

# märkteunteruns



Marktmeinung Juni 2020

# Einleitung

## Die Marke 3000

Fast zeitgleich haben der Euro Stoxx 50 Index und der S&P 500 Index die 3000er Marke wieder überwunden. Manche sprechen von **technischen Marken**, deren Überspringen Gutes verheißt. Und das mag durchaus sein, denn der Markt ist bekanntlich zu einem wesentlichen Teil von **Psychologie und Stimmung** getrieben. Allerdings ist das Sentiment der Anleger im umgekehrten Sinne zu lesen. Bedeutet: eine sehr schlechte Stimmung unter den Marktteilnehmern ist oft ein Vorzeichen für eine positive Marktentwicklung. Diverse Indikatoren deuten darauf hin, dass **viele Anleger** trotz der Markterholung der letzten zwei Monate **immer noch vorsichtig** sind. Eine Marktanalyse, die an diesem Punkt endete, käme daher zu dem Ergebnis, dass Aktien Übergewichtet sein sollten. Jetzt kommen aber die **Fundamentaldaten** ins Spiel, also **Wirtschaftswachstum und Unternehmensgewinne**. Gerade bei letzteren stehen noch dramatische Einbrüche ins Haus. Dies wird der Markt nicht ohne Korrekturen verkraften, weshalb bis auf weiteres an der vorsichtigen Position

festgehalten wird. Der scheinbare Gleichlauf um die „Schwelle 3000“ ist aber auch eine **Bestätigung** der bedauerlichen **Underperformance europäischer Aktien**. Denn vor genau 10 Jahren lag der Euro Stoxx 50 bereits bei 2600, der S&P 500 bei 1100. Man muss kein Finanzmathematiker sein, um zu sehen, dass der Performanceunterschied massiv ist. Natürlich kann man alles gut begründen. Die großen und **sehr erfolgreichen Technologie- und Internetunternehmen** gibt es **in den USA** und nicht hierzulande. Und US-Banken performen seit Jahren stabil, während man das von den heimischen Finanzwerten – zumindest im Aggregat – nicht behaupten kann. In der nächsten Konjunkturerholung werden **europäische Werte** allerdings eine neue Chance bekommen. Immerhin sollten die hiesigen Exporteure von einem Anspringen des Welthandels profitieren. Spätestens dann sollten auch die **attraktiven Aktienbewertungen** ins Auge springen, während die US-Unternehmen schon relativ teuer sind.

Diverse Indikatoren deuten darauf hin, dass viele Anleger trotz der Markterholung der letzten zwei Monate immer noch vorsichtig sind.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Juni

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

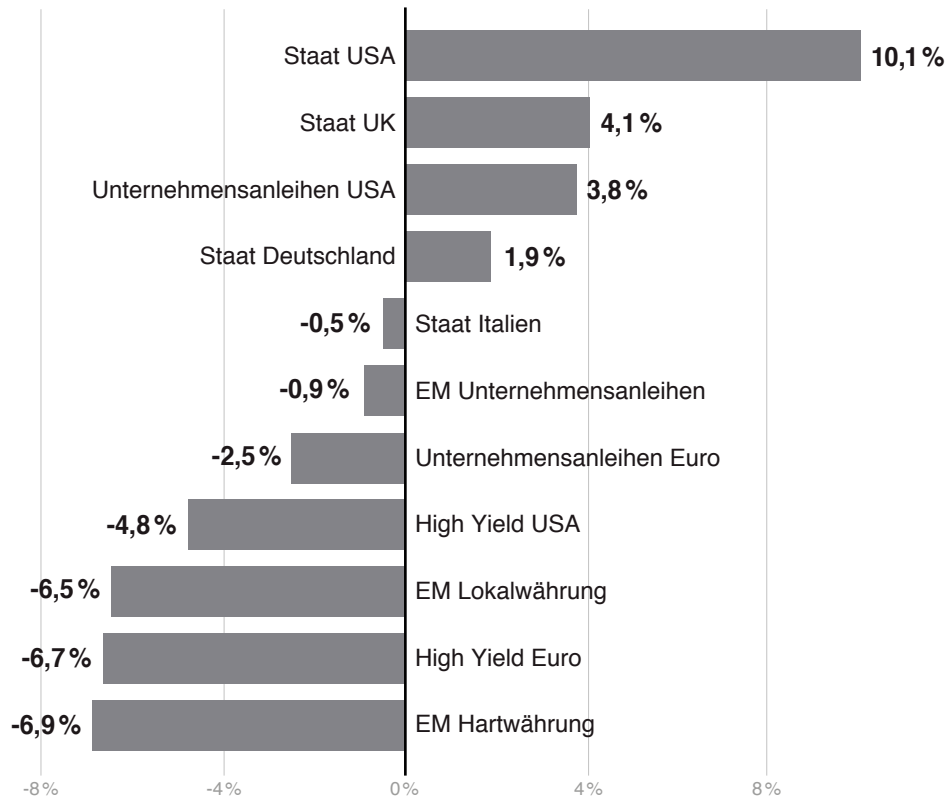
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Rentenmärkte: Zurück zur Normalität?



