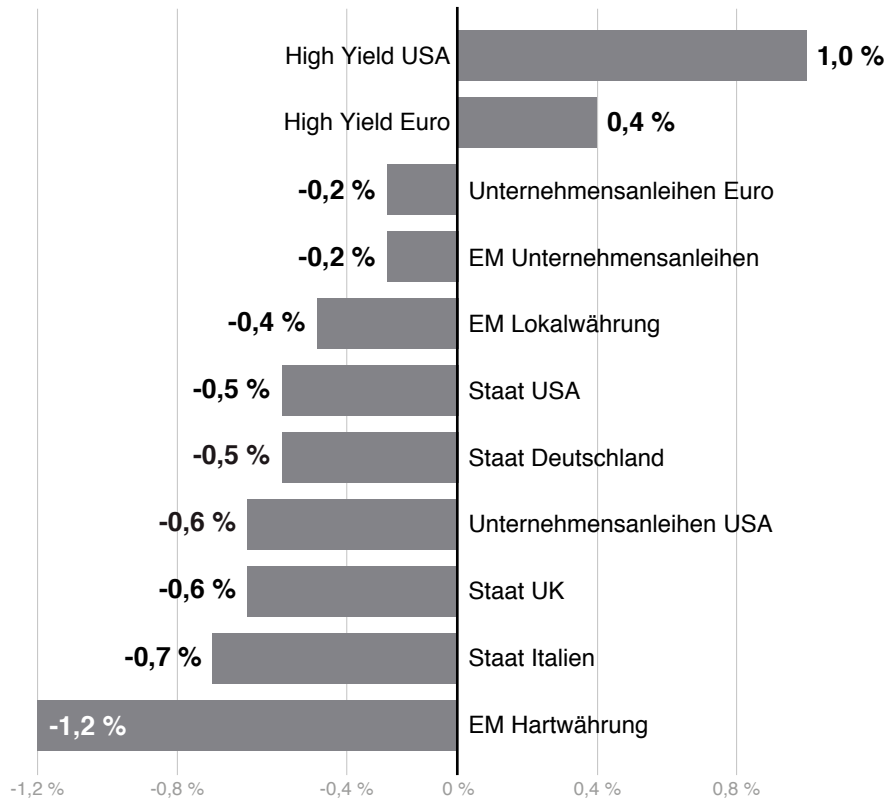
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Rentenmärkte: Zu Jahresbeginn etwas schwächer



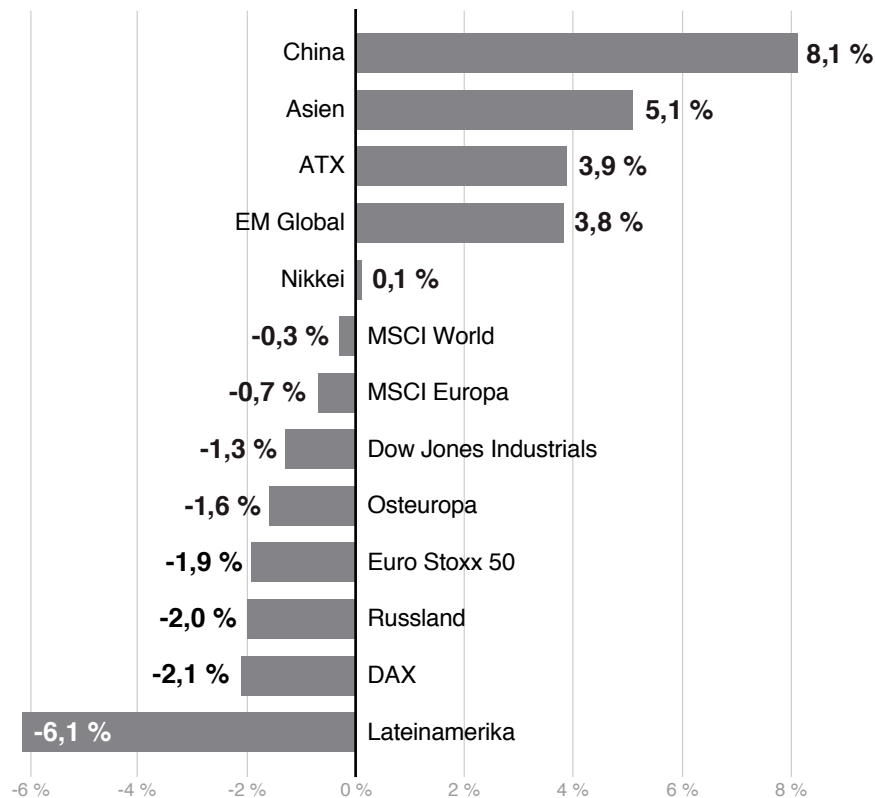
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 29/01/21; Stand: 29/01/21

