

märkteunteruns



Marktmeinung Jänner 2019

Einleitung

Male evenire

Kaum jemand konnte voraussehen, wie das Jahr 2018 verlaufen würde. **Hohe Volatilität?** Ja, da waren sich alle einig, aber insgesamt deutlich **negative Aktienmärkte?** Das wollte niemand glauben. Der Jänner begann dann auch recht verheißungsvoll, ehe sich erstmals negative Stimmen durchsetzten. Nach einem wiederum freundlichen 2. und 3. Quartal schlug die Stimmung gegen Jahresende allerdings schlagartig um. Was anfangs als kleiner Rücksetzer abgetan wurde, weitete sich zu einem veritablen **Abschwung** aus und ließ die Aktienmärkte mit einem durchschnittlichen Minus von 15 % zurück. Insbesondere liquide Werte mit hohen Kursgewinnen mussten Federn lassen. Allerdings begann sich auch die Spreu vom Weizen zu trennen und Titel innerhalb einer Branche entwickelten sich sehr unterschiedlich. In Europa müssen wir mit einem bitteren Cocktail aus Ängsten leben – entstanden aus der Ausweitung der **Staatsschulden** (Italien, Frankreich), dem möglicherweise unregulierten **EU-Austritt Großbritanniens** und dem zunehmenden **Populismus** und

Protektionismus. In den USA sorgt Präsident Trump immer wieder für Erstaunen: nicht nur der **Handelskonflikt** mit China, auch der provozierte Konflikt mit Fed-Präsident Powell sowie der ungelöste Haushaltsstreit tragen zur negativen Stimmung bei. Neben diesen politischen Wirren werden aber auch die harten Fakten zusehends trüber. Die Notenbanken entziehen dem Kapitalmarkt Schritt für Schritt Liquidität und der Konjunkturzyklus befindet sich – insbesondere in den USA – in seiner späten Phase, was eine globale, wenngleich moderate Abschwächung erwarten lässt.

In diesem Umfeld behalten wir die **Untergewichtung der Aktien**, die Ende November eingegangen wurde, weiterhin bei. Im Rückblick hat sich die Taktische Asset-Allocation 2018 sehr gut bewährt. Das Musterportfolio, das unter anderem die Strategiefonds steuert, hat sehr gute relative Beiträge geliefert. Diese können jedoch nicht die absoluten Verluste der (Aktien-) Märkte kompensieren. 2019 startet nun mit großen Herausforderungen.

Das Musterportfolio, das unter anderem die Strategiefonds steuert, hat sehr gute relative Beiträge geliefert.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Jänner

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

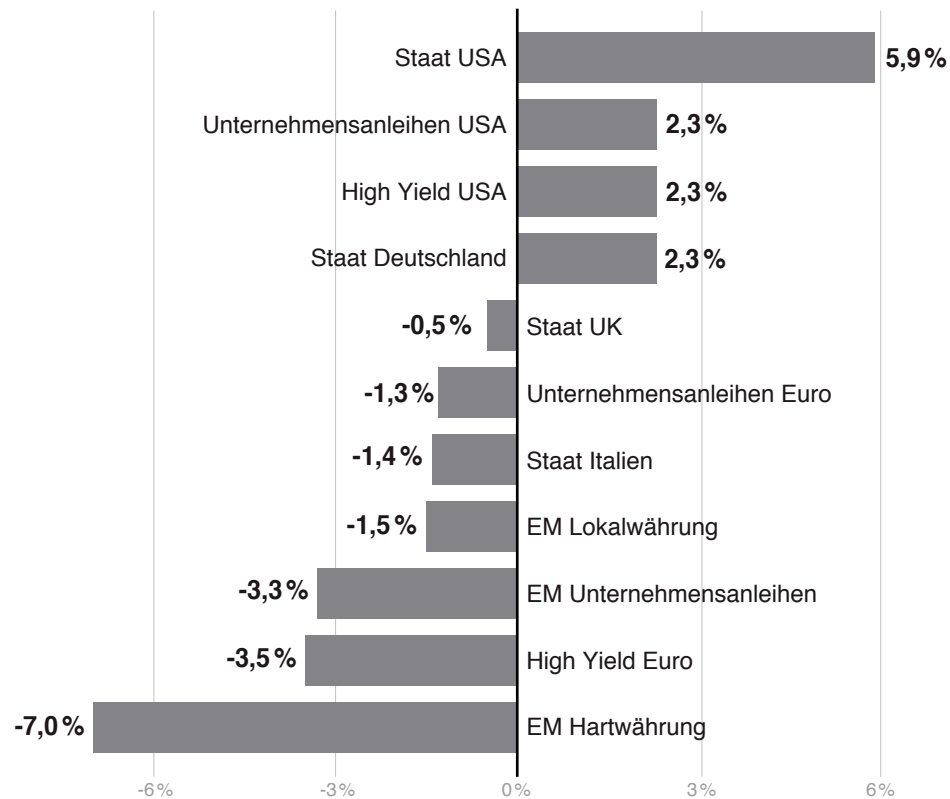
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Anleihen profitieren von Aktienschwäche



