

märkteunteruns



Marktmeinung Juli 2019

Einleitung

Zwischenresümee

Spätestens die Schlagzeile „Rekordtemperaturen im Juni“ macht offenkundig, dass sich das erste Halbjahr des Jahres 2019 dem Ende zuneigt. Und diese sechs Monate hielten für Anleger einige **Überraschungen** parat. Vor allem die **Marktentwicklung** hatte in dieser Form niemand in den Karten. Wer hätte gedacht, dass die Rendite einer zehnjährigen deutschen Bundesanleihe um mehr als einen halben Prozentpunkt auf nunmehr minus 0,3 % fallen würde; dass das US-Pendant unter 2 % liegen würde; dass sowohl in den USA als auch in der Eurozone Zinssenkungen auf die Tagesordnung kommen; dass die Aktienmärkte deutlich zweistellig zulegen könnten ... und so weiter. Wenigstens auf etwas ist Verlass: der US-Präsident ist weiterhin völlig unberechenbar. Die **Fondsperformance** liegt vor diesem Hintergrund weit über den Erwartungen. Über alle Risikokategorien hinweg übertrifft die aktuelle Wert-

entwicklung bei weitem jene, die für das gesamte Jahr erwartet worden war. Hinter den Erwartungen liegen allerdings die Einschätzungen, die im Rahmen der **Taktischen Asset-Allocation** im ersten Halbjahr getroffen wurden. In den ersten Monaten des Jahres waren wir zu vorsichtig, weshalb wir Ertrag liegen gelassen haben. Ein wesentlich größeres Problem ist hingegen die immer extremere **Zins- und Renditesituation in der Eurozone**. Viele Marktsegmente sind von der Anlageklasse zum Spekulationsobjekt mutiert, denn die wichtigste Eigenschaft einer Anlageklasse, der laufende Ertrag, ist in vielen Fällen nicht mehr vorhanden. Bei einer negativen Rendite kann man nur Ertrag erwirtschaften, wenn der Kurs steigt und die Rendite noch weiter fällt. Die etwas ruhigeren Sommermonate können wir nutzen, um über die Auswirkungen dieses Befundes nachzudenken.

Hinter den Erwartungen liegen allerdings die Einschätzungen, die im Rahmen der Taktischen Asset-Allocation im ersten Halbjahr getroffen wurden.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Juli

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

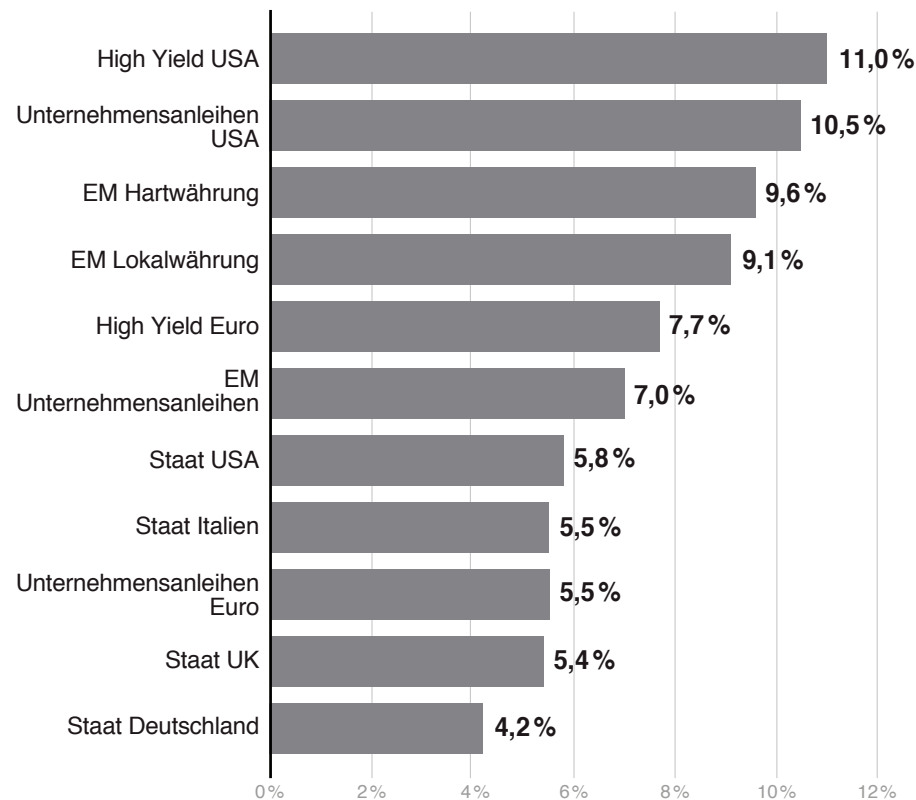
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Anleihen: Liquiditätsgetriebene Rally



