

# märkteunteruns



Marktmeinung März 2019

# Einleitung

## Die rosarote Brille

Wie Tag und Nacht verliefen das Jahr 2018 und der Jahresbeginn 2019. War im letzten Jahr die Wertentwicklung sehr vieler Märkte negativ, so kommt es seit dem Jahreswechsel zu einer breit angelegten Erholung. Aktien haben schon jetzt eine **Wertsteigerung** erfahren, die für ein ganzes Jahr reicht. Aber auch die Anleihenmärkte werfen tolle Erträge ab, allen voran High Yield und Emerging Markets. Unternehmens- und Staatsanleihen liegen auch im Plus, wenn auch nicht so spektakulär. Schließlich sind auch noch die Rohstoffe zu erwähnen: Gold, Rohöl und Kupfer sind allesamt angestiegen, zum Teil signifikant.

Was steht hinter dieser Entwicklung? Die Antwort ist klar: ein **Sinneswandel der Notenbanken** führte zu einem ebensolchen bei den Anlegern. Man könnte meinen, dass die Investoren im Jahr 2018 geldpolitisch auf Entzug gesetzt wurden und dementsprechend schlecht gelaunt waren. In den ersten Wochen des neuen Jahres hatten die Notenbanken

dann doch ein Einsehen und gönnten der Anlegergemeinde eine neue Dosis des lockeren Geldes. Und siehe da: alles ist gut! Jetzt wird der Handelskrieg nicht mehr als Bedrohung gesehen, sondern dessen baldige Lösung vorgefeiert. Der Brexit ist auch kein Risiko mehr, weil er verschoben oder vielleicht sogar abgesagt wird. Auch das wird abgefeiert, siehe Pfund. Und über das Absacken diverser Konjunkturindikatoren muss man sich auch keine Sorgen mehr machen. Immerhin ist die Schwäche nur temporär, die Erholung eine Frage der Zeit. Somit haben sich in einigen Bereichen nicht die Fakten verändert, sondern bloß die **Wahrnehmung** derselben. Dies betrifft vor allem die Fundamentaldaten, deren Schwäche für eine Beibehaltung des vorsichtigen Aktienausblicks spricht. Tatsächlich verbessert hat sich allerdings die technische Situation des Marktes. Dies wird zum Anlass genommen, die Untergewichtung in Aktien um einen Schritt zu reduzieren.

Jetzt wird der Handelskrieg nicht mehr als Bedrohung gesehen, sondern dessen baldige Lösung vorgefeiert.

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

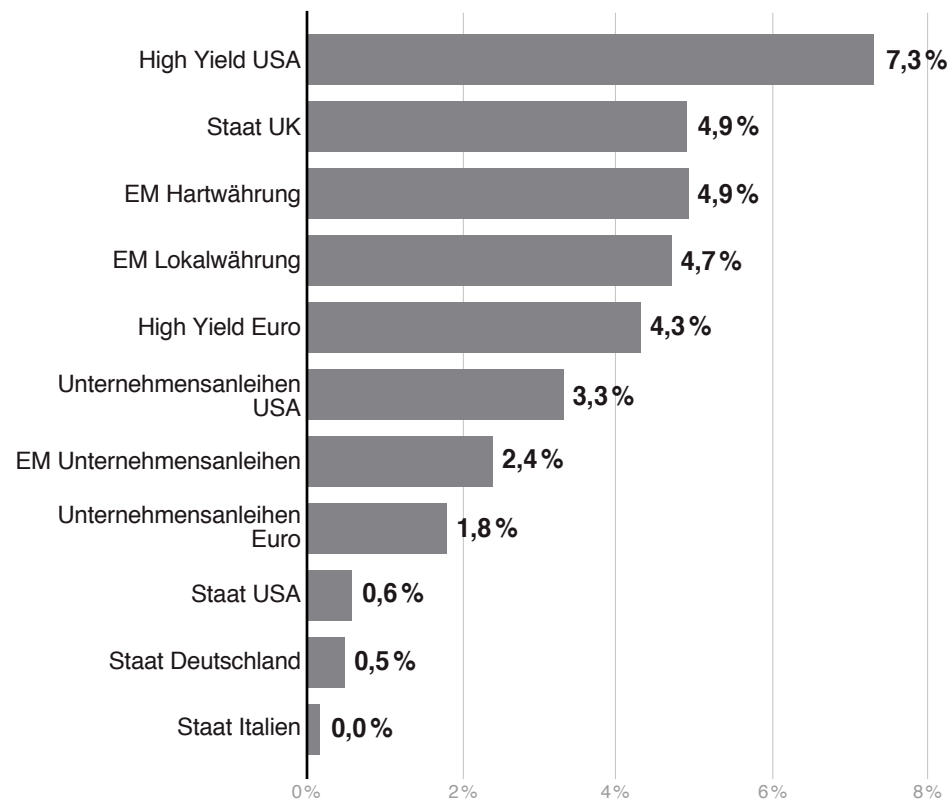
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Anleihen: sichere Häfen werden verlassen