Erträge in Euro

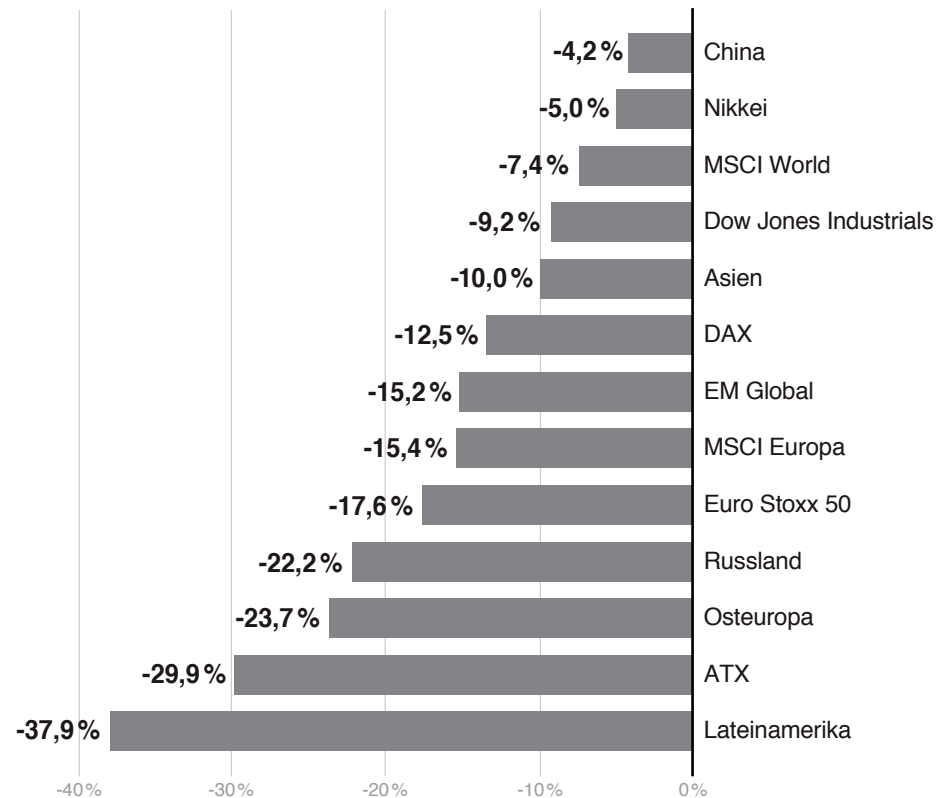
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 29/05/2020; Stand: 29/05/2020

Am Höhepunkt des „Corona-Crashes“, Ende März, verloren selbst die ansonst sicheren Staatsanleihen deutlich. Zuletzt trat nun wieder Beruhigung und Normalisierung ein, stark unterstützt durch die **Anleihenkäufe der Zentralbanken**. Staatsanleihen sind, generell gesprochen, 2020 wieder im Plus. Mit Abstand in Führung liegen die US-Treasuries, die von der raschen und deutlichen Zinssenkung der US-Notenbank profitieren konnten.

Mit der Verbesserung der globalen Stimmung erfahren auch die Unternehmensanleihen wieder gute Nachfrage, eine allgemeine **Einengung der Renditeabstände** ist die Folge. Im Segment der höheren Kredit-Risiken setzten im Mai auch High-Yield- und Emerging-Market-Anleihen ihre Erholung fort, wenn auch von weit tieferen Niveaus. Lokale Fundamentaldaten spielen in den Schwellenländern dabei eine untergeordnete Rolle. Die Phase der strikten Risikovermeidung („Risk-off“) ist also überwunden, es herrscht somit wieder Zuversicht, obwohl wirtschaftlich vieles noch bevorsteht.