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 28/06/19; Stand: 28/6/19

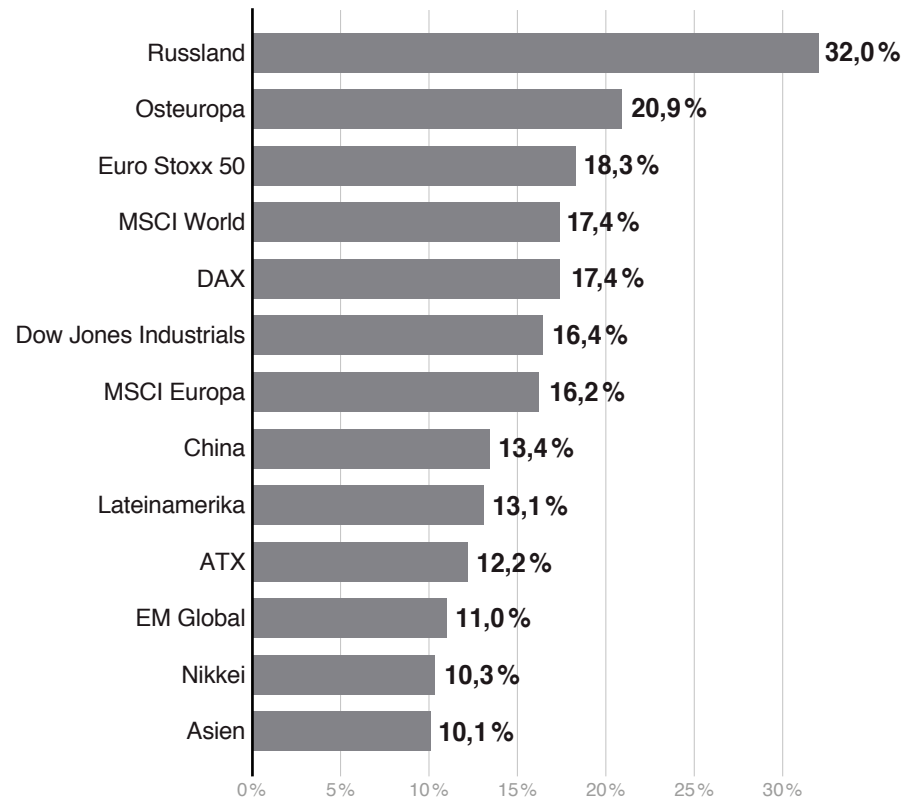
Die traditionell mit höherem Risiko ausgestatteten **Unternehmensanleihen** – insbesondere High-Yield-Anleihen – und Emerging Market-Anleihen lassen sich von schwächeren Konjunkturdaten nicht beeindrucken. Ganz im Gegenteil, sie setzen ihren Lauf seit Jahresbeginn fort und können von der mittlerweile erwarteten US-Leitzinssenkung respektive dem neuen **Liquiditätsschub** aller globalen Zentralbanken am meisten profitieren. Mittlerweile hat sich die Markterwartung ja gedreht: bis Mai wurde zu US-Leitzinsen stets „unverändert“, nun jedoch eine Zinssenkung zum nächsten Termin Ende Juli gepreist.

Aber auch **Staatsanleihen** konnten profitieren, zehnjährige deutsche Bundesanleihen rentieren nun bereits unter minus 0,3 %, die Wertentwicklung der Anleihen hat sich damit von den Erträgen aus den Kupons völlig abgekoppelt.

Der **Einfluss der Währung**, der bisher – hauptsächlich für US-Titel – eine zusätzliche Komponente der Wertentwicklung bildete, kann mittlerweile vernachlässigt werden: US-Dollar und britisches Pfund liegen etwa auf dem Niveau vom Jahresbeginn.

Marktumfeld

Aktien: Starker Juni bringt Höchststände



Erträge in Euro

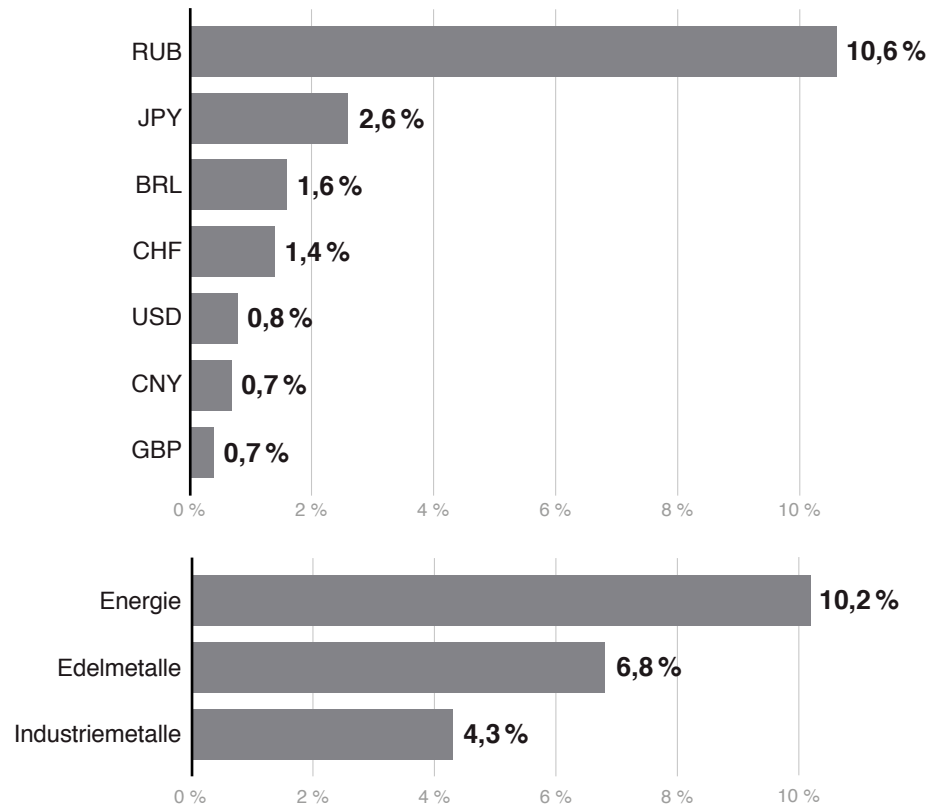
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 28/06/19; Stand: 28/6/19