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/12/18; Stand: 31/12/18

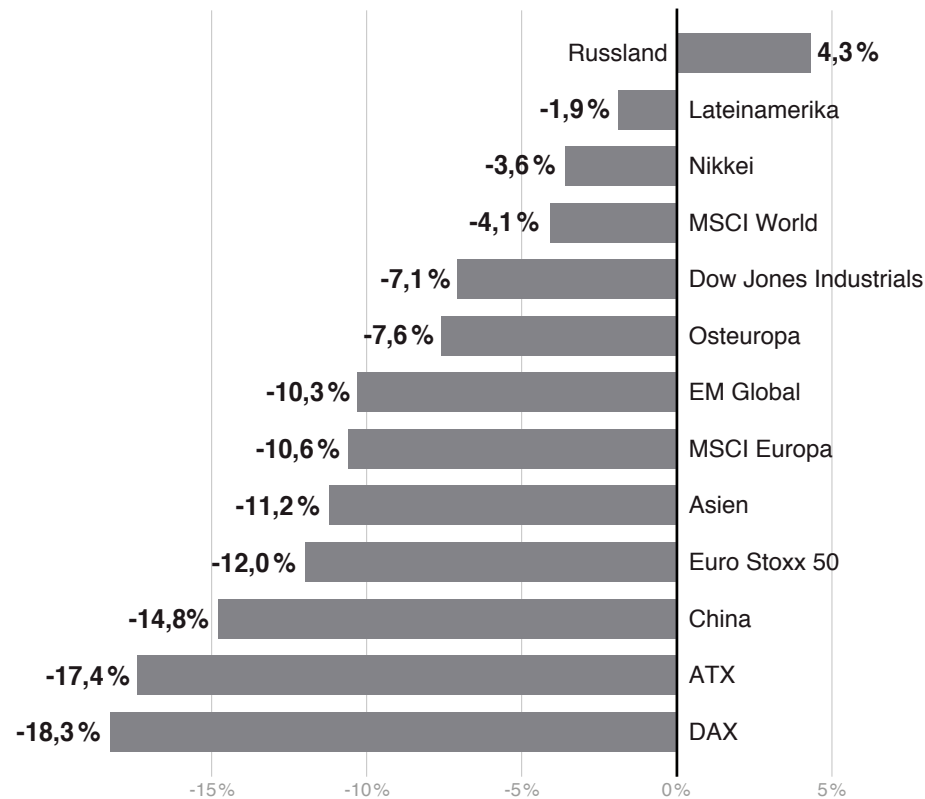
Die Blicke der Marktteilnehmer richteten sich zuletzt auf die Aktienmärkte. Grund war der massive Abschwung im Dezember. Dieser stützte die meisten Rentenmärkte – zumindest die **Staatsanleihen**, sie legten im Dezember generell zu. Italien profitierte derweil von der Entspannung im Budgetkonflikt mit der Europäischen Kommission. Auch die Renditeabstände der Emerging-Market-Anleihen konnten sich ein wenig einengen. Generell war die Wertentwicklung der Emerging Markets, vor allem des Hartwährung-Segments, enttäuschend.

Die auf den ersten Blick sehr gute Wertentwicklung der **US-Rentenmärkte** ist im Wesentlichen der Währung geschuldet. Der Dollar hat gegen den Euro seit Jahresbeginn rund 5 % aufgewertet. Am stärksten schnitten somit die deutschen Bundesanleihen (und damit auch die österreichischen) ab – ein Anzeichen der Krise.

Die **Renditeabstände** (Spreads) der Unternehmensanleihen inklusive High-Yields steigen auf Jahreshöchststände, wir sind aber noch deutlich von den „Krisenniveaus“ vergangener Jahre entfernt.