Erträge in Euro

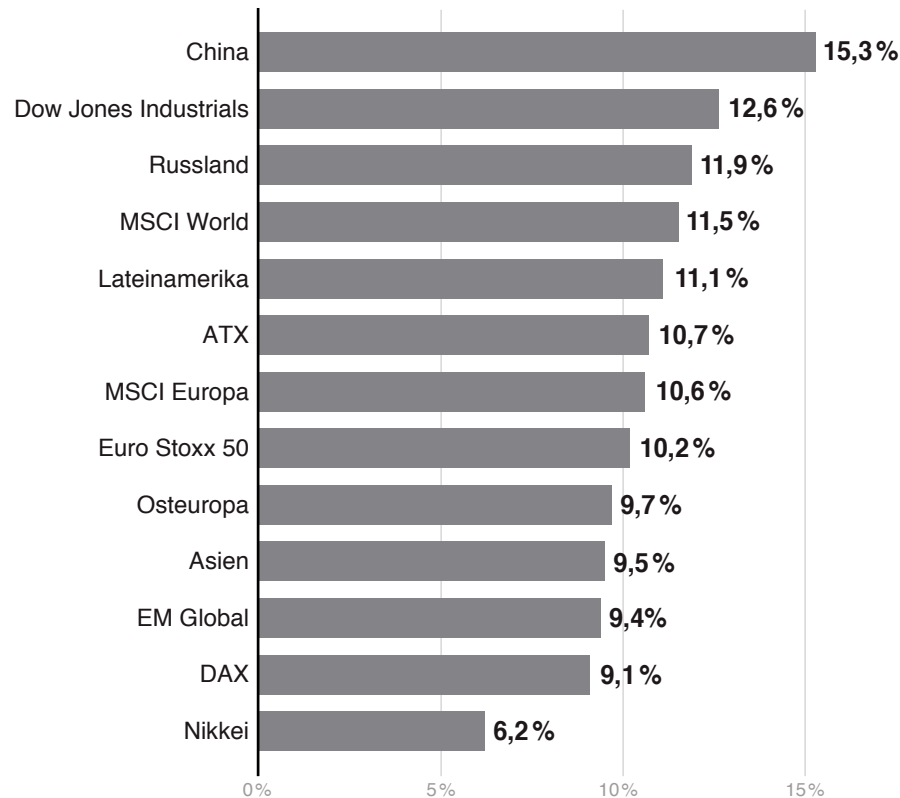
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 28/02/2019; Stand: 28/2/19

Im Zuge der Kursrally der Aktienmärkte leben auch die Anleihemärkte mit höherem Risiko wieder auf. Die sicheren Häfen der Staatsanleihen werden also wieder verlassen – obwohl auch diese erstaunlich robust bleiben. Anleihen, die zum Ende 2018 deutliche Kursabschläge hinnehmen mussten, sind wieder gefragt: High Yield und Emerging Markets. Gerade die **Emerging Markets** litten 2018 unter den steigenden US-Zinsen und dem Druck durch die Handelsspannungen. Mit der Neubewertung der US-Geldpolitik wurde nun auch an den Rentenmärkten ein Aufschwung und eine Phase höherer Risikobereitschaft eingeleitet.

Auch die stets als sicherer Hafen angesehenen **deutschen Bundesanleihen** legten etwas zu, deren 10-jährige Rendite ging dabei wieder auf ca. 0,2 % zurück. Zwei bedeutende europäische Märkte entwickeln sich hingegen gegenläufig: etwas unerwartet ist in Großbritannien leichte Entspannung eingetreten, vor allem das Pfund legte zu. In Italien sind hingegen wieder Zweifel an politischer und fiskalischer Stabilität aufgetreten.

# Marktumfeld

## Aktien: die Rally hält vorerst an



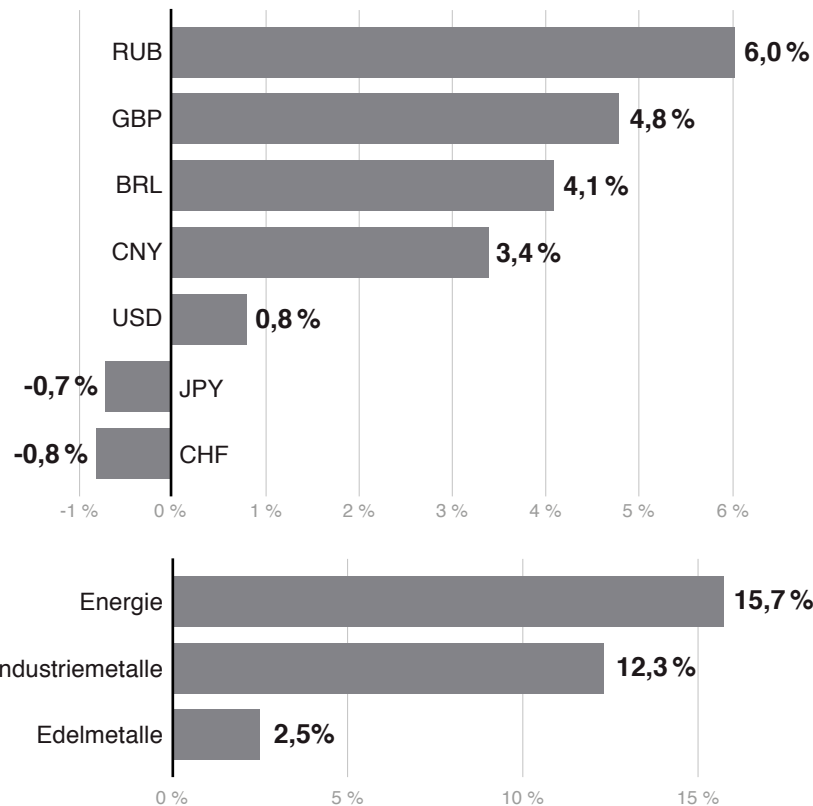
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 28/02/2019; Stand: 28/2/19