# Marktumfeld

## Aktien: Erholungsrally hält an, und dann?



Erträge in Euro

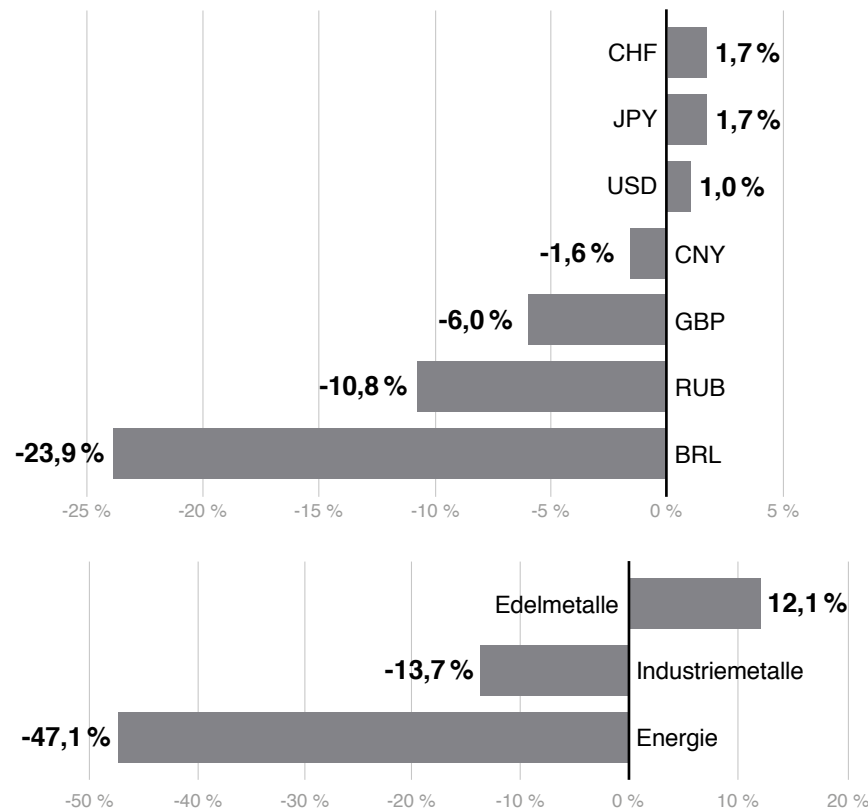
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 29/05/2020; Stand: 29/05/2020

Rückblickend gesehen setzte vielerorts bereits ab Ende März eine überraschend starke, **nahezu V-förmige Erholung** ein, die bis heute – wenn auch abgeflacht – andauert. Auch im längerfristigen historischen Vergleich ist diese Erholung außerordentlich. Es wird also mehr über zukünftige Wachstumsraten spekuliert als über gegenwärtige, recht dramatische Rezessions-szenarien.

Doch das gilt nicht gleichermaßen für alle Marktsegmente. **Technologie- und Pharmatitel** profitieren deutlich mehr als Industrie-, Finanz oder Konsumgüter. Deshalb weisen auch **US-Indizes**, insbesondere Titel der „Tech-Börse“ NASDAQ, wesentlich bessere Performance auf als beispielsweise Europa. Erst Ende Mai konnten vernachlässigte Branchen etwas aufholen. Emerging Markets können noch nicht mithalten, vor allem Lateinamerika ist stark und mehrfach betroffen, denn schon vor COVID-19 waren die Konjunkturaussichten teilweise schwach. Auch China verlor insbesondere durch die politischen Spannungen in Hongkong zuletzt etwas.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Währungen: Erholung auch hier zu spüren



Erträge in Euro

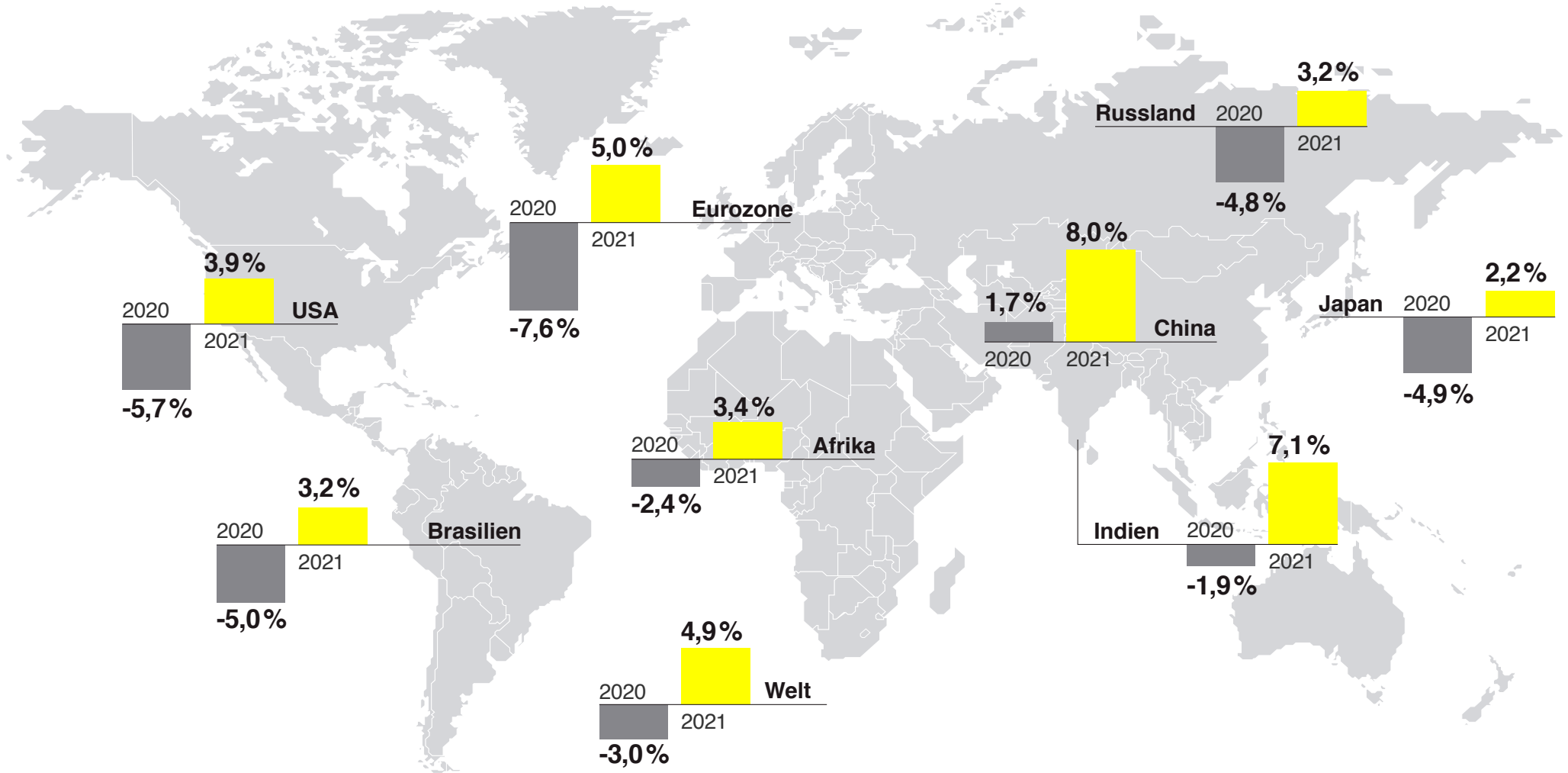
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 29/05/2020; Stand: 29/05/2020