„Sell in May and go away“ wäre diesmal ein schlechter Rat gewesen, denn im Juni wurde die Korrektur aus dem Mai nahezu völlig aufgefangen, der US-Aktienmarkt (S&P 500 Index) erzielte sogar ein **neues Allzeithoch**. Die Wertentwicklung 2019 liegt auch global wieder im zweistelligen Bereich – und das bereits zur Jahresmitte! Ausschlaggebend waren wohl nicht fundamentale Daten, die Konjunkturverlangsamung ist ja weiterhin gegeben, sondern die in Aussicht gestellte **monetäre Lockerung** der US-Notenbank und infolge auch der EZB und anderer führender Notenbanken. Die Erwartung fortgesetzter Liquiditätspolitik lässt auch eine Eskalation im Handelskonflikt zwischen den USA und China oder den USA-Iran-Konflikt in den Hintergrund treten.

Gewinner der ersten Hälfte 2019 war sicherlich **Russland** und damit Osteuropa, auch Europa hat gut aufgeholt, das sah nach dem ersten Quartal noch schlechter aus. China und damit auch Emerging Asia sind im 2. Quartal zurückgefallen, verständlich angesichts des von den USA ausgehenden Handelsstreits.

Marktumfeld

Rohstoffe und Währungen: Starker Anstieg von Gold im Juni



Erträge in Euro

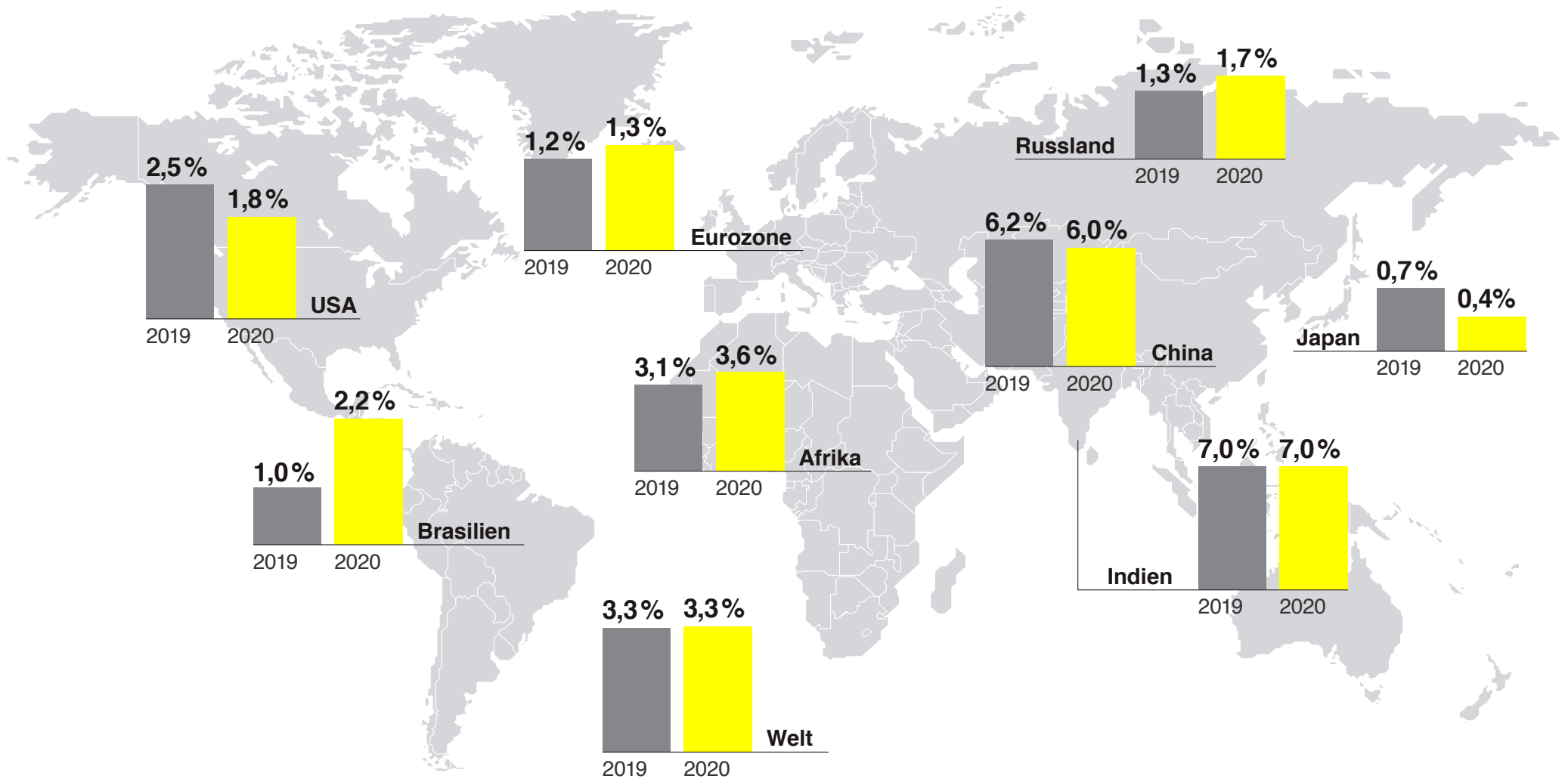
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 28/06/19; Stand: 28/6/19