Die Rentenmärkte tendierten in den ersten Wochen des neuen Jahres etwas schwächer. Verhältnismäßig stärker waren von dieser Entwicklung **US-Staatsanleihen** betroffen. Hier ist die Rendite der zehnjährigen Anleihe um über 0,1 % angestiegen, was entsprechende **Kursverluste** zur Folge hatte. Nicht zuletzt deshalb haben auch Schwellenländeranleihen in Hartwährung etwas gelitten, weil diese stark von den Entwicklungen am US-Markt beeinflusst werden. In geringerem Ausmaß sind auch die Renditen deutscher und österreichischer Staatsanleihen gestiegen. Sowohl in den USA als auch in der Eurozone waren etwas **höhere Inflationserwartungen** hauptverantwortlich für die leichte Marktschwäche. Unterdessen gab es in Italien – wie so oft – politische Turbulenzen. Die negativen Auswirkungen auf italienische Staatsanleihen waren zwar spürbar, hielten sich jedoch in Grenzen. **Positiver Ausreißer** an den Rentenmärkten waren **Hochzinsanleihen**. Dieses Segment wurde von der guten Stimmung an den Aktienmärkten unterstützt und konnte daher seit Jahresbeginn eine positive Wertentwicklung erzielen.

# Marktumfeld

## Aktien: Das neue Jahr beginnt so, wie das alte geendet hat



Erträge in Euro

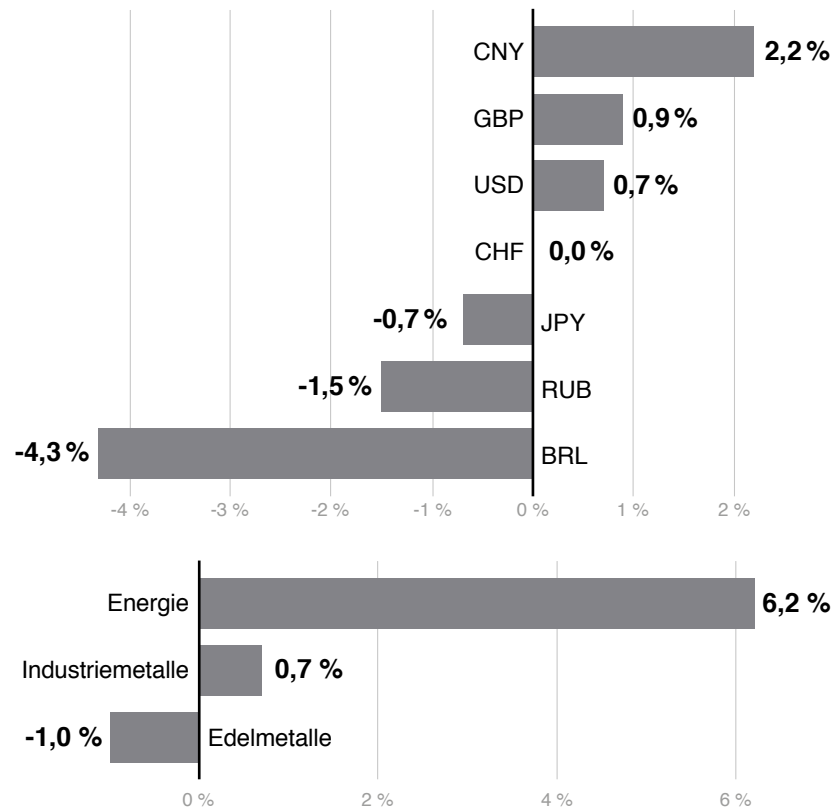
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 29/01/21; Stand: 29/01/21

Die letzten Wochen des vergangenen Jahres waren von einer guten Stimmung an den Aktienmärkten gekennzeichnet. An den herausragenden November konnte im Dezember mit weiteren Zuwächsen angeschlossen werden. Der **positiven Tendenz** konnte auch der Jahreswechsel nichts anhaben.