Marktumfeld

Aktien – Zum Jahresende eingebrochen



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/12/18; Stand: 31/12/18

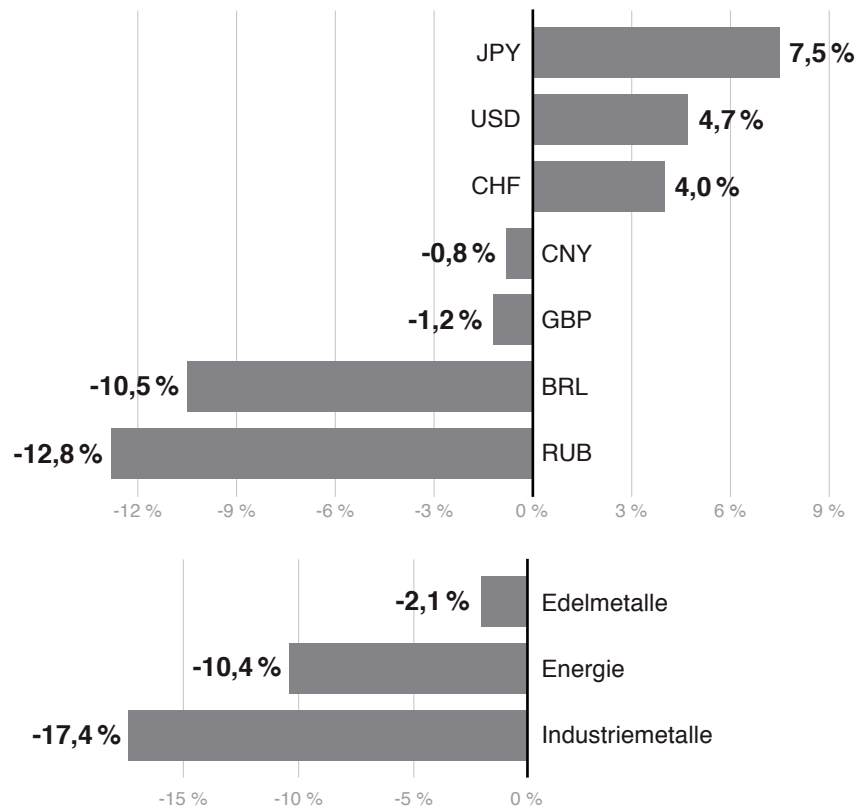
Das vergangene Jahr verlief bis zum Herbst bei zunehmend **steigender Marktschwankung** (Volatilität) gerade noch akzeptabel, in den letzten Monaten jedoch enttäuschend. Vor allem der Dezember drückte – trotz einer kleinen Erholung in den letzten Tagen des Jahres – die Stimmung.

Sorgen um ein Abreißen der Konjunktdynamik, die Ausweitung der Handelskonflikte und weitere geopolitische Spannungen wirken belastend. Vor allem aber belastet das **Auslaufen der expansiven Geldpolitik** der führenden Notenbanken.

Nun hat auch der **globale Aktienindex** (MSCI World in Euro), der bis Ende November noch leicht im Plus lag, ebenso wie Japan und USA deutlich ins Minus gedreht. Der schwächere Euro kann die Lage etwas verschönern, aber die globalen Leitindizes verloren 2018 zwischen 5 und 15 %, Emerging Markets teilweise mehr. Lediglich Russland bildet eine Ausnahme, hier lagen die Verluste bereits im Vorjahr. Auch der exportorientierte DAX und der ATX (Osteuropatangente) erlitten herbe Verluste.

Marktumfeld

Währungen/Rohstoffe – Fester Dollar 2018



Erträge in Euro

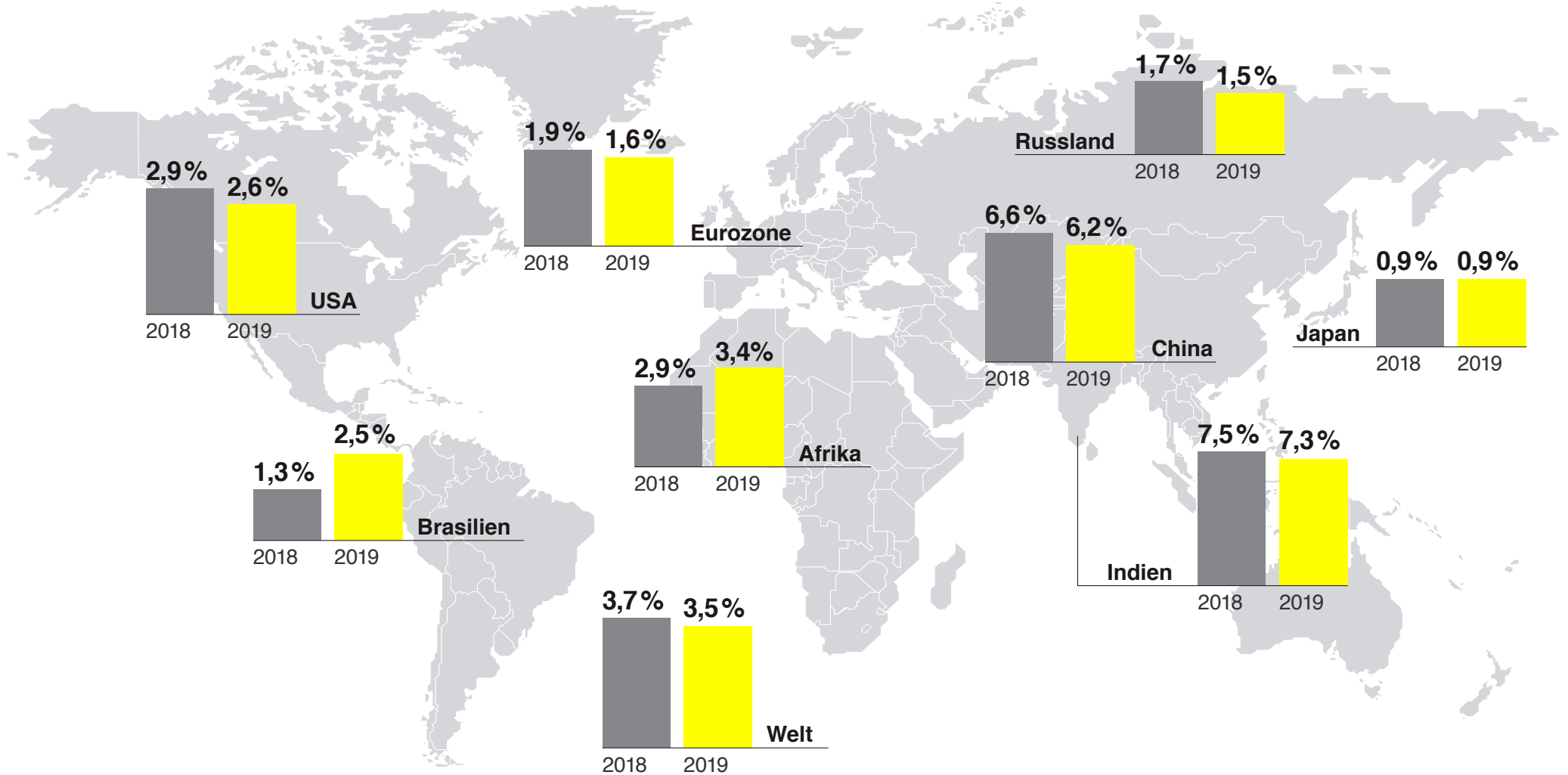
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2017 – 31/12/18; Stand: 31/12/18