Nach dem Einbruch der **Energiepreise** Ende Mai und Anfang Juni hat sich die Lage nun stabilisiert. Die OPEC ist weiter bemüht, die Angebotsmenge zu reduzieren und die Krisensituation um den Iran trägt ebenfalls zu wieder leicht steigenden Preisen bei. Stärker gestiegen sind die **Edelmetalle**, der Goldpreis erreichte über 1.400 US-Dollar, was ein mehrjähriges Hoch bedeutet. Die **Industriemetalle** haben hingegen ihre Gewinne aus dem ersten Quartal wieder weitgehend aufgegeben und bewegen sich in Summe nur noch seitwärts.

Weiterhin relativ ruhig ist die Lage an den **Devisenmärkten**, insbesondere bei den globalen Leitwährungen. Der US-Dollar gab im Juni infolge erwarteter Zinsenkungen etwas nach, die Bewegungen sind jedoch insgesamt gering. Auch das britische Pfund gibt weiter etwas nach. Bleiben einige Währungen aus den Emerging Markets, die hervorstechen: ein weiterhin fester russischer Rubel und die heuer schon schwer unter Druck gekommenen Währungen argentinischer Peso und türkische Lira haben im Mai und Juni zumindest vorerst einen Boden gefunden.

Ausblick

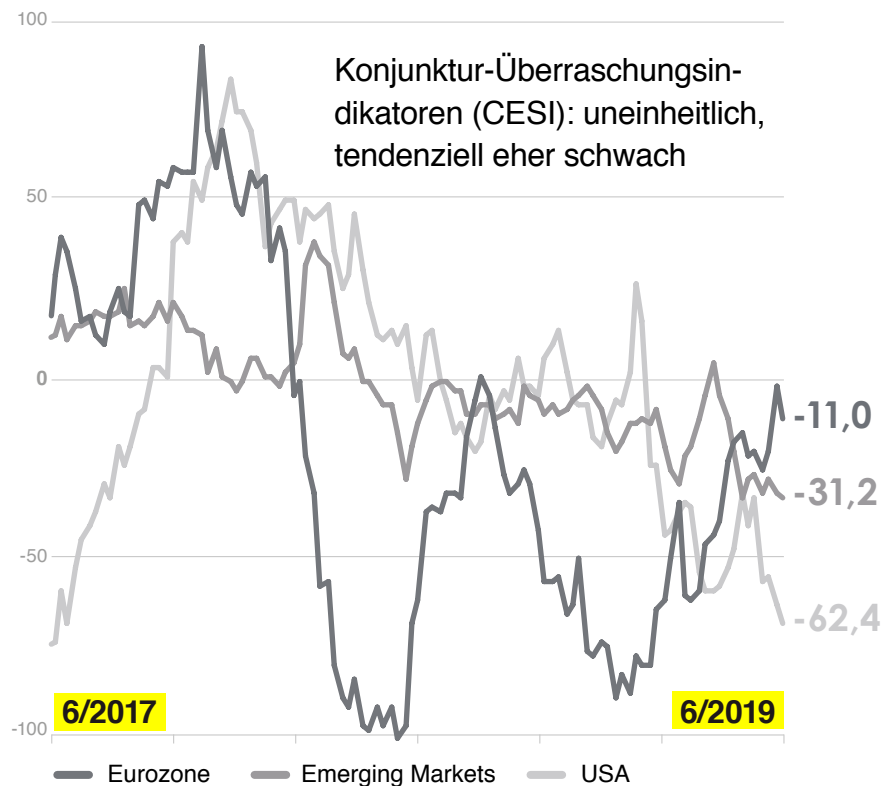
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2019 – 2020