Nun hat die Erholungsrally der Aktienmärkte, wenn auch abgeschwächt, die Rohstoffe erreicht. Die Preise für **Industriemetalle und Energierohstoffe** sind im Mai generell etwas gestiegen, insbesondere die wilden Ausschläge der Ölpreise an den Terminmärkten haben sich verflüchtigt. Dennoch notiert Rohöl noch etwa 45 % unter den Preisen zum Jahreswechsel. **Edelmetalle, vor allem Gold**, haben hingegen von dieser Krise profitiert. Dazu kommt, dass auch die globale Nullzins-Situation für Gold weiterhin unterstützend wirkt.

Auch am **Devisenmarkt** kehrte **Entspannung** ein, die globalen Währungen notieren wieder stabil zueinander, der Euro hat seit Jahresbeginn in Summe leicht nachgegeben, deutlicher hat das Pfund verloren. Hingegen konnten die sehr unter Druck gekommenen Währungen der Emerging Markets – darunter Real, Lira, Rand – sich zuletzt erholen, ohne jedoch die Stände vor dem Ausbruch der Krise wieder annähernd zu erreichen. Die Erholung der Rohstoffpreise wirkt hier ebenfalls unterstützend.

# Ausblick

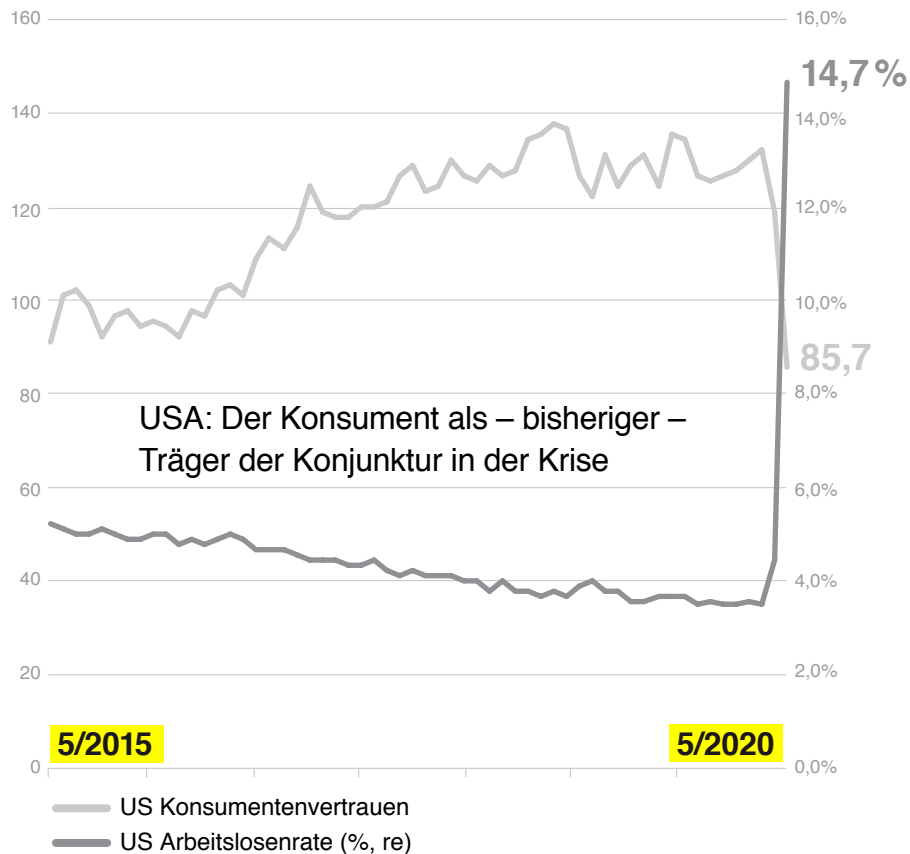
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/05/2020