Weiterhin sind Aktien gefragt und hier vor allem jene aus den **Schwellenländern**. Angeführt von asiatischen Märkten wie beispielsweise China, Korea und Taiwan, wo die aktuell favorisierten **Branchen Technologie, Kommunikation und Konsum** stark vertreten sind, konnten Emerging-Market-Aktien ihre Pendanten aus den entwickelten Märkten ein gutes Stück hinter sich lassen. An diesen Märkten gibt es in den ersten Wochen des Jahres einen **Überraschungssieger: Energie-Aktien** führen hier die Tabelle an, nachdem sie in den letzten Jahren durchaus spürbar hinter dem Gesamtmarkt zurückgeblieben waren. Zugegebenermaßen ist das Jahr aber noch jung und eine Schwalbe macht noch keinen Frühling. Unterdurchschnittlich entwickelten sich hingegen zuletzt die defensiven Konsumwerte.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Währungen: Ölpreis startet stark ins neue Jahr



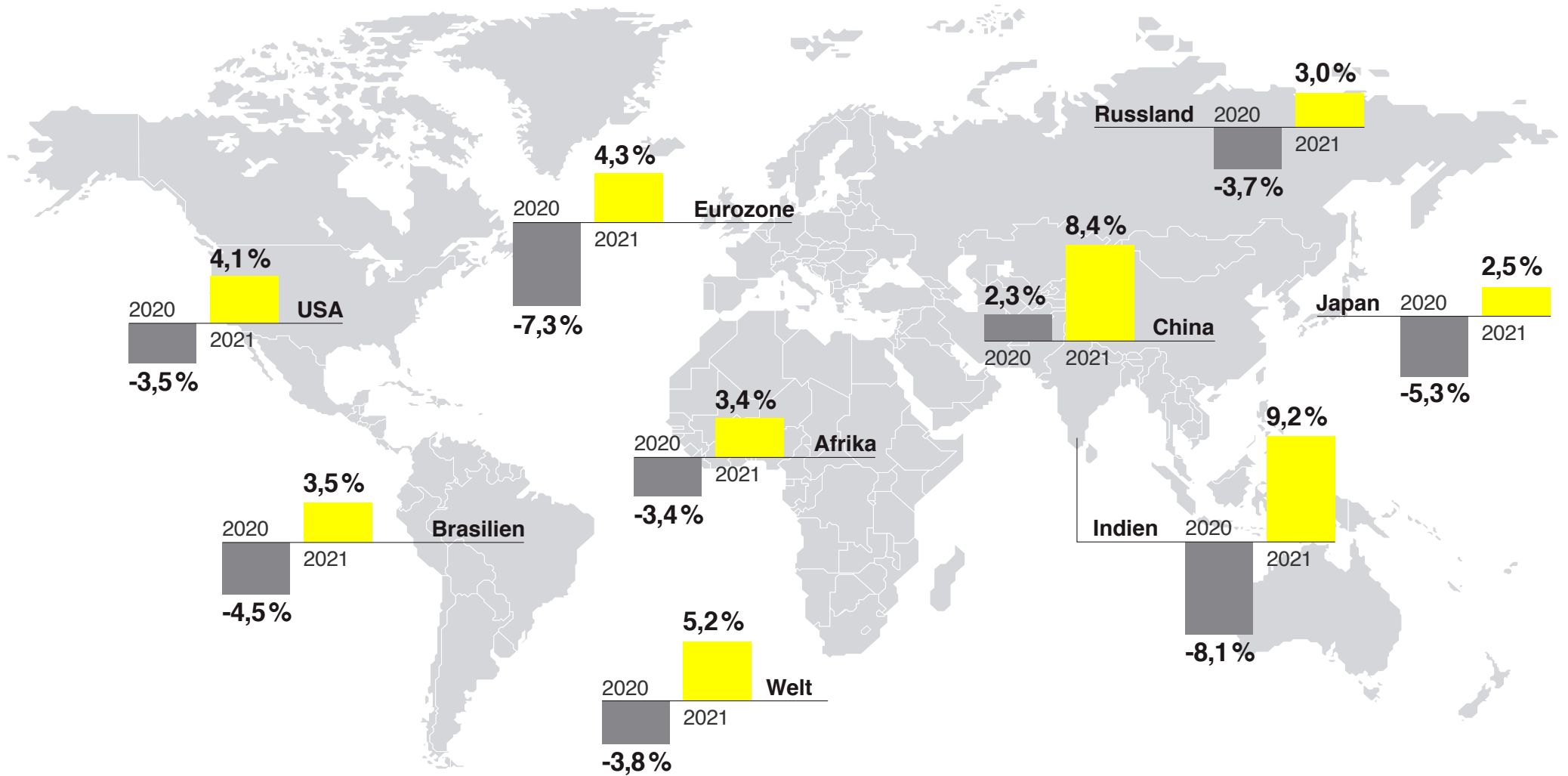
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 29/01/21; Stand: 29/01/21