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 28/06/19

Ausblick

Globale Konjunktur: Pro und Contra bei Konjunkturdaten



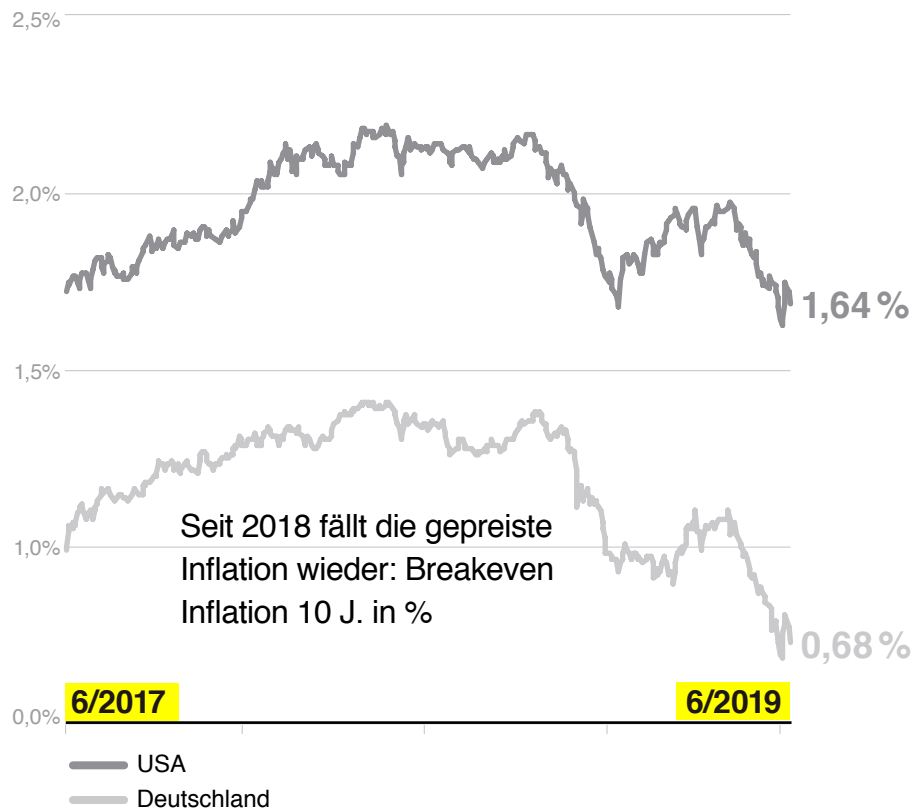
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Bei den Konjunkturdaten stehen weiter rückläufige Frühindikatoren für Produktion und Export infolge des Handelskonflikts den bislang stabilen Arbeitsmarkt- und Konsumdaten sowie den positiven Managerumfragen im Dienstleistungsbereich gegenüber. Auch die Entwicklung am Immobilienmarkt zeigt zwar eine gewisse **Konsolidierung auf hohem Niveau**, aber noch keine Anzeichen einer nachhaltigen Schwächung. Dennoch, die **rückläufige Inflationsentwicklung** und insbesondere die zuletzt deutlich niedriger gepreisten Inflationserwartungen könnten für die US-Notenbank FED Leitzinssenkungen rechtfertigen, wengleich die aktuelle US-Konjunktur und die bis dato geringe Arbeitslosenrate solche Maßnahmen derzeit nicht zwingend notwendig erscheinen lassen.

Positive und negative Einflussfaktoren gleichen sich derzeit nicht nur bei den Wirtschaftsdaten, sondern auch bei den Unternehmensdaten aus. Die Stimmung am Aktienmarkt hat sich durch die Erholung im Juni wieder aufgehellt und auch die technische Analyse ergibt ebenso wie die Marktbreite ein konstruktives Bild.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt: Leitzinssenkung in USA erwartet



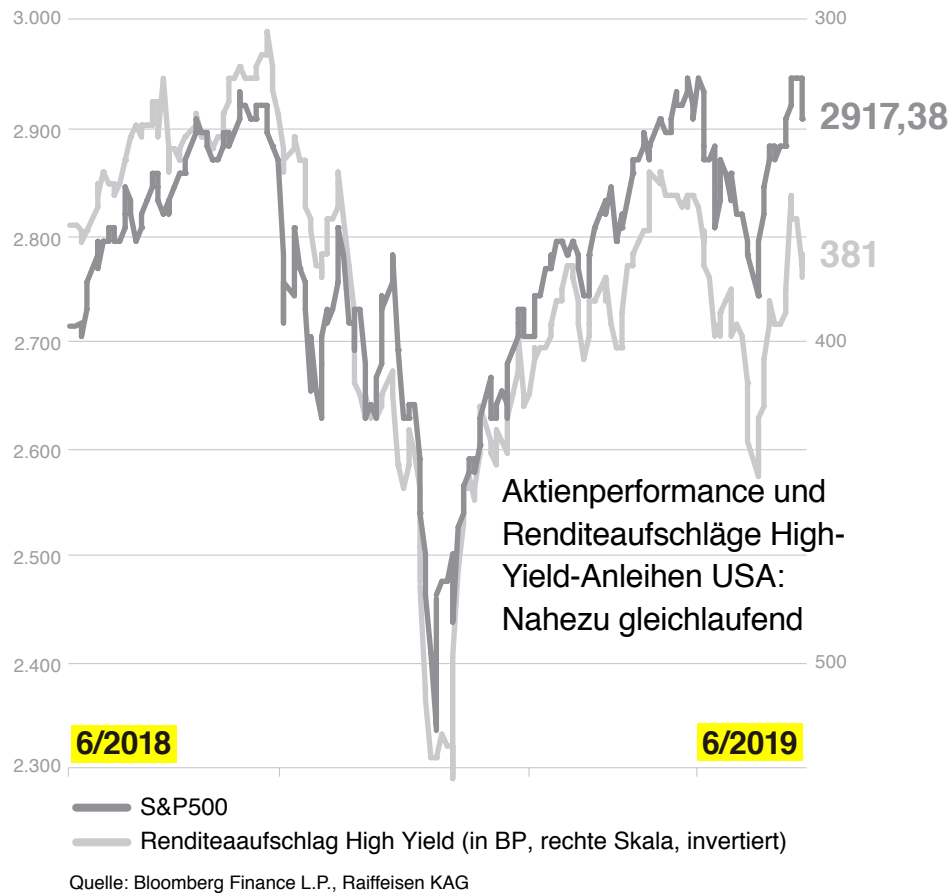
Die derzeit global **schwache Entwicklung der Inflationserwartungen** steht weiter im Mittelpunkt der Überlegungen der großen Notenbanken, die nun abermals eine lockerere Geldpolitik forcieren könnten. So wird erwartet und vom Markt entsprechend gepreist, dass die US-Notenbank Ende Juli die erste Zinssenkung seit über zehn Jahren durchführen wird. Auch in der Eurozone stehen die Zeichen auf neuerlichem **geldpolitischen Stimulus** wie etwa der Wiederaufnahme von Anleihekäufen, die ja erst Ende 2018 geendet hatten. Offenbar sind die Notenbanken der Meinung, dass ohne derartige Maßnahmen das Erreichen des Inflationsziels (2 %) in den beiden Währungsräumen nicht möglich ist.