Auch nach einer kleinen Abschwächung bleibt das globale Bild am **Devisenmarkt** weitgehend unverändert: global starker US-Dollar und Yen, folglich relativ schwacher Euro. Handelsgewichtet ist der Euro jedoch kaum verändert. Das liegt an den **Emerging Markets**, diese erlitten im Sommer teilweise herbe Verluste. Am stärksten waren die türkische Lira und der argentinische Peso betroffen. Nach einer Erholung fielen die Emerging-Market-Währungen im Dezember wieder zurück.

Die Rohstoffe driften nach einem letzten Aufschwung im 2. Quartal 2018 weiter nach unten. Bei den Metallen lässt sich das durch die nachlassende Konjunkturdynamik (vor allem in den Emerging Markets) und einen stärkeren Dollar begründen. Im Dezember wurden hier Jahrestiefstände erreicht. Dramatischer ist der Verlauf der **Ölpreise**, diese befinden sich nach einem Absturz im November und Dezember ebenfalls wieder auf Jahrestiefstand. Lediglich die Edelmetalle, vor allem Gold, profitierten von der globalen Schwäche.

Ausblick

Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2018 – 2019



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/12/18

Ausblick

Globale Konjunktur – Wie geht es 2019 weiter?



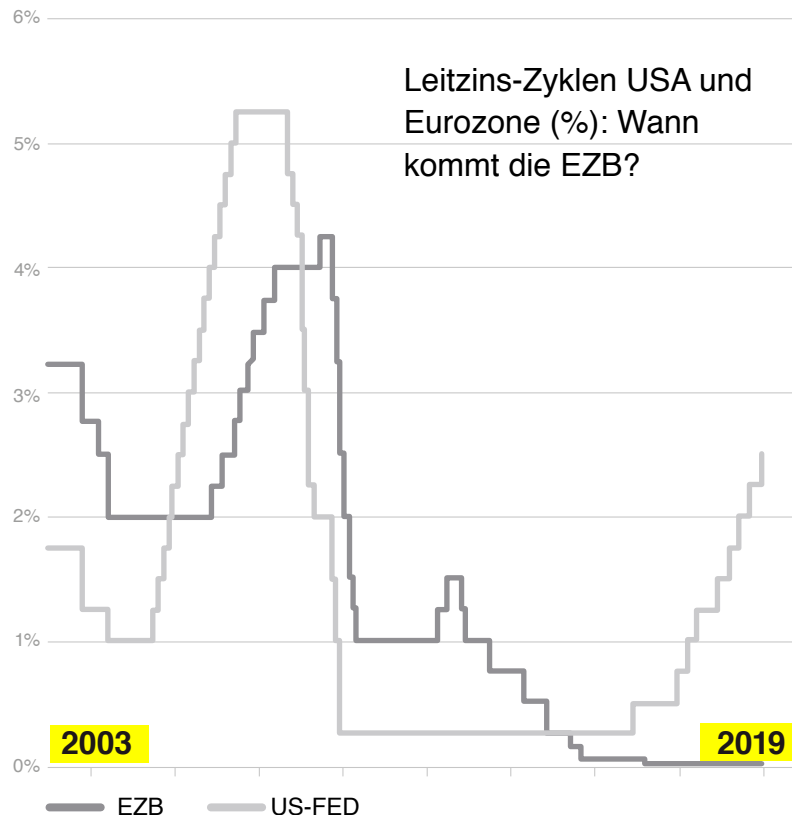
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die **US-Wirtschaft** dürfte ihren Zenit überschritten haben. Das Bündel der wesentlichsten US-Konjunkturindikatoren präsentiert sich aber nach wie vor robuster als diejenigen im Rest der Welt. Trotz soliden Wachstums sind sowohl in den USA als auch in Europa keine ausgeprägten inflationären Tendenzen erkennbar, wie es für eine spätzyklische Phase üblich wäre.