Zwischen den Rohstoff- und den Aktienmärkten gibt es seit Jahresbeginn insofern einen Zusammenhang, als **Energierohstoffe stark** zulegen konnten. Dies ist auch die Ursache der erwähnten überdurchschnittlich guten Kursentwicklung von Energie-Aktien. Die übrigen Subsegmente der Anlagekategorie Rohstoffe entwickelten sich uneinheitlich. Während landwirtschaftliche Rohstoffe spürbar und Industriemetalle leicht zulegen konnten, waren Edelmetalle zuletzt etwas schwächer. Bei den **Währungen** gibt es in dem noch jungen Jahr noch **keine eindeutigen Trends**. Unter den Schwellenländern gibt es Gewinner (z. B. China, Türkei) wie auch Verlierer (z. B. Brasilien, Südafrika). Genauso verhält es sich in den entwickelten Volkswirtschaften, wo das britische Pfund etwas stärker und der US-Dollar moderat schwächer handelt. All das spielt sich aber noch in sehr engen Bandbreiten ab.

# Ausblick

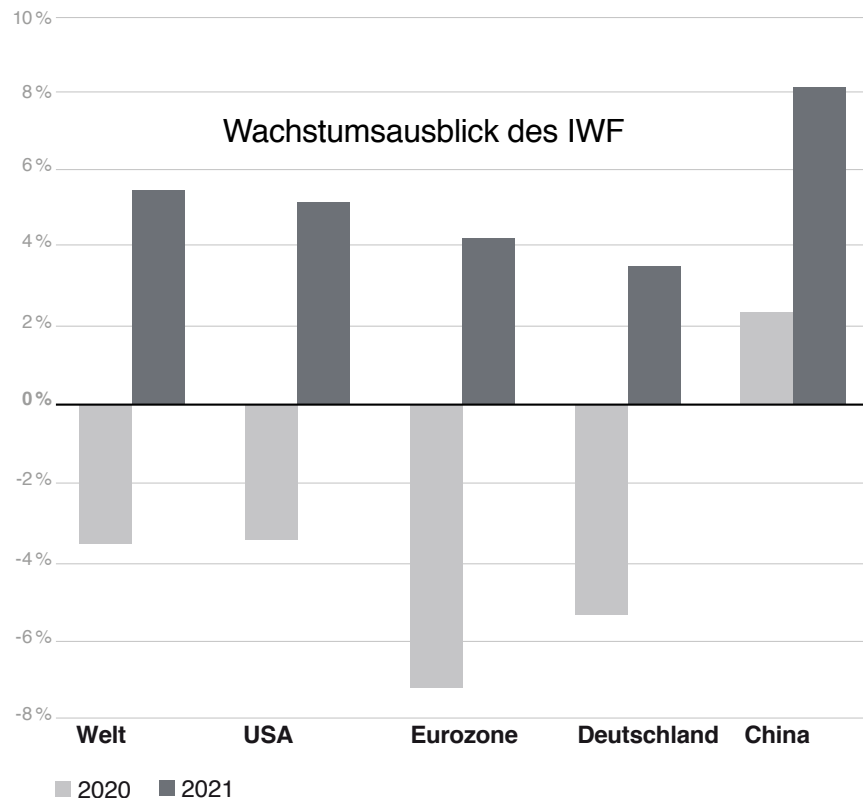
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/01/2021

# Ausblick

## Globale Konjunktur: Covid-19 ist weiterhin die große Unbekannte



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Weiterhin werden die Hoffnungen der Weltbevölkerung nicht erfüllt, dass sich Covid-19 von der Pandemie zur saisonalen Erkrankung entwickelt. Nach wie vor sind die Zahlen der Ansteckungen, schweren Verläufe, Krankenhausaufenthalte und Todesfälle viel zu hoch. Deshalb müssen die **Maßnahmen laufend verlängert und verschärft** werden. Dieser düstere Befund würde landläufig wohl Schlimmes für den Wirtschaftsausblick befürchten lassen. Weit gefehlt.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat in seiner jüngsten Prognose das erwartete **Wirtschaftswachstum** nicht nach unten, sondern **nach oben revidiert**. Demgemäß wird die Weltwirtschaft heuer um 5,5 % wachsen, nachdem im Oktober noch ein Wert von 5,2 % erwartet worden war. Der größte Teil dieser Revision geht auf das Konto der USA, wo der neue Präsident mit seiner Mehrheit im Kongress die Fiskal-Bazooka auspacken wird. Die Eurozone wird vom IWF hingegen schwächer gesehen. In Summe stehen die Zeichen aber auf Erholung im weiteren Jahresverlauf, vorausgesetzt die Impfung ist verfügbar und wird angenommen.



# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: Inflation weiterhin unter EZB-Zielwert



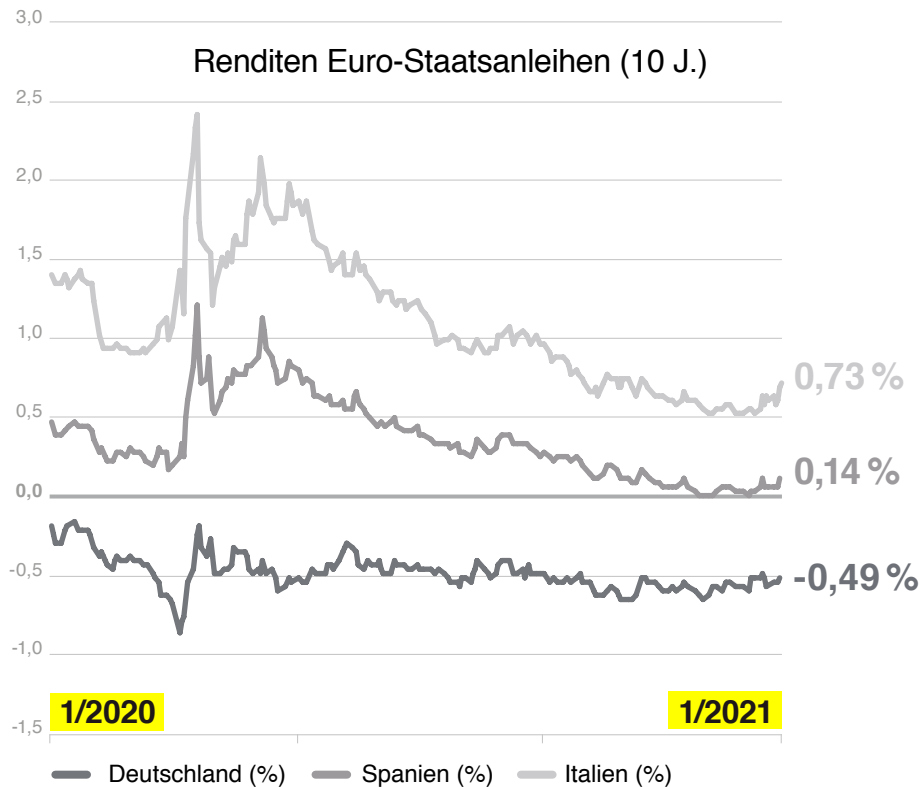
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Wie sensibel die Märkte in Bezug auf Aussagen der Notenbanken sind, sieht man an der jüngsten Reaktion auf die Pressekonferenz der EZB-Präsidentin Lagarde. In der Nuance war sie nicht so „taubenhaft“, wie der Markt sich das erwartet hatte, und schon gingen die Anleihekurse in die Knie.

Die Befürchtungen sind aber unbegründet, denn die Notenbanken werden ihren Aussagen zufolge noch für sehr lange Zeit **am Nullzins festhalten**. Sie wollen zum einen nicht durch voreiliges Handeln die Wirtschaftserholung, die noch nicht einmal richtig begonnen hat, abwürgen, zum anderen auch die guten Finanzierungsbedingungen für Staaten und Unternehmen aufrechterhalten. Nur ein schneller Anstieg der Inflation über die Zielwerte könnte hier ein Umdenken auslösen. Ein Blick auf die gepreisten Inflationserwartungen in der Eurozone zeigt jedoch, dass eine solche Entwicklung wohl nicht ansteht.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Die Luft wird dünn