Wir bleiben diesbezüglich skeptisch und vorerst bei unserem Untergewicht europäischer inflationsindexierter Anleihen. Klar übergekauft erscheint uns jedoch der Euro-Anleihenmarkt und hier insbesondere die Staatsanleihen, wo zuletzt sehr viel an Fantasie hinsichtlich der EZB eingepreist wurde.

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen: Fallende Renditen in Erwartung lockerer Geldpolitik

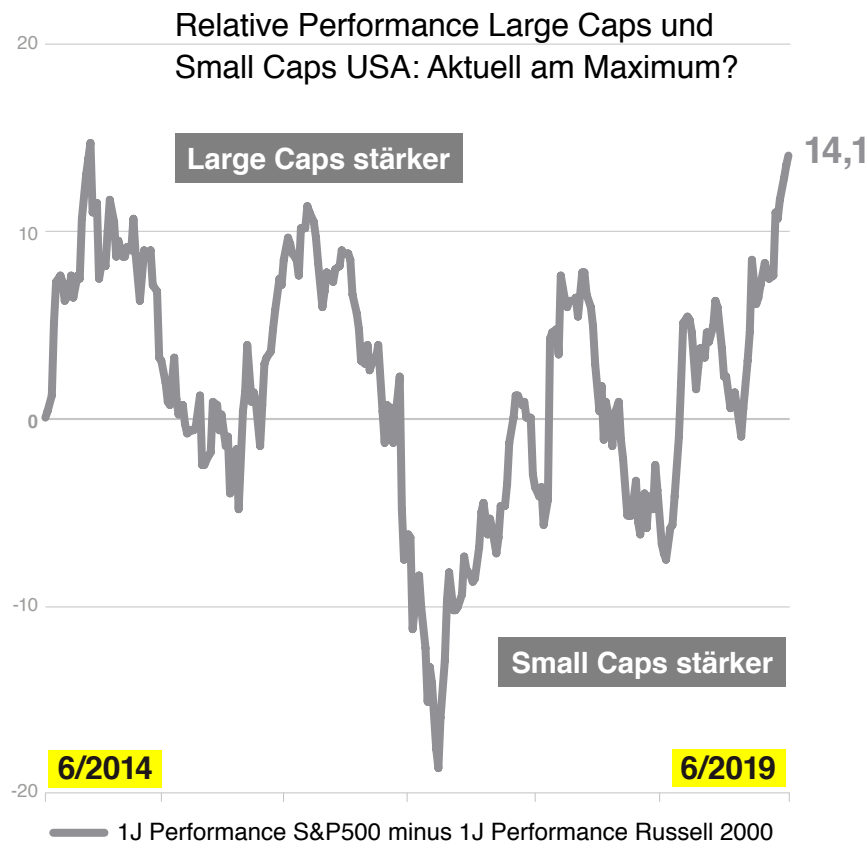


Mittlerweile notiert rund ein Viertel aller global handelbarer Anleihen bei einer negativen nominellen Rendite. Vor allem in der Eurozone scheint das **Inflationsziel** von 2 % p. a. weit außer Reichweite und bezüglich der Wirkung des abermaligen Einsatzes geldpolitischer Stimulus-Maßnahmen bleiben wir vorerst skeptisch. Daher untergewichten wir weiterhin europäische gegenüber US-amerikanischen inflationsindexierten Staatsanleihen und gegenüber nominellen Euro-Anleihen. Wir behalten auch unser Übergewicht von Emerging-Market-Staatsanleihen bei.

Unternehmensanleihen profitierten im Juni von gesunkenen risikoarmen Staatsanleiherenditen und niedrigeren Risikoprämien. Trotz eines bereits außerordentlich guten Refinanzierungsumfeldes in der Eurozone dürfte der erwartete geldpolitische Stimulus (u. a. Anleihekäufe) dieser Assetklasse zusätzlichen Rückenwind verleihen. Wir nehmen im Rahmen unseres Unternehmensanleihen-Exposures weiterhin entsprechendes Risiko in Kauf. Die Übergewichtung von Euro-Unternehmensanleihen mit höherem Kreditrating gegenüber Euro-High-Yield bleibt aufrecht.

