

# märkteunteruns



Marktmeinung Mai 2019

# Einleitung

## Signale in Summe neutral

Nach der globalen Hochkonjunktur des Jahres 2017 hat sich die Weltwirtschaft im vergangenen Jahr abgeschwächt. Als wichtigste **Einflussfaktoren** für diesen Rückfall sind das leichte Anziehen der geldpolitischen Zügel sowie der von den USA vom Zaun gebrochene Handelskrieg zu nennen. Politische Unsicherheiten, wie etwa der Brexit oder der italienische Budgetstreit, waren auch nicht unterstützend. Am stärksten ist die **Abschwächung in Europa** zu spüren, weshalb Zinsanhebungen zumindest für das Jahr 2019 wohl abgesagt sind. Aber auch andere Notenbanken signalisierten zuletzt eine weiterhin sehr unterstützende Geldpolitik, während sich die politischen Themen zu entspannen scheinen. In Summe sind somit einige der Belastungsfaktoren weggefallen, eine Erholung der Konjunkturindikatoren ist das wahrscheinlichere Szenario. Erste Anzeichen dafür haben wir in den letzten Wochen schon gesehen.

Die **Aktienmärkte** haben die Erholung teilweise schon vorweggenommen. Dem Prinzip Hoffnung

müssen aber bald verbesserte harte Daten folgen. Wenn dies in den nächsten Monaten eintritt, gibt es nach wie vor Gewinnpotenzial an den Aktienmärkten. Andernfalls lautet das Motto: „Sell in May!“. Insgesamt scheint sich die Stimmung breit zu machen, dass nichts mehr schiefgehen kann. Zugegeben: eine lockere Geldpolitik, entspannte Kapitalmärkte, der Veranlagungsnotstand vieler Investoren sowie der scheinbar bevorstehende Abschluss eines Handelsabkommens zwischen den USA und China sind starke Argumente pro Aktienmarkt. Nicht zuletzt deshalb ist die Volatilität am Aktienmarkt – ein Indikator für die Besorgnis unter den Anlegern – auf den tiefsten Stand der letzten Jahre gefallen. Gerade dies ist allerdings ein Warnhinweis, denn allzu großer Optimismus und Sorglosigkeit werden am Aktienmarkt in aller Regel mit Kurskorrekturen bestraft. In der Taktischen Asset-Allocation nehmen wir vor diesem Hintergrund eine abwartende neutrale Haltung ein.

Insgesamt scheint sich die Stimmung breit zu machen, dass nichts mehr schiefgehen kann.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Mai

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

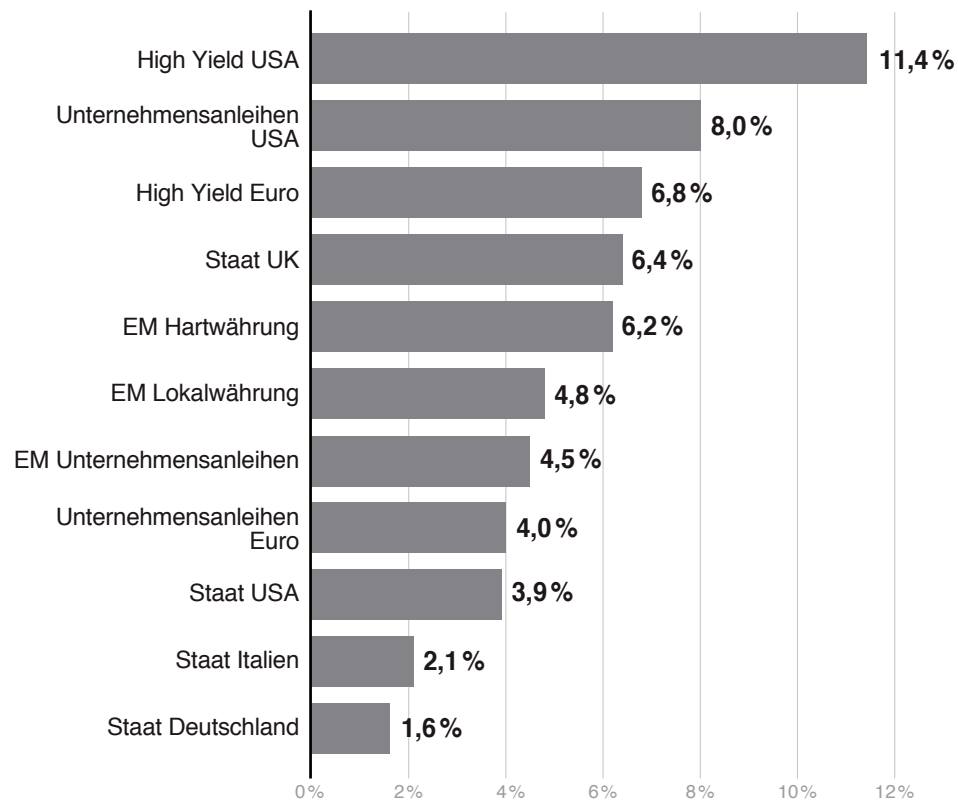
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Anleihen: Weiter gute Stimmung