Abzuwarten ist, inwiefern sich die **schwachen Marktindikatoren** wie geringe Marktbreite an den Aktienmärkten, eingeschränkte Liquidität an den Kreditmärkten (Unternehmensanleihen) und erhöhte Volatilitäten in den kommenden Wochen und Monaten auch an einer Schwäche der Konjunkturindikatoren ablesen lassen. Wird sich der Kapitalmarkt einmal mehr als Vorlaufindikator für die Realwirtschaft entpuppen oder sind die fundamentalen Kräfte stark genug, um den Finanzmärkten ein ausreichend starkes Fundament für eine späte Hausse zu bieten? Auch politische Komponenten, wie etwa der Handelskonflikt zwischen den USA und China als wesentliche Treiber der Weltkonjunktur, dürfen nicht vergessen werden.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt – EZB-Politik an der Wende



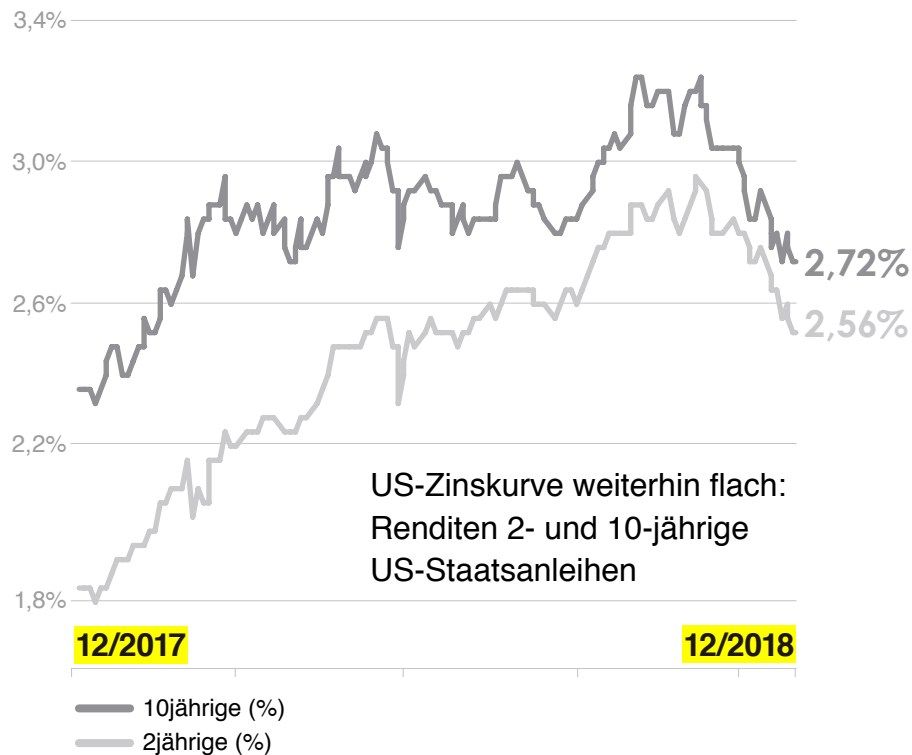
Quelle: Bloomberg 31/12/2018

Die amerikanische Wirtschaft befindet sich im späten Zyklus und wird in den kommenden Jahren etwas weniger, wenngleich immer noch gut wachsen. In den USA sind 2019, aus aktueller Sicht, zwei weitere **Zinsanhebungen** zu erwarten, wohingegen die EZB maximal einmal anheben wird. Die Zinsdifferenz bleibt somit weiterhin zugunsten der USA bestehen, mittelfristig wird sich das Bild aber drehen und dann auch den Euro unterstützen. Auch das ansteigende Haushaltsdefizit belastet die amerikanische Währung. Insgesamt erwarten wir somit **keine großen Währungsbewegungen** und gehen für 2019 von einem Kurs von ca. 1,2 EUR/USD aus.