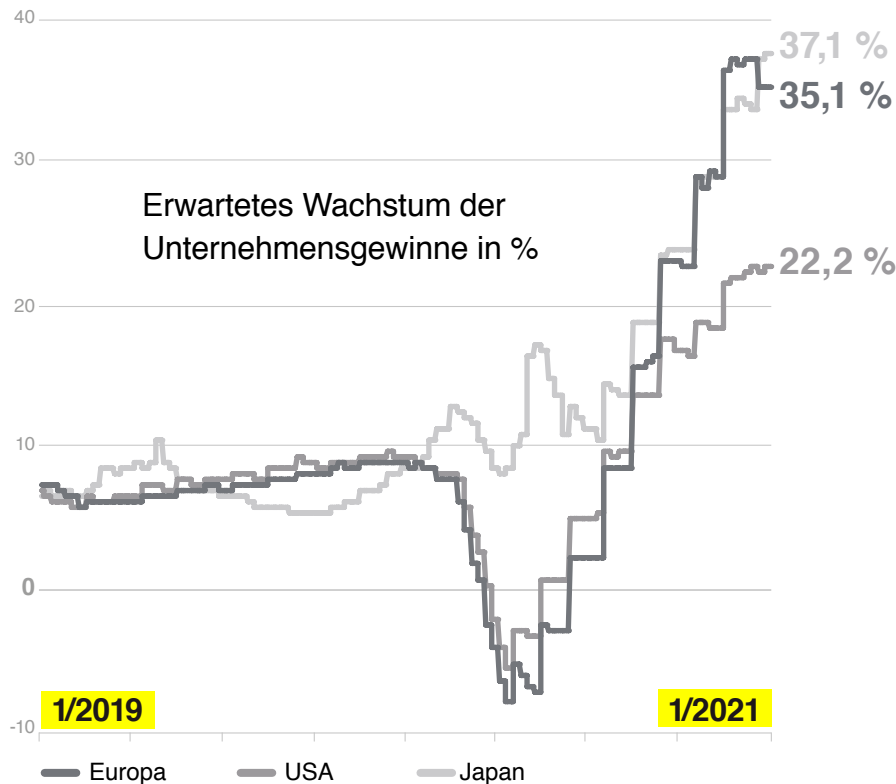
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Renditen von Euro-Staats- und Unternehmensanleihen haben das Niveau von vor Covid-19 wieder erreicht. Das bedeutet, dass Euro-Staat im Schnitt über die Länder und Laufzeiten **an der Nulllinie** schrammt und Unternehmensanleihen nicht wesentlich darüber rentieren.

Für den Ertragsausblick bedeutet das: die Luft wird dünn. Soll heißen, dass heuer aus diesen Kategorien **nicht viel zu erwarten** ist. Dies gilt umso mehr, weil Wirtschaftserholung und leicht steigende Inflation für etwas höhere Renditen sprechen. Etwas besser sieht es im Hochzinsbereich aus. Hier liegt die Rendite aber auch schon wieder unter 3 %, was für die schlechte Qualität dieser Schuldner sehr wenig ist. Genau genommen wird man fürs Risiko nicht mehr ausreichend belohnt. Trotzdem könnte sich dieses Segment im Jahr 2021 noch gut entwickeln, weil Konjunkturerholung, positive Aktienmärkte sowie die anhaltende Suche nach positiven Renditen als Unterstützungsfaktoren dienen können.

# Ausblick

## Aktien: Weiterhin gutes Umfeld



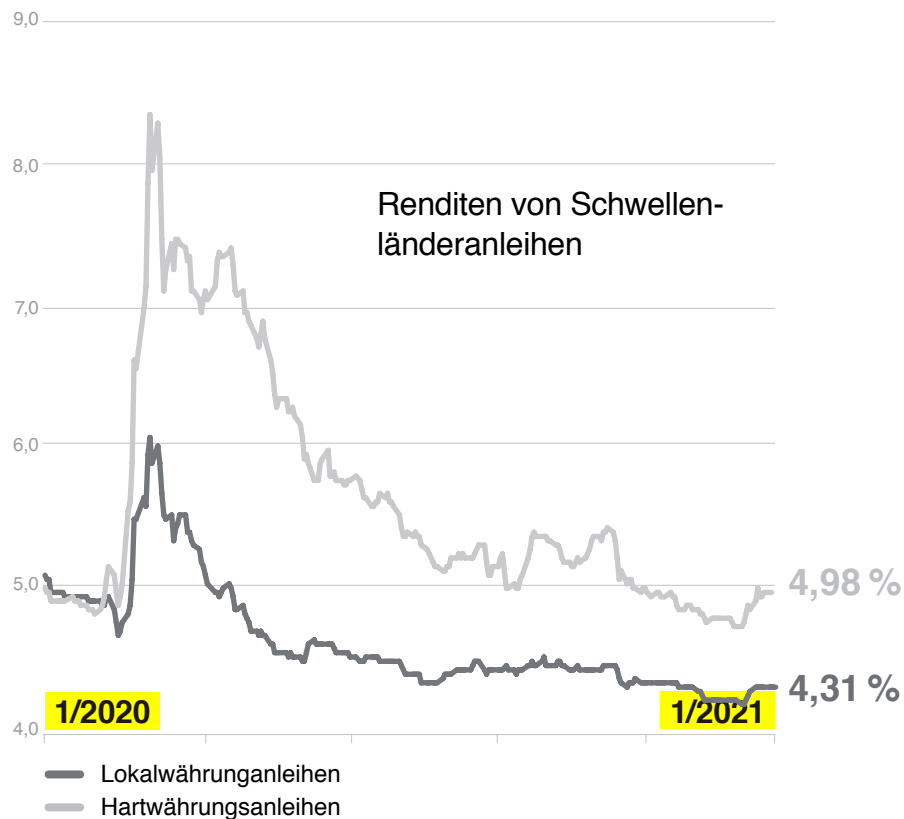
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Unternehmen haben sich einmal mehr weit besser durch die Krise gekämpft, als nach den ersten dramatischen Gewinneinbrüchen im Frühjahr zu erwarten war. Seit dem zweiten Quartal des letzten Jahres überwiegen klar die **positiven Überraschungen bei den Gewinnberichten**. Diese Entwicklung hat – neben den beispiellosen Maßnahmen der Notenbanken – zu der **sehr guten Aktienperformance** der letzten Monate beigetragen.