# Ausblick

## Globale Konjunktur: Optimismus berechtigt?



Quelle: Maritime and Port Authority of Singapore, Bloomberg

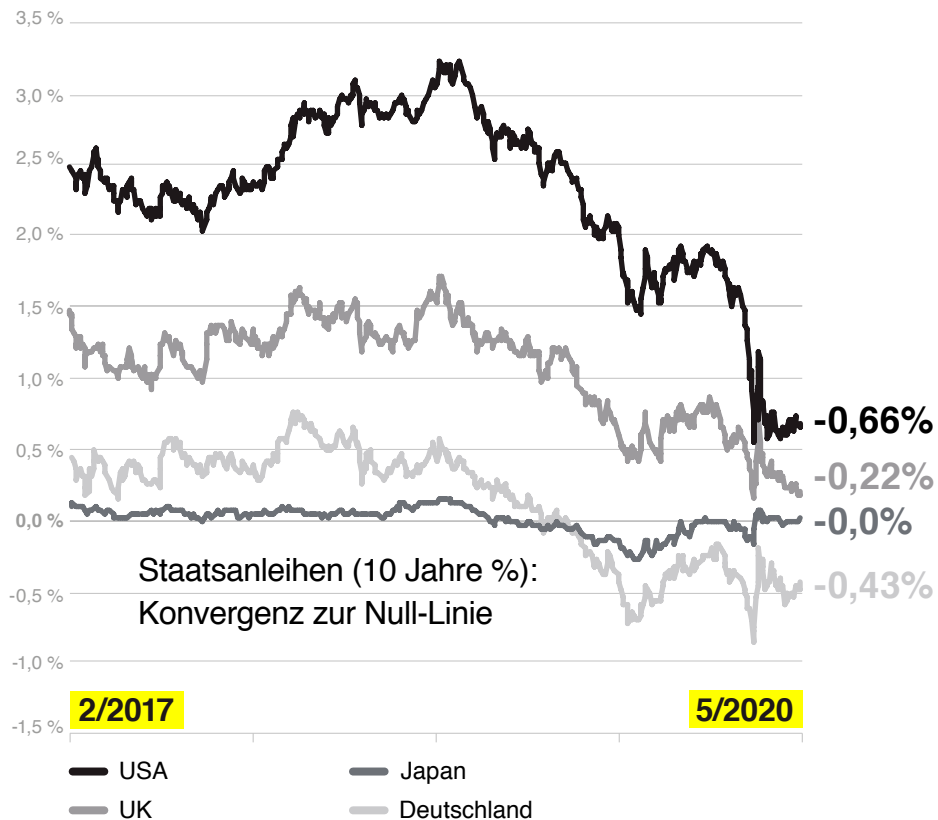
Derzeit überhäufen sich **kurzfristig aktualisierte Konjunkturprognosen**. Sie haben eines gemein: das Fehlen valider Parameter über den weiteren Verlauf der Corona-bedingten Maßnahmen und folglich über das Verhalten von Konsumenten und Unternehmen. Die führende Volkswirtschaft USA kann als Beispiel im Schaubild dienen: War die **Konsumlaune** bis Februar praktisch durch nichts zu erschüttern und hielt sich der entsprechende Index seit mehreren Jahren auf historischem Höchstniveau, so ist diese Messgröße zuletzt doch deutlich **eingebrochen**.

Zum einen, weil auch in den USA der klassische Konsum infolge des Lockdowns der Geschäfte in vielen Bundesstaaten und Regionen gelitten hat. Zum anderen, weil die **Arbeitslosigkeit** in einem **noch nie gesehenen Ausmaß** und in kürzester Zeit nach oben geschneilt ist, verbunden mit entsprechender Verunsicherung bei den sonst so stabilen US-Konsumenten. Die Prognosen streuen einigermaßen, die Märkte scheinen sich jedoch mit einem optimistischen Pfad einer schnellen Überwindung der Krise anzufreunden.



# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: Globale Nullzinspolitik die Lösung?