Auch wenn die erste Zinsanhebung frühestens im 4. Quartal 2019 kommen wird, war der Beschluss der EZB, das Anleihekaufprogramm per Ende 2018 auslaufen zu lassen, ein Signal an die Investoren. Weiterhin ist viel Geld bei der Notenbank geparkt und die **Renditen der Staatsanleihen** der Kernländer sind extrem niedrig. Leicht rückläufiges Wirtschaftswachstum, niedrige Inflation sowie die Funktion des sicheren Hafens sprechen auch 2019 für tiefe Renditen.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen – Flache US-Zinskurve

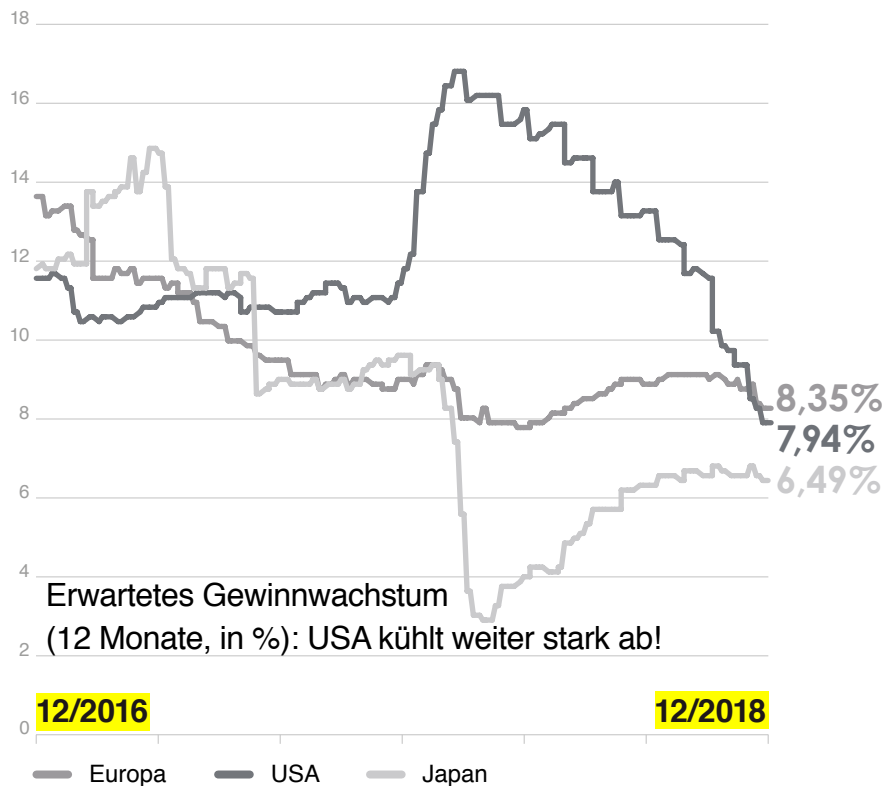


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die amerikanische Zinskurve ist innerhalb eines Jahres deutlich flacher geworden und bietet nun über alle Laufzeiten hinweg eine **attraktive Verzinsung**, insbesondere im Vergleich zu deutschen Papieren. Wir erwarten kaum inflationäre Tendenzen, was gepaart mit der etwas schwächeren Konjunktorentwicklung und dem geringeren Fed-Engagement nur mehr zu einem geringen Anstieg der Renditen führen wird. Steigende Verunsicherung hat zu deutlich **höheren Risikoprämien** und zugleich negativen Überschusserträgen an den Kreditmärkten geführt. Da die Ausfallsraten aber weiterhin sehr niedrig zu erwarten sind, werden die Spreads trotz Angebotsüberhang, wenn überhaupt, nur mehr moderat ansteigen – verglichen mit der eigenen Historie sind sie bereits recht attraktiv. **High-Yield-Spreads** haben sich 2018 so stark ausgeweitet, dass für das kommende Jahr nur mehr geringe Bewegungen zu erwarten sind und sich somit im Laufe des Jahres interessante Kaufniveaus bieten werden. Aktuell halten wir High-Yield-Anleihen untergewichtet.