Nach dem schwachen 4. Quartal 2018 sollten entweder die Wirtschaftsdaten diesen Pessimismus bestätigen – oder das Pendel zumindest teilweise zurückschwingen. Letzteres ist eingetreten, sogar recht deutlich. Diese **technische Erholung** wurde durch Äußerungen der US-Notenbank zur weiteren Zinspolitik und Erwartung einer Einigung im Handelskonflikt mit China unterstützt. Der Impuls ging von den USA aus, aber die stärkste Aufwärtsbewegung erzielten vorerst die Emerging Markets, allen voran China. Auch dort setzte die Notenbank expansive Schritte. Diese Kursrally hat im Februar angehalten, die US-Aktien gaben weiter die Richtung vor. Dabei hat auch wieder ein Wechsel zu Wachstumstiteln und sogenannten zyklischen Werten stattgefunden, der Konjunkturpessimismus vom Jahresende 2018 ist vorerst verfliegen. Diese Marktstimmung nennt man gerne **Risk-on**. In den ersten beiden Monaten des Jahres wurden somit bereits gute Jahresgewinne erreicht. Man darf jedoch nicht vergessen, dass nun erstmal das schwache 4. Quartal des vergangenen Jahres kompensiert ist.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Emerging Markets werten auf



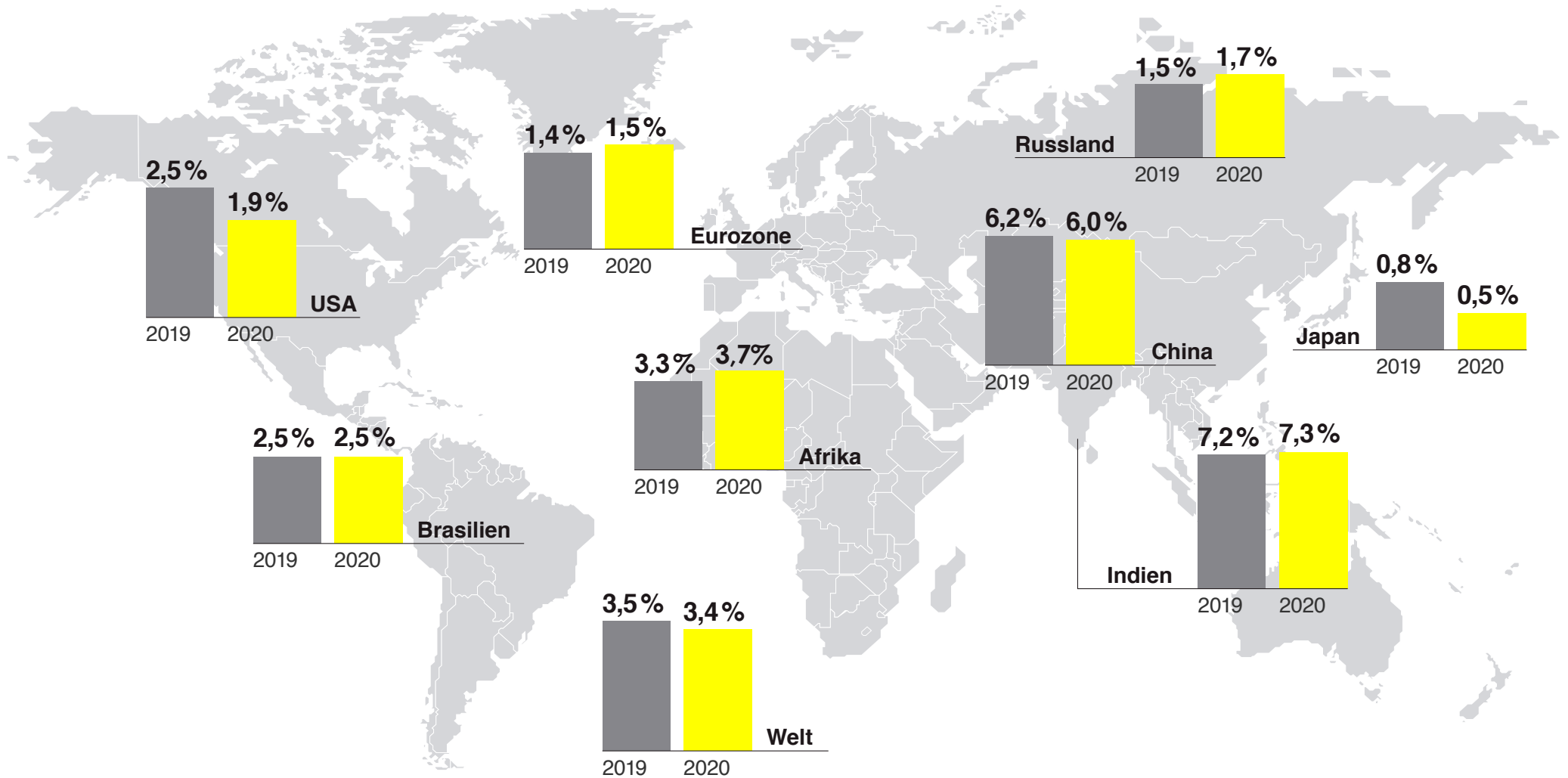
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 28/02/2019; Stand: 28/2/19