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

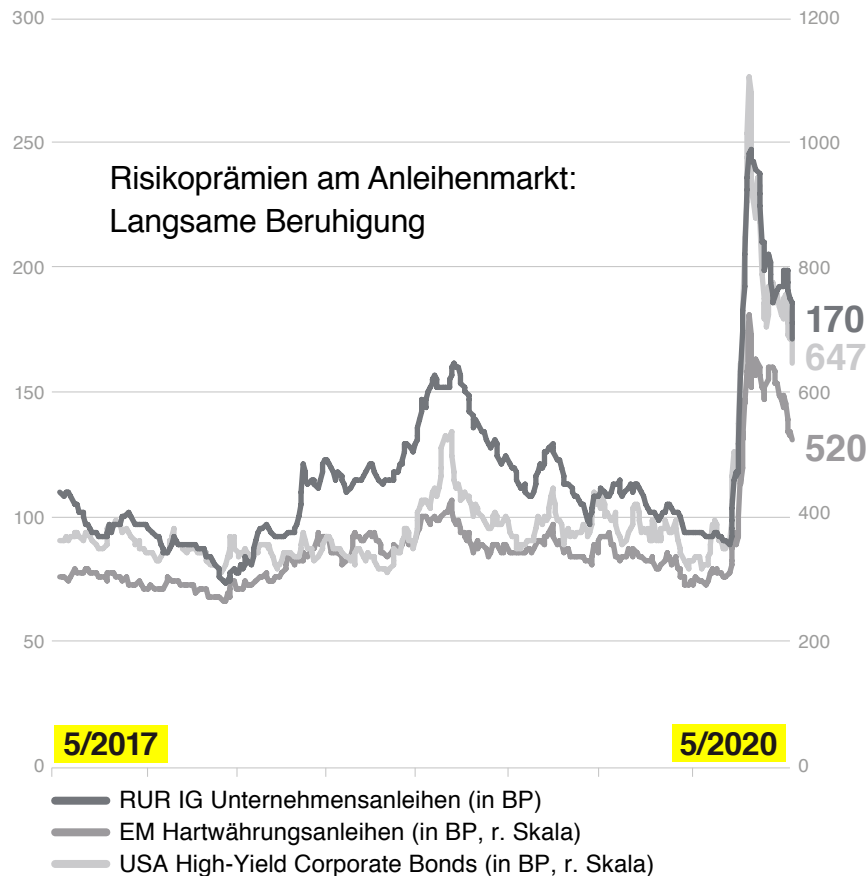
Nun ist die globale **Nullzinspolitik erreicht**: Die US-Notenbank hat Ende April beschlossen den Leitzins in der Bandbreite von 0 bis 0,25 % zu belassen, an gar negative Zinsen – siehe EZB – wird aber nicht gedacht. Daneben sind auch die global aggregierten Staatsanleiherenditen nach jahrzehntelanger Talfahrt nahe dem Null-Niveau angelangt.

Bisher noch nie dagewesene umfangreiche Fiskalpakete und geldpolitische Maßnahmen in Kombination mit der **Aussicht auf eine voranschreitende Normalisierung** des Wirtschaftslebens lassen die Investoren aktuell sämtliche Risikofaktoren ausblenden. „Corona“ ist ja tatsächlich keine Finanzkrise, sondern eine globale Gesundheitskrise mit extremen wirtschaftlichen Folgen. Die Liquiditätssituation hingegen ist üppiger als je zuvor, zumindest in der Geldwirtschaft.

Dazu kommen nun die – etwa von der EZB seit längerem, früher allerdings in wesentlich geringerem Umfang geforderten – **Fiskalstimuli**. Gerade das jüngst vorgestellte 750-Milliarden-Euro-Programm der Europäischen Kommission wurde vom Markt freudig aufgenommen.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Sinkende Risikoprämien



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb des Universums europäischer Staatsanleihen **bevorzugen** wir europäische „**Peripherieanleihen**“ gegenüber europäischen Kernländern wie insbesondere Deutschland oder Frankreich. In Summe wird davon ausgegangen, dass die Risikoprämien am Staatsanleihenmarkt – entgegen der fundamentalen Verfassung der meisten Staaten – vorerst weiter sinken werden. Daher wird auch die Übergewichtung von US-Staatsanleihen gegenüber Euro-Staatsanleihen beibehalten, ebenso das Übergewicht von UK-Staatsanleihen.

Nachdem wir **Euro-Unternehmensanleihen** (Investmentgrade) zuletzt bereits **übergewichtet** hatten, erhöhen wir dieses Übergewicht. Wir nehmen eine Position bei **US-High-Yield-Anleihen** ein, zumal sich die Refinanzierungsmöglichkeiten für diese Unternehmen etwas verbessert haben. Dieses Segment profitiert auch von einem wieder steigenden Ölpreis. Die Renditeaufschläge am Euro-High-Yield-Markt sind ebenfalls gesunken, hier sehen wir die unterstützenden Faktoren aber weniger ausgeprägt.