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 30/04/19; Stand: 30/4/19

Die beeindruckende Renten-Rally des ersten Quartals 2019 hat sich verlangsamt, jedoch nicht umgekehrt. Die Politik der führenden Notenbanken für das laufende Jahr ist klar auf **Zurückhaltung** umgeschwenkt. Es gibt keine Leitzinserhöhungen, aber auch keine neuen expansiven Maßnahmen.

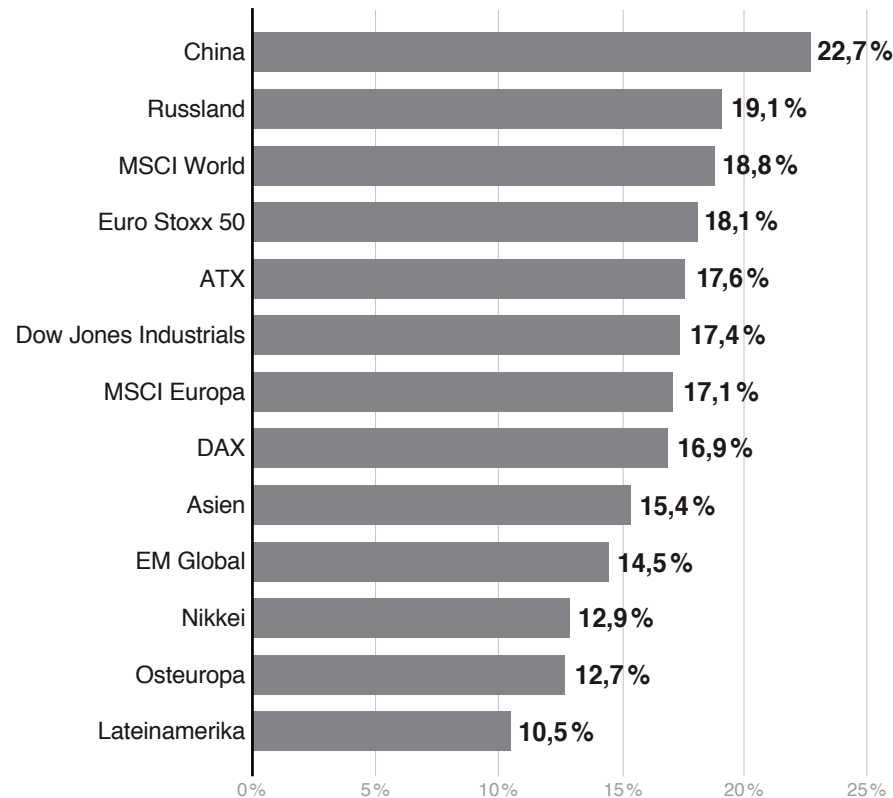
Das gefällt den Anlegern, es werden weiterhin sowohl Staatsanleihen bei Renditen um null und darunter als auch Unternehmensanleihen mit Renditeaufschlag gekauft. Gerade bei kürzeren Laufzeiten ist hier der „**Investitionsnotstand**“ der zumeist institutionellen Anleger zu spüren.