Ausblick

Aktien USA und Europa: Rally trotz abflauender Konjunktur



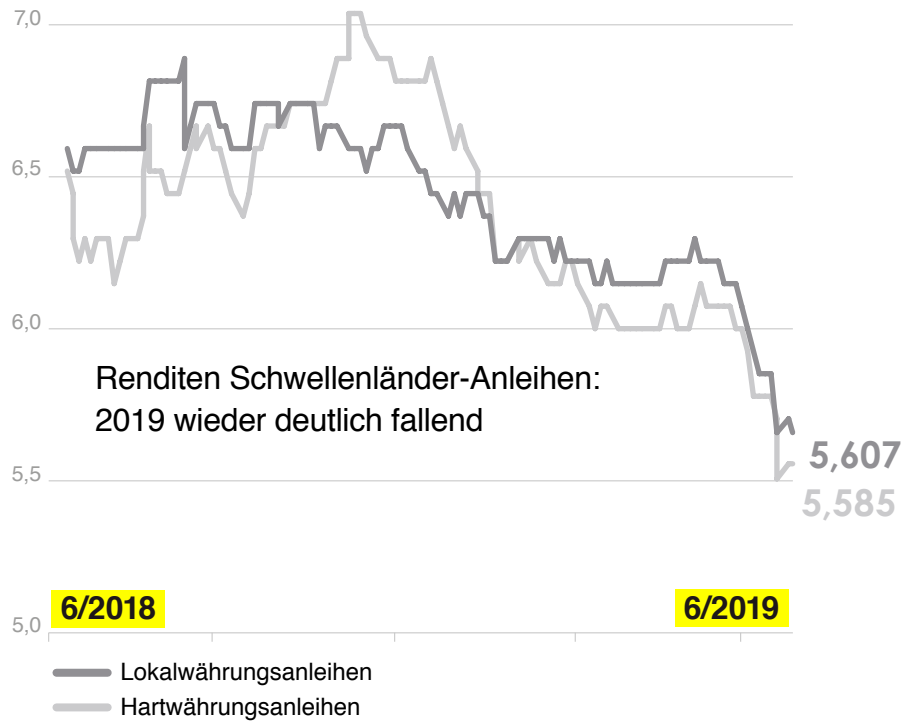
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Obwohl der Höhepunkt in den **Gewinnwachstumsraten** im Verlauf des Vorjahres erreicht wurde, sind die Zuwachsraten der letzten 12 Monate immer noch deutlich positiv. Die Gewinnschätzungen wurden zwar angesichts einzelner Warnungen von Unternehmen zuletzt wieder mehrheitlich nach unten revidiert, dennoch stellt sich das erwartete Gewinnwachstum im zweiten Halbjahr 2019 und für 2020 trotz abflauender Konjunktur noch immer durchaus positiv dar.

Die relative Performance zwischen **Large Caps** und **Small Caps** in den USA bewegt sich in Zyklen. Seit 2016 haben sich die Aktien der großkapitalisierten Werte mit wenigen Unterbrechungen wesentlich besser entwickelt als die Aktien kleinerer Titel. Nunmehr hat diese Outperformance neue Höchststände erreicht. Eine vorläufige Gegenbewegung käme daher nicht unerwartet. Noch dazu, wo die eher binnenmarkt-orientierten kleineren Werte weniger vom laufenden Handelskonflikt der USA mit China betroffen sein sollten. Wir haben uns hier entsprechend positioniert.

Ausblick

Emerging Markets: Rückenwind der Geldpolitik



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Auch hier wurden die wichtigsten Fakten einmal mehr in von Seiten der Notenbanken geschaffen. Ein **Hauptprofiteur lockerer Geldpolitik** sind zweifelsohne auch die Emerging Markets. Das hat seinen Niederschlag in der Wertentwicklung von Emerging-Market-Aktien gefunden und auch zu einer vergleichsweise guten Entwicklung gegenüber Aktien aus den „entwickelten Märkten“ geführt. Zudem sind erstmals Anzeichen einer Stabilisierung des negativen Gewinntrends bei asiatischen Aktien erkennbar. Auch die **Risikoprämien** – Renditeabstände – von Emerging-Market-Anleihen (Hartwährung) engten sich im Juni deutlich ein. Sie profitieren ebenfalls von abermals erwarteten geldpolitischen Unterstützungsmaßnahmen der globalen Notenbanken. Dies hat zur Folge, dass bei sinkenden Anleiherenditen der Risikoappetit der Investoren weiter angeregt wurde. Wir bleiben bei unserem Übergewicht von Emerging-Market-Hartwährung gegenüber globalen Staatsanleihen und Euro-Staatsanleihen. Längerfristig sind auch Emerging-Market-Anleihen in Lokalwährung (Währungsrisiko) attraktiv.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien



Bei den Aktien sehen wir vor allem den wichtigen US-Aktienmarkt im historischen Vergleich als sehr teuer bewertet an, daher sind wir hier kaum positioniert. Europäische Aktien sowie Emerging Markets Aktien beurteilen wir dagegen als fair bis attraktiv. Nachdem wir hier im Q4 2018 zugekauft haben, nutzten wir die Rally im Q1 2019 um Gewinne mitzunehmen.

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. Anleihen außerhalb der Euro-Zone bieten zwar attraktivere Renditen, wir haben jedoch auch hier (USA, Kanada, Australien) die Renditerückgänge bei Staatsanleihen im Q1 2019 genutzt um Positionen abzubauen.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Im Q4 2018 haben wir Unternehmensanleihen zugekauft und von EM-Lokalwährungsanleihen zugunsten der EM-Hartwährungsanleihen umgeschichtet. Beide EM-Anleihemärkte haben sich seit Jahresanfang sehr gut entwickelt. Bei Hartwährungsanleihen sind die Renditen um mehr als 1% zurückgegangen, sodass wir auch hier in Q1 2019 Gewinne mitnahmen.