# Ausblick

## Aktien USA und Europa: US-Markt wieder führend

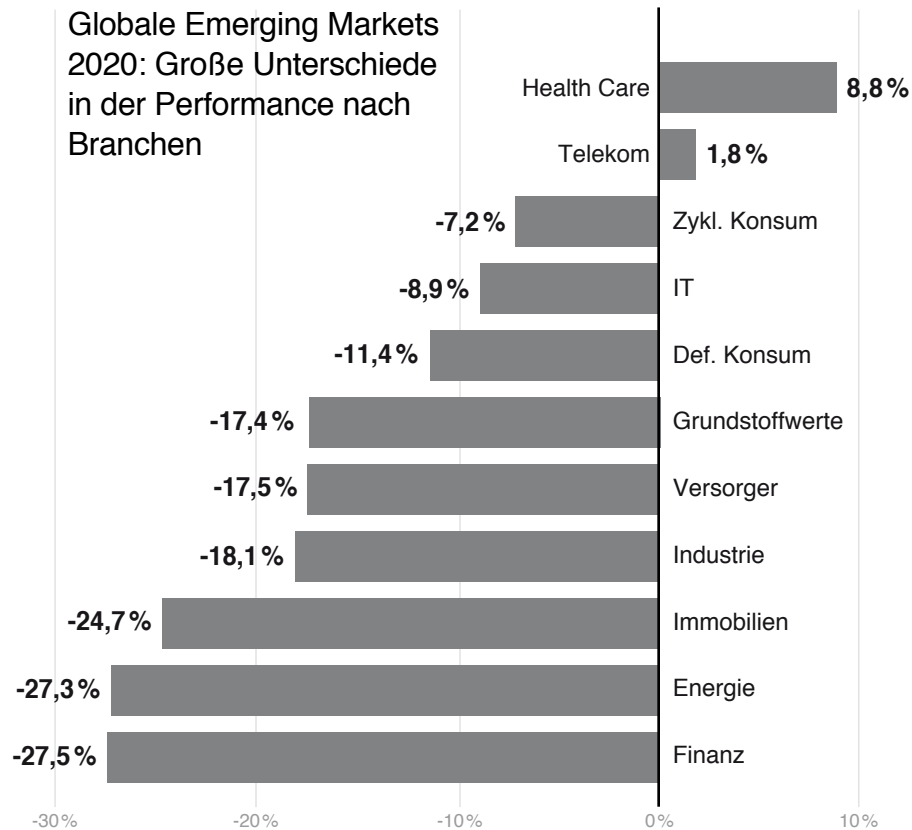


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die internationalen Aktienmärkte präsentierten sich in den letzten Wochen weiter beeindruckend stark. Obwohl die **Gewinnentwicklung** schon für das erste Quartal entsprechend negativ ausgefallen ist und nun die aktuelle und durchaus realistische Erwartung auch ein **deutlich negatives zweites Quartal** sieht. Der **US-Aktienmarkt**, gemessen am S&P 500 Index, entwickelt sich schon seit Jahren mit wenigen kurzen Unterbrechungen stärker als sein Pendant in der Eurozone (Euro Stoxx 50). Diese Entwicklung hat sich auch 2020 fortgesetzt, obwohl sich Europa seit den Tiefständen im März anfänglich stärker erholen konnte. Dies ist einerseits auf die **Branchenzusammensetzung** der Indizes zurückzuführen, andererseits auf die bessere Gewinnentwicklung der amerikanischen Unternehmen. Auch wenn die europäischen Aktien derzeit billiger erscheinen, favorisieren wir vorerst aus den genannten strukturellen Gründen den US-Markt. Und wir sehen bei den aktuellen Fundamentaldaten auch **kurzfristig zu viel Zuversicht eingepreist**.

# Ausblick

## Emerging Markets: Vieles eingepreist!?



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Unsere Sichtweise in Bezug auf die Schwellenländer hat sich zuletzt nicht geändert.

In der globalen Erholung, zumindest Stabilisierung, auch bei den Rohstoffpreisen, konnten sich auch die **Aktien** aus den Emerging Markets zuletzt verbessern. Abseits von regionalen Besonderheiten zeigt die **Branchenebene** das Dilemma: Zwar sind die Bereiche Health Care und Telekom seit Jahresbeginn sogar im Plus, die zyklischen Sektoren wie Finanz, Energie/Grundstoffe und Industrie wiegen aber schwer auf der Wertentwicklung. Schwellenländer sind zumeist „**zyklischer**“ aufgestellt und die Dynamik der IT-Branche fehlt zumeist. Das Übergewicht an **Hartwährungsanleihen**, im Vormonat bereits erhöht, wurde aktuell beibehalten. Diese Anleihenklasse bleibt für uns unverändert eine der attraktiveren, zumal wir einen Großteil der durch die Krise ausgelösten fundamentalen Probleme hier bereits eingepreist sehen. Wir finanzieren das **Übergewicht** durch ein Untergewicht bei 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%-Punkte 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-EUR Staatsanleihen, haben die erneuten Renditerückgänge in Q3 2019 und Q1 2020 aber genutzt um Positionen abzubauen.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



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-EUR Staatsanleihen, haben die erneuten Renditerückgänge in Q1 2020 haben wir die markanten Spreadausweitungen zu Zukäufen bei EUR Unternehmensanleihen und EM Hartwährungsanleihen genutzt. Im High Yield Bereich haben wir mit dem Aufbau einer ersten Position begonnen. Ende April haben wir die deutlich gestiegenen Spreadniveaus bei italienischen Staatsanleihen für einen Positionsaufbau genutzt. Rückgänge in Q3 2019 und Q1 2020 aber genutzt um Positionen abzubauen.