Seit Jahresbeginn ziehen auch die Rohstoffe wieder recht deutlich an. In erster Linie sind die **Energiepreise** und die **Industriemetalle** die Treiber, auch hier ist die Gegenbewegung zu 2018 stark ausgeprägt. Der Ölpreis wird aktuell durch das limitierte Angebot (OPEC, Venezuela) getrieben. Auch die Edelmetalle – vor allem Palladium – zogen an, wobei die „Krisenwährung“ Gold zuletzt wieder leicht schwächer notierte. Relativ wenig Bewegung ist weiterhin bei den globalen Hauptwährungen Dollar, Euro und Yen zu sehen. Dagegen konnten einige **Emerging-Market-Währungen** nach Rückschlägen 2018 wieder gut zulegen: russischer Rubel, brasilianischer Real und chinesischer Renminbi wären dabei als wesentliche Währungen zu erwähnen. Der argentinische Peso hat hingegen auch heuer noch keinen Boden gefunden. In Europa sticht aktuell das leicht steigende **britische Pfund** hervor. Es reflektiert die Zuversicht, dass es zu keinem ungeregelten Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU kommen wird.

# Ausblick

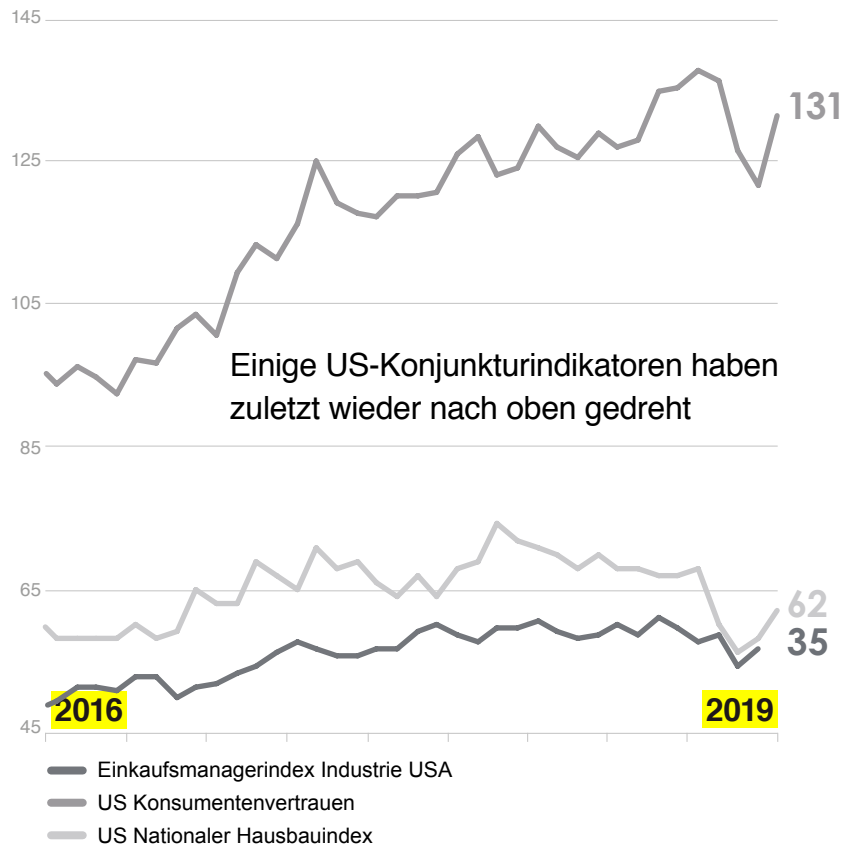
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2019 – 2020



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 28/02/19

# Ausblick

## Globale Konjunktur: kleine Verbesserung bei sonst eher trüben Aussichten



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Es herrscht der allgemeine Konsens, dass die Konjunkturdynamik im Jahr 2019 nachlassen wird. In den USA haben zuletzt jedoch einige **Frühindikatoren** wieder nach oben gedreht. Neben dem Einkaufsmanagerindex sind auch das Konsumentenvertrauen und der Hausbauindex angestiegen. Auch in China zeigte sich zuletzt eine gewisse Stabilisierung der Wirtschaftsdaten, allerdings noch immer auf recht niedrigem Niveau.