Unterdessen ist aber auch der Anteil der Börsenbullen nach oben geschneit und jener der Bären immer geringer geworden. Dies deutet schon eine gewisse Überhitzung der Anlegerstimmung an. Der Ausblick für die Aktienmärkte wird dadurch aber nicht beeinträchtigt. Die erwartete Erholung von Konjunktur und Unternehmensgewinnen ergibt gemeinsam mit einer lockeren Geld- und Fiskalpolitik ein **gutes Umfeld** für die Aktienmärkte.

# Ausblick

## Emerging Markets: Aktien und Anleihen attraktiv



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Schwellenländeranleihen gehören zu jenem Marktsegment, in dem auch im aktuellen Niedrigzinsumfeld noch **positive Renditen** zu finden sind. Dies gilt sowohl für Anleihen in **Lokalwährung** als auch für Papiere in **Hartwährung**. Der Ausblick für diese Marktsegmente ist aber nicht nur aufgrund des positiven laufenden Ertrages konstruktiv. Wirtschaftsausblick und das erwartete Marktumfeld, in dem ertragreiche Anlagekategorien begünstigt sein werden, sprechen auch für Emerging-Market-Anleihen. Die Aktien der Emerging Markets konnten aus dem turbulenten Jahr 2020 als einer der klaren Gewinner hervorgehen. Dies ist zu einem großen Teil dem **asiatischen Raum** zu verdanken, der anfangs im Zentrum des Corona-Sturms lag, diesen aber global am besten zu managen verstand. Daher war das zweite Halbjahr 2020 von einer erstaunlichen Erholung geprägt. Die Prognosen für 2021 deuten darauf hin, dass diese Entwicklung eine Fortsetzung erfahren könnte. Das betrifft vor allem den erwarteten **globalen Konjunkturaufschwung**, von dem die Emerging Markets überdurchschnittlich profitieren werden.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Nachdem wir in den letzten sieben Handelstagen im 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 Prozentpunkte. Abgesehen von US-Aktien bleiben die meisten Märkte jedoch günstig bewertet.

## Staatsanleihen



Die Renditen der europäischen Staatsanleihemärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten fünf 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



Nachdem die starken Spreadausweitungen im Q1 zu Zukäufen bei Euro-Unternehmensanleihen (IG & HY) sowie Emerging-Market-Hartwährungsanleihen genutzt wurden, sind die Risikoaufschläge zuletzt deutlich gefallen und wir haben im Q2 einen Teil der Aufstockung rückgängig gemacht. Die aufgrund gestiegener Risikoaufschläge bei italienischen Staatsanleihen im Q2 eingegangene Position wurde im Q3 geschlossen.