## Reale Assets

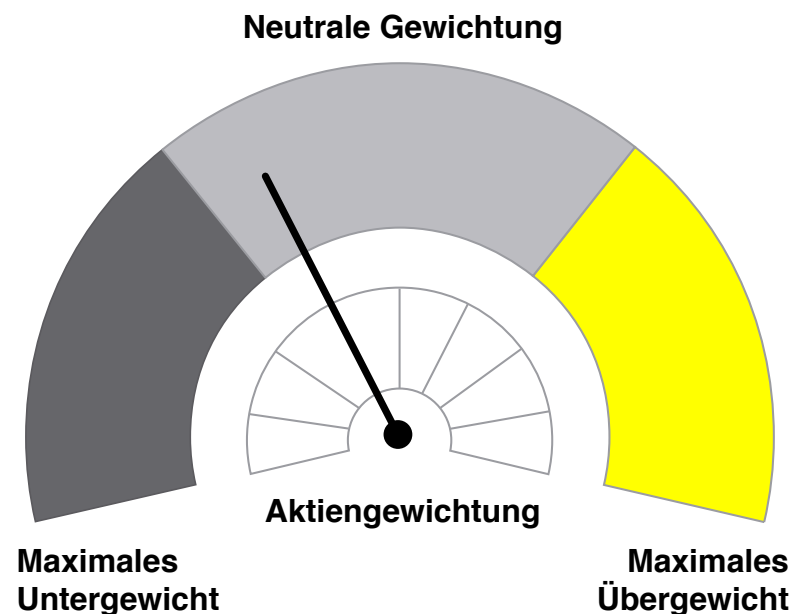


Im Rohstoffbereich haben wir Ende Dezember die Preisanstiege bei Energierohstoffen zu Verkäufen genutzt und bei Industriemetallen zugekauft (jeweils Futures auf Rohstoffe). Ebenfalls zugekauft haben wir bei Energieaktien. Im Laufe von Q1 haben wir den Abverkauf bei Energierohstoffen sowohl bei Derivaten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

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

# Taktische Asset-Allocation Juni

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 Aktiegewichtung in Strategiefonds\*

- **Konjunktur:** Negatives Wirtschaftswachstum mit Tiefpunkt in Q2; Verbesserung ab Q3 erwartet (ohne Lockdown); Economic Surprise Indizes beginnen sich zu erholen
- **Unternehmensdaten:** US-Gewinne in Q2 schlechter als in Q1 erwartet; Alle vier Quartale 2020 mit negativer Gewinnerwartung für S&P 500, Erholung erst ab 2021; Hohes Maß an Unsicherheit und geringe Visibilität
- **Marktstimmung:** Indikatoren aus dem Markt nahezu neutral; Umfragen unter Privatanlegern weiterhin negativ; Hohe Cash-Positionen bei institutionellen Anlegern
- **Spezialthemen:** Sukzessive Öffnung der Wirtschaft nach Lockdown; Liquiditätsmaßnahmen der Notenbanken; Fiskalpakete der Regierungen
- **Positionierung:** Ein Schritt Aktien untergewichtet zugunsten Cash; Innerhalb der Aktien ist Nordamerika übergewichtet; Ebenso sind US-Staatsanleihen gegenüber Euro-Staat deutlich übergewichtet; Unternehmensanleihen und Emerging Markets leicht übergewichtet

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	29.05.2020	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.148	-7,5%	-7,4%	5,5%
Dow Jones	25.383	-10,1%	-9,2%	9,5%
Nasdaq 100	9.556	9,9%	11,0%	17,3%
Euro Stoxx 50	3.050	-17,6%	-17,6%	-0,6%
DAX	11.587	-12,5%	-12,5%	0,3%
ATX	2.232	-29,9%	-29,9%	-0,2%
Nikkei	21.878	-6,6%	-5,0%	6,0%
Hang Seng	22.961	-18,0%	-16,8%	-0,2%
MSCI EM	930	-11,4%	-15,2%	0,6%
<b>Devisenkurse</b>				
EUR/USD	1,11		1,0%	-0,2%
EUR/JPY	119,77		1,7%	2,6%
EUR/GBP	0,90		-6,0%	-4,4%
EUR/CHF	1,07		1,7%	-0,6%
EUR/RUB	77,92		-10,8%	-5,9%
EUR/CNY	7,94		-1,6%	-3,1%
<b>Rohstoffe</b>				
Gold	1730	14,0%	15,2%	9,8%
Silber	18	0,1%	1,1%	3,2%
Kupfer	5352	-13,0%	-12,1%	-0,4%
Rohöl	37	-44,9%	-44,3%	-8,8%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 29/05/2020, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	29.05.2020	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	0,65	-126
Japan	0,01	2
Großbritannien	0,18	-64
Deutschland	-0,45	-26
Österreich	-0,11	-14
Schweiz	-0,46	1
Italien	1,48	6
Frankreich	-0,08	-20
Spanien	0,56	9
<b>Geldmarktsätze</b>	<b>3M, in %</b>	
USA	0,34	-156
Euroland	-0,31	8
Großbritannien	0,23	-56
Schweiz	-0,65	4
Japan	-0,04	1
<b>Leitzinssätze d. ZB</b>	<b>in %</b>	
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](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



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](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at)