Ausblick

Aktien USA und Europa – Gewinnwachstum kühlt ab

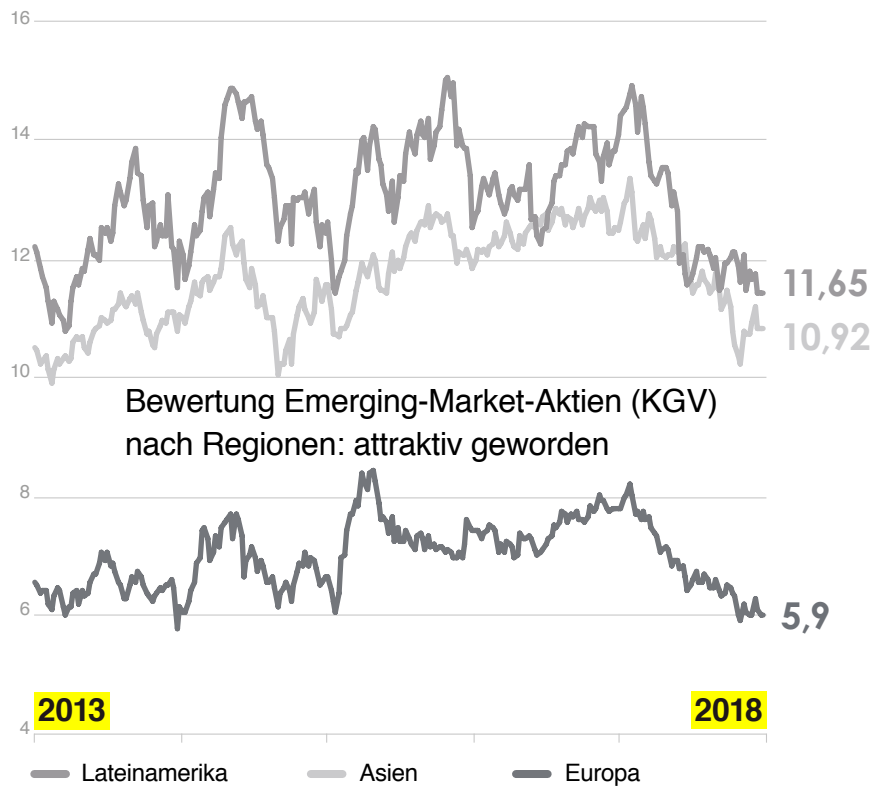


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Zu Jahresende 2018 war die Stimmung an den Aktienmärkten katastrophal. Viele Investoren fürchteten sich vor einer anstehenden Rezession, was aber durch Fundamentaldaten nicht bestätigt wurde. Die massiven Rückgänge haben dazu geführt, dass etliche Titel bereits wieder sehr billig geworden sind, aber auch der Gesamtmarkt ist im Vergleich zu seiner eigenen Historie durchaus als günstig zu bezeichnen. Die hohe Volatilität, die attraktive Kaufgelegenheiten schaffen wird, wird uns auch im kommenden Jahr begleiten und erst mit Ende der Zinsanhebungsphase abnehmen. Die **Einzeltitelauswahl** wird neuerlich an Bedeutung gewinnen. Nicht nur zwischen den Sektoren, auch innerhalb der Branchen sind sehr heterogene Entwicklungen zu erwarten – ein gutes Umfeld für aktive Manager! Das **Gewinnwachstum** wird zwar global rückläufig gesehen, aber immer noch bei rund 7 % liegen, der Euroraum sogar etwas besser. Strategisch ist daher der Euroraum zu bevorzugen. Politische Risiken gibt es hüben wie drüben, sie stellen keine Basis für eine fundierte Investitionsentscheidung dar.

Ausblick

Emerging Markets – Generell schwaches Jahr 2018



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nach den starken Rückgängen an den Emerging Markets 2018 sind die **Staatsanleihen** dieser Länder vergleichsweise günstig bewertet – und zwar sowohl im Vergleich zu ihrer eigenen Historie als auch im Vergleich zu anderen Anlagewerten. Die aktuellen Niveaus können als faire Kompensation für den zu erwartenden wirtschaftlichen Rückgang sowie die diversen länder-spezifischen Risiken gesehen werden. Wir haben im Rahmen unserer Taktischen Anleihen-Asset-Allocation keine Position in Emerging-Market-Anleihen.

Emerging-Market-Aktien haben 2018 im Vergleich zu Titeln aus den entwickelten Regionen verloren, konnten sich aber im turbulenten letzten Quartal in Relation gut behaupten. Aus Bewertungssicht sind sie weiterhin sehr attraktiv. Insbesondere im Vergleich zu den entwickelten Märkten, zu denen sie einen Abschlag von etwa 35 % aufweisen. Eine Einigung oder zumindest mildere Rhetorik im Handelsstreit zwischen den USA und China könnte einen Auslöser für das Anspringen der Kurse darstellen, ebenso wie geringere Zinsanhebungen der Fed oder das Zurückfahren von regulatorischen Eingriffen in China.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien



Wir sehen vor allem den wichtigen US-Aktienmarkt im historischen Vergleich als bereits sehr teuer bewertet. Europäische Aktien sowie Emerging-Market-Aktien sind nach wie vor fair bewertet. Aus einem Modellsignal haben wir Ende Juni europäische Aktien leicht reduziert.

Staatsanleihen



Die Renditen der wichtigsten Staatsanleihenmärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten 5 Jahre erwarten wir sehr niedrige (zum Teil negative) Erträge. Die gestiegenen Renditen bei US-Staatsanleihen haben wir in den letzten Monaten in mehreren Schritten zu Zukäufen genutzt.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Trotz der Spreadanstiege sehen wir High Yield Anleihen als sehr teuer bewertet. Nach den deutlichen Renditeanstiegen haben wir EM-Hartwährungsanleihen wieder in das Portfolio aufgenommen. Zugekauft haben wir Ende Juni und September auch EM-Währungen. Die markanten Renditeanstiege bei italienischen Anleihen haben wir im Q2 zu einem Positionsaufbau genutzt.