Die Eurozone weist innerhalb der großen Wirtschaftsräume die geringste Dynamik auf. Insbesondere hat auch Deutschland zuletzt schwache Daten veröffentlicht.

Auf **Unternehmensebene** ist die letzte Berichtssaison in den USA nochmals gut verlaufen, der Ausblick auf die weitere Entwicklung der Unternehmensgewinne trübt sich derzeit jedoch markant ein. Zudem lässt sich aktuell die eher seltene Konstellation feststellen, dass in allen vier Regionen (USA, Europa, Pazifik, Emerging Markets) gleichzeitig die Gewinnrevisionen der Analysten mehrheitlich klar negativ ausfallen.



# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: neue Richtung der Geldpolitik?



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

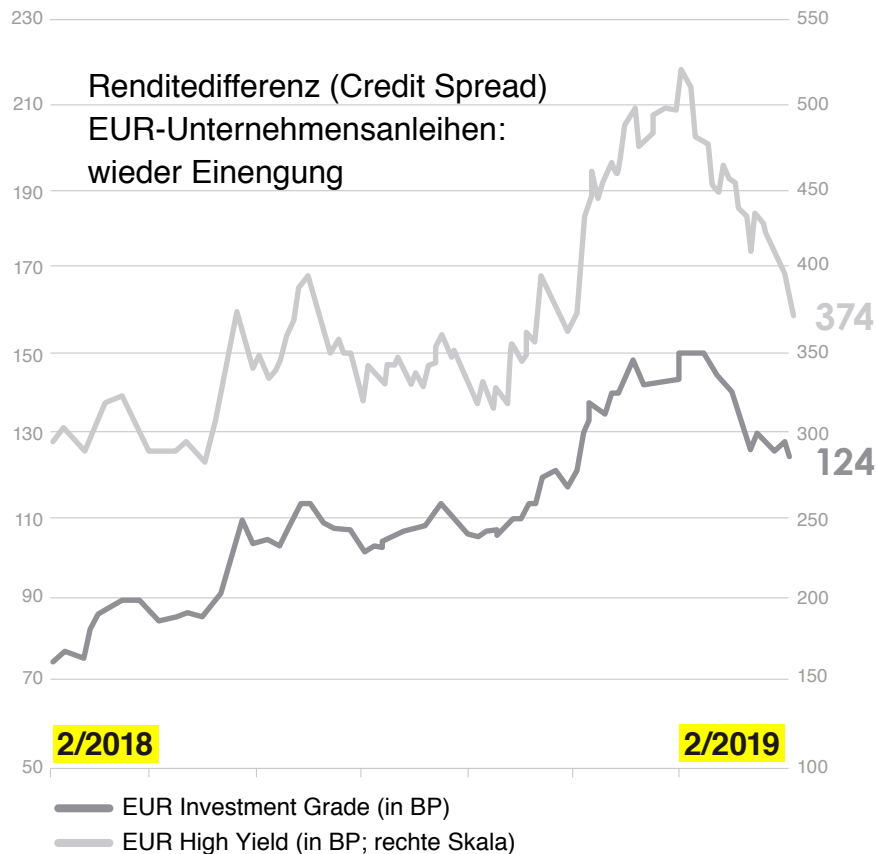
Seit Jänner steht die **US-Notenbank** vor einer veritablen **Strategiewende**. Statt angekündigter weiterer Zinsschritte – der Leitzins steht aktuell bei max. 2,5 % – hat Fed-Chef Powell angekündigt, die Geldpolitik sei an die aktuelle Situation angepasst und in weiterer Folge werde man die Entwicklungen beobachten. Es gebe keinen vorgegebenen Pfad (mehr).

Während in den USA Zinsanhebungen in den nächsten zwölf Monaten praktisch vollständig ausgepreist wurden, stehen dort mittlerweile sogar Zinssenkungen für 2020 im Raum.