Reale Assets

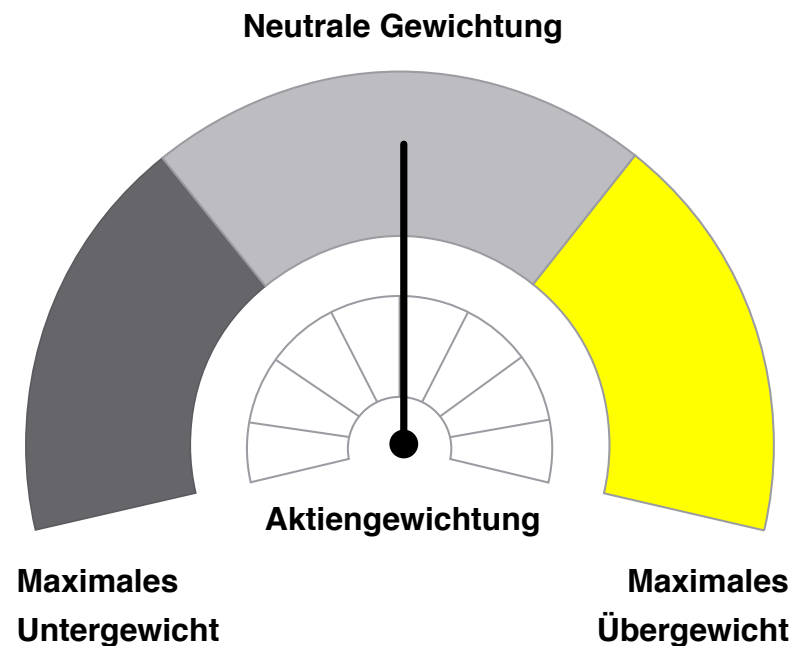


Im Rohstoffbereich sollten die Maßnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung unterstützen. Beim Rohöl ist dieser Effekt zuletzt stärker eingepreist worden, sodass wir die Position bei Energie reduzierten. Aufgrund der rückläufigen Arbeitslosenzahlen erwarten wir Anstiege bei den Inflationserwartungen und bleiben daher bei der Position in inflationsgeschützten Anleihen.

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

Taktische Asset-Allocation Juli

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*

- **Konjunktur:** Handelskonflikt lastet zunehmend auf Frühindikatoren; Globaler PMI zuletzt knapp unter Expansionsschwelle; Arbeitsmarkt und Konsumentenvertrauen weiter top
- **Unternehmensdaten:** Verhaltene Aussicht auf Q2-Gewinnberichtssaison; Prognosen für zweites Halbjahr 2019 und in Richtung 2020 positiv, aber erste Gewinnwarnungen belasten; Handelskonflikt dürfte Margen unter Druck bringen
- **Marktstimmung:** Stimmungsindikatoren im Verlauf des Juni wieder positiv, Markt-Volatilitäten eher unterdurchschnittlich; Positionierungen deutlich risikoaverser als zuletzt
- **Spezialthemen:** Expansive Notenbanken; Handelskonflikt
- **Positionierung:** Aktien neutral gewichtet, nur noch leichte Übergewichtung Nordamerika gegenüber Europa; Übergewichtungen von Unternehmens-, Emerging-Markets- und US-Anleihen bleiben bestehen, globale Staatsanleihen untergewichtet

Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
*Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	28.6.19	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.178	16,7%	17,4%	10,6%
Dow Jones	26.600	15,4%	16,4%	16,5%
Nasdaq 100	7.671	21,9%	22,9%	20,5%
Euro Stoxx 50	3.474	18,3%	18,3%	4,2%
DAX	12.399	17,4%	17,4%	4,7%
ATX	2.978	12,2%	12,2%	6,5%
Nikkei	21.276	7,5%	10,3%	11,8%
Hang Seng	28.543	12,8%	13,9%	12,0%
MSCI EM	1.055	10,0%	11,0%	6,3%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,14		0,8%	3,8%
EUR/JPY	122,66		2,6%	2,5%
EUR/GBP	0,90		0,4%	-2,2%
EUR/CHF	1,11		1,4%	1,8%
EUR/RUB	71,86		10,6%	-8,3%
EUR/CNY	7,81		0,7%	1,6%
Rohstoffe				
Gold	1410	9,9%	10,8%	7,8%
Silber	15	-1,2%	-0,3%	-0,1%
Kupfer	5982	0,6%	1,4%	3,1%
Rohöl	64	21,2%	22,2%	-4,7%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 28/6/2019, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	28.6.2019	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,01	-68
Japan	-0,16	-16
Großbritannien	0,83	-44
Deutschland	-0,33	-57
Österreich	-0,05	-55
Schweiz	-0,53	-28
Italien	2,10	-64
Frankreich	-0,01	-72
Spanien	0,40	-102
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	2,32	-49
Euroland	-0,35	-4
Großbritannien	0,77	-14
Schweiz	-0,73	-1
Japan	-0,07	1
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	2,50	0
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,75	0
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**