## Reale Assets



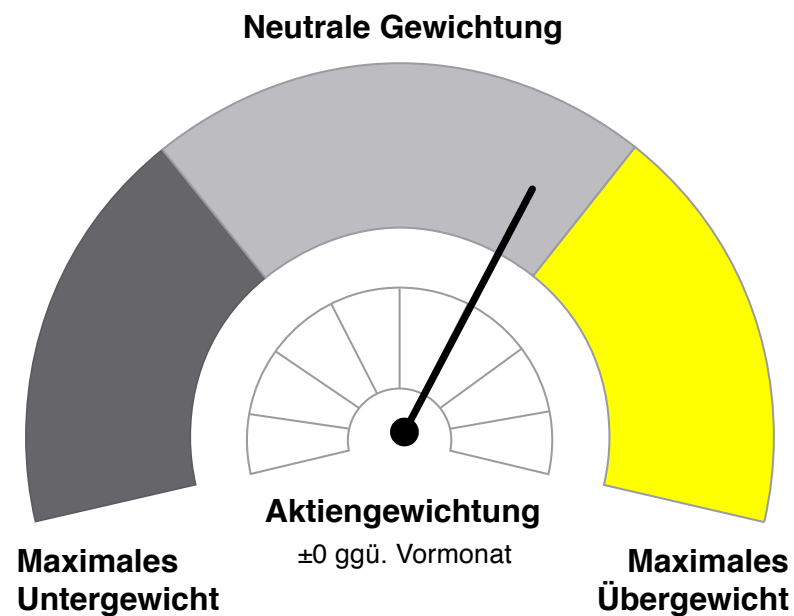
Im Laufe des Q1 haben wir den Abverkauf bei Energierohstoffen sowohl bei Derivaten (Energierohstoffen) als auch bei Energieaktien zu Zukäufen genutzt. Aufgrund der seitherigen Gegenbewegung wurde in Q2 und Q3 ein Teil der Risikoaufstockung durch Verkäufe bei Edelmetall- und anderen Rohstoff-Futures rückgängig gemacht. Zuletzt wurde aber auch bei Euro-Inflationsrisiko zugekauft.

\*alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds: Raiffeisen 337 - S.A.M und Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus

Quelle: Raiffeisen KAG, die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

# Taktische Asset-Allocation Jänner/Februar

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 GmbH) unterscheiden.



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

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

## Aktuelle Aktiegewichtung in Strategiefonds\*

- **Wirtschaft:** Globale Vorlaufindikatoren weiter verbessert; Schwellenländer mit bester Dynamik, insbesondere China
- **Unternehmensgewinne:** Gewinnschätzungen werden angehoben; Starkes Gewinnwachstum erwartet
- **Anlegerstimmung und Technik:** Positive Anlegerstimmung kippt vereinzelt in Euphorie; Anleger schichten schrittweise in Richtung zyklischer Werte um; Aktienmärkte konsolidieren auf hohem Niveau; Langfristig konstruktives Bild weiter bestätigt
- **Spezialthemen:** Covid-19-Mutationen vs. Impfungen & Medikamente; Liquidität der Notenbanken & Fiskalpakete der Regierungen; Steigende Inflationserwartungen
- **Positionierung:** Aktien mit einem Schritt Übergewichtet ggü. Euro-Staatsanleihen; Europäische Aktien bevorzugt; Unternehmensanleihen ggü. Schwellenländeranleihen favorisiert; Edelmetalle Übergewichtet ggü. Geldmarkt

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	29.1.2021	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.662	-0,8%	-0,3%	10,8%
Dow Jones	29.983	-2,0%	-1,3%	12,9%
Nasdaq 100	12.925	0,3%	1,0%	23,3%
Euro Stoxx 50	3.481	-1,9%	-1,9%	5,4%
DAX	13.433	-2,1%	-2,1%	6,5%
ATX	2.888	3,9%	3,9%	9,0%
Nikkei	27.663	0,8%	0,1%	12,5%
Hang Seng	28.284	3,9%	4,5%	9,0%
MSCI EM	1.330	3,8%	3,8%	12,4%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,21		0,7%	-2,2%
EUR/JPY	127,13		-0,7%	0,6%
EUR/GBP	0,89		0,9%	-3,0%
EUR/CHF	1,08		0,0%	0,5%
EUR/RUB	91,98		-1,5%	-2,2%
EUR/CNY	7,80		2,2%	-1,8%
Rohstoffe				
Gold	1.848	-2,7%	-2,0%	12,3%
Silber	27	2,2%	2,9%	15,4%
Kupfer	7.862	1,5%	2,1%	13,3%
Rohöl (Brent)	55	7,2%	7,9%	12,3%

Anleiherenditen	29.1.2021	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	1,07	15
Japan	0,05	3
Großbritannien	0,33	13
Deutschland	-0,52	5
Österreich	-0,38	4
Schweiz	-0,42	13
Italien	0,64	10
Frankreich	-0,28	6
Spanien	0,10	5
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,20	-4
Euroland	-0,55	0
Großbritannien	0,04	1
Schweiz	-0,76	0
Japan	-0,09	-1
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	0,25	0
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,10	0
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 29/1/2021, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

# 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](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://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](http://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 70-761092  
e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at) oder [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)