Unternehmensanleihen und High Yield – in Europa und den USA – profitieren daher weiter und legten auch im April generell zu. Lediglich die deutschen Bundesanleihen – die Benchmark für Euro-Qualitäts-Anleihen – haben etwas nachgegeben. In dieser **globalen Bond-Rally** konnten auch die Emerging Markets gut abschneiden.

Die Währungsentwicklung darf nicht außer Acht gelassen werden, der US-Dollar legte etwa 2,2 % und das britische Pfund 4,5 % seit Jahresbeginn zu.

# Marktumfeld

## Aktien: Synchroner Aufschwung nach schwachem Jahresende 2018



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 30/04/19; Stand: 30/4/19

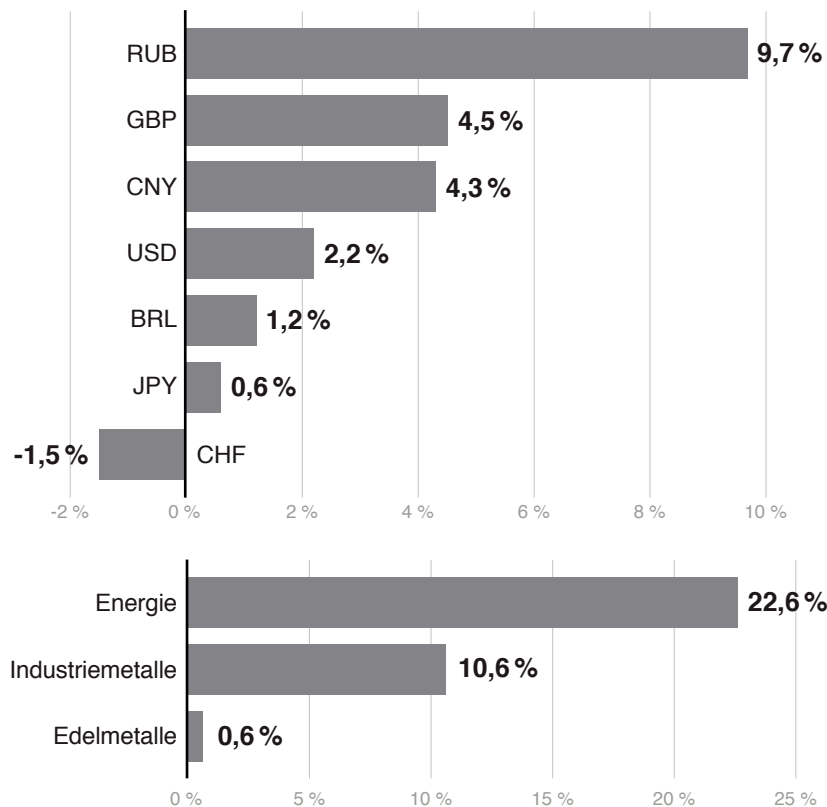
Das Pendel schwingt weiter – stärker als selbst Optimisten erwartet haben. Die Wertentwicklung der ersten vier Monate übersteigt eine gute Jahresperformance bereits bei weitem. Auch im April haben die Märkte nicht an Schwung verloren, ganz im Gegenteil: Märkte die eher hintendran waren, z. B. Japan oder Deutschland, haben gut aufgeholt. Allen voran – nein, nicht die USA – liegen **Russland und China**. Dort trägt die Währungskomponente wesentlich zur Wertentwicklung bei.

Aufkommende **Konjunkturerwartungsbefürchtungen** in China haben sich verflüchtigt und auch die USA kann überraschend gute Konjunkturdaten berichten. Das wirkt sich natürlich auch auf die Emerging Markets aus, selbst Lateinamerika fasst wieder Tritt.