Reale Assets

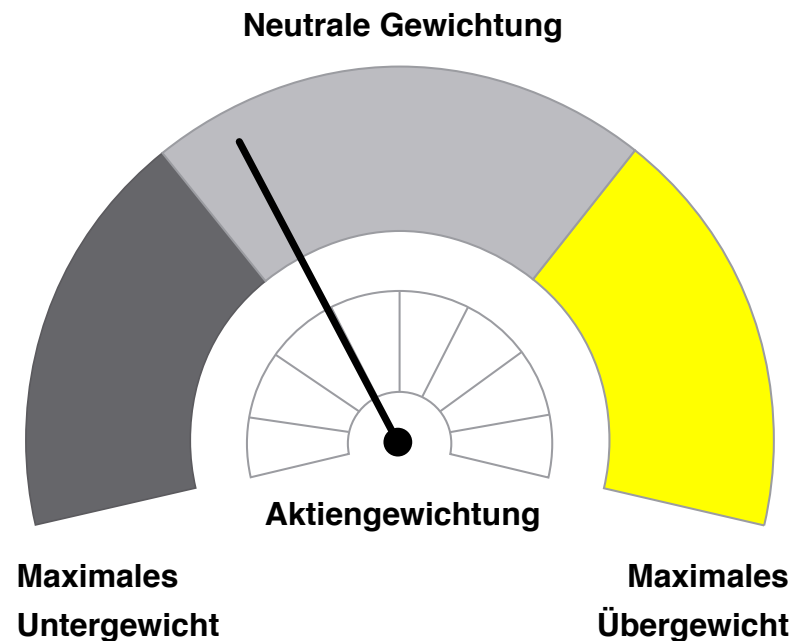


Im Rohstoffbereich unterstützen die Maßnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung. Die starken Anstiege bei Energierohstoffen haben wir aber Ende Juni zu Positionsreduktionen genutzt. Bei Industrie- und Edelmetallen haben wir dagegen in Q3 aufgestockt. Wir erwarten auf unseren strategischen Horizont weitere Anstiege bei den Inflationserwartungen

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

Taktische Asset-Allocation

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.



Aktuelle Aktiengewichtung in Strategiefonds*

Die Aktiengewichtung wird im Rahmen der Taktischen Asset Allocation von RCM im Jänner wieder neu festgelegt. Bis dahin bleibt die Gewichtung vom Dezember

- **Konjunktur:** Konjunkturhoch auch in den USA überschritten; Trend global schwächerer Daten setzt sich weiter fort; Unsicherheitsfaktoren lasten auf Konjunkturklima.
- **Unternehmensdaten:** Erwartetes Gewinnwachstum für 2019 unter 10 %; Revisionen mit zunehmendem Negativtrend; vermehrt warnende Nachrichten von Unternehmen.
- **Stimmungsindikatoren:** Anlegerstimmung neutral bis leicht negativ; Sektorrotationen deuten auf Risikoaversion hin; Mittel- und Langfristbild deutlich eingetrübt
- **Spezialthemen:** Nachlassende Unterstützung der Notenbanken; Global: Handelskonflikt; Europa: Italien und Brexit.

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

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

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.12.18	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	1.884	-7,4 %	-4,1 %	8,5 %
Dow Jones	23.327	-11,3 %	-7,1 %	10,8 %
Nasdaq 100	6.330	0,0 %	4,7 %	17,5 %
Euro Stoxx 50	3.001	-12,0 %	-12,0 %	2,0 %
DAX	10.559	-18,3 %	-18,3 %	2,0 %
ATX	2.746	-17,4 %	-17,4 %	4,1 %
Nikkei	20.015	-10,3 %	-3,6 %	9,2 %
Hang Seng	25.846	-10,5 %	-6,6 %	9,7 %
MSCI EM	966	-10,1 %	-10,3 %	5,5 %
Devisenkurse				
EUR/USD	1,15	4,7 %	–	3,7 %
EUR/JPY	125,83	7,5 %	–	2,8 %
EUR/GBP	0,90	-1,2 %	–	-1,6 %
EUR/CHF	1,13	4,0 %	–	1,7 %
EUR/RUB	79,49	-12,8 %	–	-10,6 %
EUR/CNY	7,87	-0,8 %	–	1,2 %
Rohstoffe				
Gold	1282	-1,6 %	3,1 %	8,0 %
Silber	15	-8,5 %	-4,2 %	1,8 %
Kupfer	5949	-17,5 %	-13,6 %	2,1 %
Rohöl (Brent)	53	-20,4 %	-16,7 %	-8,0 %

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/12/2018, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	31.12.2018	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,68	28
Japan	0,00	-5
Großbritannien	1,28	9
Deutschland	0,24	-19
Österreich	0,50	-8
Schweiz	-0,25	-10
Italien	2,74	73
Frankreich	0,71	-8
Spanien	1,42	-15
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	2,81	111
Euroland	-0,31	2
Großbritannien	0,91	39
Schweiz	-0,71	3
Japan	-0,07	-5
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	2,50	100
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,75	25
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Haftungsausschluss

Diese Unterlage wurde erstellt und gestaltet von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., 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-Gesellschaft m.b.H. 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-Gesellschaft m.b.H.,
Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Kontakt



Foto: David Sailer



Raiffeisen Capital Management ist die Dachmarke der Unternehmen:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H

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**