Auf Seiten der **Europäischen Zentralbank** gab es zuletzt weniger spektakuläre Entwicklungen. Der Preisdruck im Euroraum ist nach wie vor schwach. So sank die Kerninflationsrate (exklusive Lebensmittel und Energie) jüngst auf 1 %. Die nächste Sitzung der EZB findet bereits am 7. März 2019 statt, dort werden die Ratsmitglieder über künftige monetäre Maßnahmen entscheiden. Fest steht, dass die Mehrzahl der Konjunkturindikatoren seit rund einem Jahr mehrheitlich enttäuscht hat und die negative Dynamik nach wie vor stark ausgeprägt ist.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Risikoprämien bei Unternehmensanleihen sinken wieder

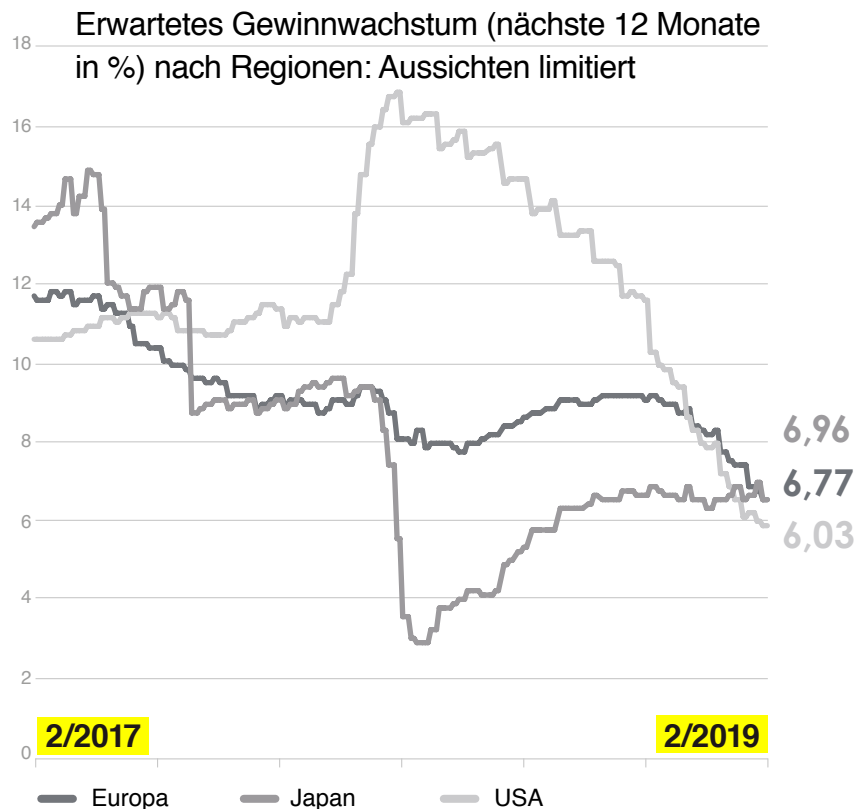


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Trotz der beeindruckenden Aktien-Rally ist es in den vergangenen Wochen auch bei den bonitätsstarken Staatsanleihen, den „sicheren Häfen“, global zu moderaten Renditerückgängen und damit Kursanstiegen gekommen. Entstanden sind diese durch nicht verschwinden wollende **Event-Risiken** (Hard-Brexit, Handelskrieg) sowie durch **schwächere Wirtschaftsdaten**. Vor allem die Industrie kam zuletzt zunehmend unter Druck. Wir begegnen dieser Situation in erster Linie durch Positionierungen auf den Zinskurven. Entgegen der konjunkturellen Entwicklung sanken 2019 auch die Risikoprämien von Unternehmensanleihen, insbesondere in den USA aber auch in Europa. Vor allem die **Ankündigung der US-Notenbank** und anderer Notenbanken, die geldpolitischen Zügel vorerst nicht weiter anzuziehen, hat die Aktienmärkte und die Unternehmensanleihen stärker positiv beeinflusst, als dies schwache Konjunkturindikatoren davor im negativen Sinne taten. Wir erhöhen unsere Übergewichtung von Euro-Qualitäts-Unternehmensanleihen gegenüber High-Yield-Anleihen.

# Ausblick

## Aktien USA und Europa: Rally deckt schwache Fundamentaldaten zu



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

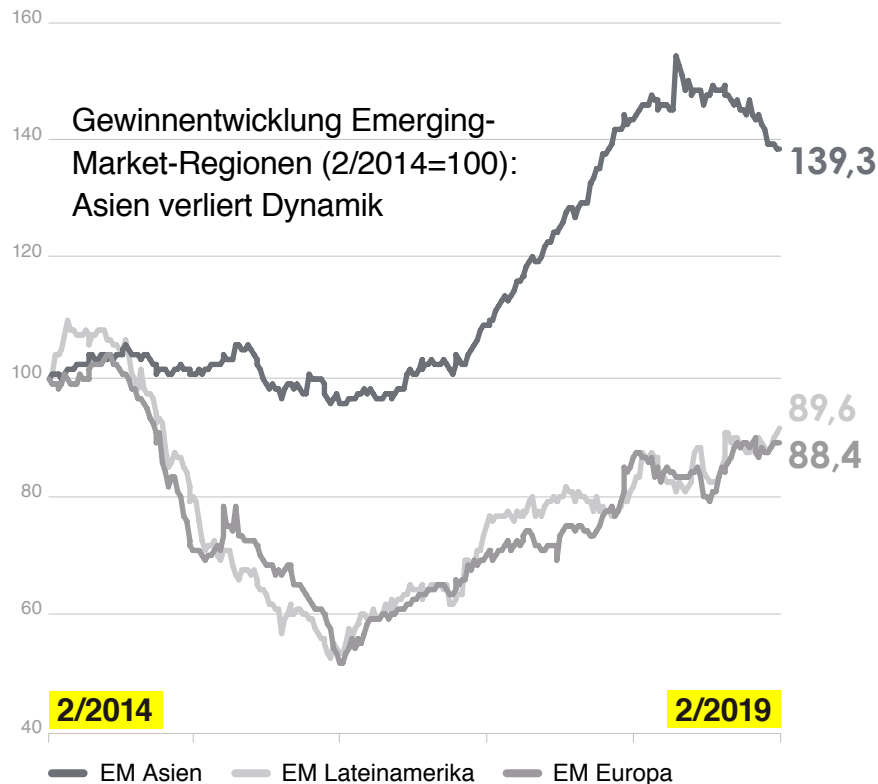
Der Jahresauftakt an den Aktienmärkten kann wohl nur als spektakulär bezeichnet werden. Trotz schwächerer Konjunktur- und Gewinndaten führte der schon erwähnte Richtungsswenk der US-Notenbank zu starken Kursanstiegen. Wir sehen diesen **Widerspruch zwischen Fundamentalfaktoren und Liquiditätseuphorie** weiterhin kritisch und daher das weitere Aufwärtspotenzial begrenzt.

Die fundamentale Beurteilung der Aktienmärkte hat sich nicht verbessert, der Ausblick auf die weitere Entwicklung der Unternehmensgewinne trübt sich derzeit weiter ein. So wird aktuell für die **USA** im ersten Quartal 2019 ein **negatives Wachstum** im Jahresvergleich erwartet und auch für die folgenden beiden Quartale dürfte sich nur ein knapp positives Ergebnis ausgehen. Weiterhin ist eine Eintrübung des wirtschaftlichen Umfeldes zu beobachten, das belegen weltweit schwächere Einkaufsmanagerindizes und auch andere Konjunkturdaten.

Die Stimmungsindikatoren befinden sich nach der Rally der letzten Wochen wieder im optimistischen Bereich. Wir bleiben daher bei unserer (nunmehr reduzierten) Aktienuntergewichtung.

# Ausblick

## Emerging Markets: Liquidität treibt die Rally – noch...



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Emerging-Market-Aktien sind im seit Jahresanfang herrschenden globalen Trend sehr freundlich ins neue Jahr gestartet. Dies ist auf den ersten Blick verwunderlich, wenn man sich die fundamentalen Faktoren wie etwa die Konjunkturlage und Gewinnentwicklung ansieht, denn diese enttäuschen weiterhin. Auf den zweiten Blick erkennt man aber das allüberstrahlende Thema: die **Liquiditätsversorgung**. Hier setzt insbesondere die chinesische Zentralbank deutliche Impulse und flutet die Märkte mit dem heißersehten Stoff, der Aktienmärkte wieder steigen lässt: Liquidität. Daher sind auch die Renditeabstände (Spreads) von **Hartwährungsanleihen** deutlich gesunken. Neben einem geldpolitisch freundlicheren Ton der US-Notenbank profitierte dieses Anleiensegment von stabilen und zum Teil steigenden Rohstoffpreisen, was den rohstoff-exportierenden Emerging Markets entgegenkam. Ein geldpolitisch freundlicher Ton alleine dürfte jedoch nicht reichen, sofern es zu einer Eskalation des Konflikts zwischen den USA und China käme. Wir haben folglich keine Position in Emerging-Market-Anleihen.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Trotz der Aktienrück-schläge im Q4 2018 sehen wir vor allem den wichtigen USAktienmarkt im historischen Vergleich nach wie vor als sehr teuer bewertet an. Europäische Aktien sowie Emerging-Markets-Aktien beurteilen wir dagegen als fair bis zunehmend attraktiv. In beiden Märkten haben wir die Kursrückschläge im Q4 2018 genutzt um zuzukaufen.

## 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. Dagegen haben wir die gestiegenen Renditen bei US-Staatsanleihen im Jahr 2018 in mehreren Schritten für Zukäufe genutzt. Zuletzt haben wir jedoch Anfang Jänner 2019 die Position reduziert.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Im Q4 2018 haben wir von EM-Lokal- Währungsanleihen zugunsten der EM-Hartwährungsanleihen umgeschichtet, da sich die Währungen sehr positiv entwickelten, wogegen die Hartwährungsanleihen nun zusätzliche Renditeaufschläge bieten. Zugekauft haben wir Ende Dezember 2018 auch bei Euro-Unternehmensanleihen mit gutem Bonitätsrating.

## Reale Assets

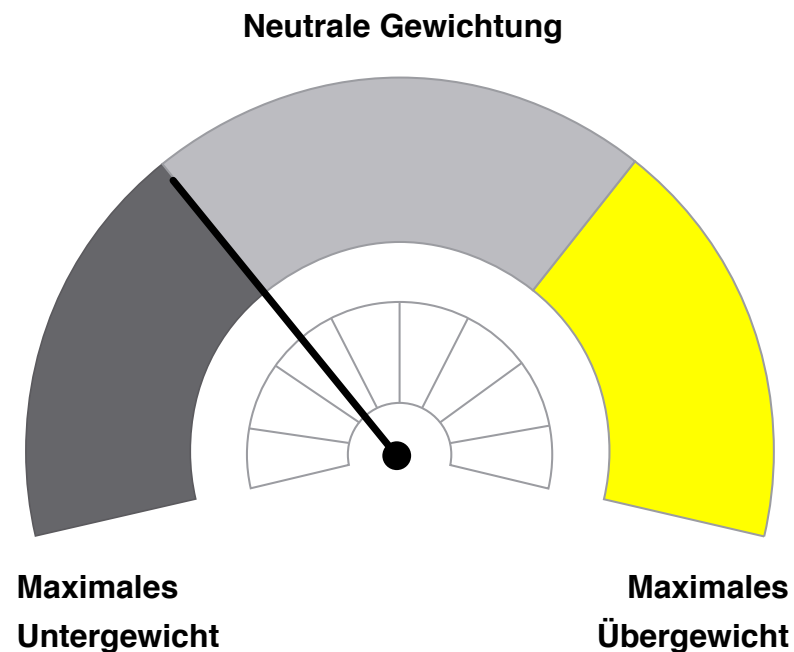


Im Rohstoffbereich sollten die abnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung unterstützen. Die starken Rückschläge bei Energierohstoffen haben wir Mitte Dezember 2018 zum Kauf genutzt. Aufgrund der rückläufigen Arbeitslosenzahlen erwarten wir Anstiege bei den Inflationserwartungen und haben die Position bei Inflationssgeschützten Anleihen aufgestockt.

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

# Taktische Asset-Allocation März

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:** EU-Daten weiter schwach, USA und China stabilisiert. Hohe Divergenz zwischen Soft- und Hard-Facts. Unsicherheitsfaktoren lasten auf Konjunkturklima.
- **Unternehmensdaten:** Gewinnberichte und Profitabilität bis dato solide. Weiterhin negative Revisionen für nächste Quartale. Gewinnwachstum für Gesamtjahr positiv erwartet.
- **Marktstimmung:** Immer optimistischere Stimmungsumfragen wirken als Kontraindikator, allerdings (noch) keine Extremwerte erreicht. Aktien haben kurzfristig übergekauften Zone erreicht. Trotz Entspannung beim Gesamtbild einige negative Signale weiter aufrecht.
- **Spezialthemen:** Global tightening -> game changer Fed. Handelskonflikt. Brexit
- **Positionierung:** Globale Aktien einen Schritt untergewichtet vs. Rohstoffe (Edelmetalle); Anleihen untergewichtet vs. Rohstoffe. Darunter sind Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen untergewichtet, ebenso sind US-Aktien untergewichtet.

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

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	28.2.19	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.086	10,8%	11,5%	10,7%
Dow Jones	25.916	11,6%	12,6%	16,8%
Nasdaq 100	7.098	12,4%	13,3%	19,8%
Euro Stoxx 50	3.298	10,2%	10,2%	3,6%
DAX	11.516	9,1%	9,1%	3,5%
ATX	3.041	10,7%	10,7%	5,9%
Nikkei	21.385	6,9%	6,2%	11,9%
Hang Seng	28.633	11,1%	11,7%	12,7%
MSCI EM	1.051	8,3%	9,4%	8,2%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,14		0,8%	4,0%
EUR/JPY	126,67		-0,7%	2,1%
EUR/GBP	0,86		4,8%	-0,8%
EUR/CHF	1,13		-0,8%	1,4%
EUR/RUB	75,00		6,0%	-8,0%
EUR/CNY	7,61		3,4%	2,1%
Rohstoffe				
Gold	1313	2,4%	3,3%	6,4%
Silber	16	0,8%	1,6%	0,3%
Kupfer	6556	10,2%	11,1%	5,0%
Rohöl	66	23,7%	24,8%	-3,6%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 28/2/2019, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	28.2.2019	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,72	3
Japan	-0,02	-3
Großbritannien	1,30	2
Deutschland	0,18	-6
Österreich	0,54	4
Schweiz	-0,24	1
Italien	2,75	1
Frankreich	0,57	-14
Spanien	1,17	-24
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	2,63	-18
Euroland	-0,31	0
Großbritannien	0,85	-6
Schweiz	-0,72	0
Japan	-0,08	-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-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](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-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](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at)

**Abonnieren Sie unseren Newsletter unter  
[rcm.at/maerkteunteruns](http://rcm.at/maerkteunteruns)**