Dennoch, alle Augen sind auf die USA gerichtet, respektive auf die **Gewinndynamik der US-Unternehmen**. Unternehmen, die Gewinnrückgänge verzeichnen, werden an den Börsen entsprechend abgestraft. In Summe überwiegt jedoch ein positiver Trend. Die übrigen Aktienmärkte folgen diesem.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Währungen: Öl und Rubel



Erträge in Euro

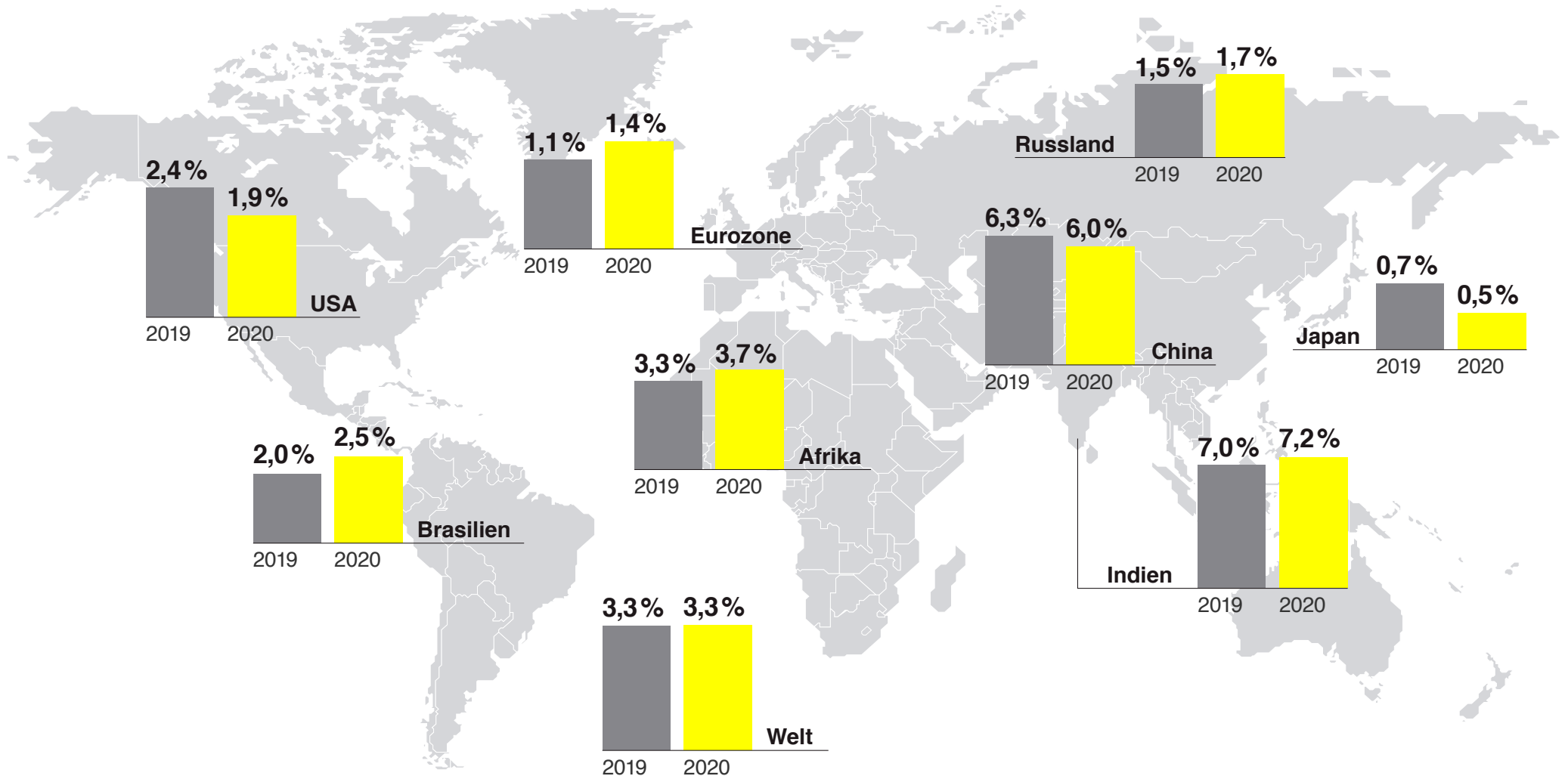
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 30/04/19; Stand: 30/4/19

Die in den ersten Monaten stark gestiegenen Rohstoffpreise haben zuletzt etwas an Dynamik verloren, die **Metallpreise** sind im letzten Monat sogar leicht gefallen. Die Rally der Industriemetalle wurde von der schwächeren Angebotsentwicklung und den weggefallenen Zinsängsten gestützt, das fällt nun weg. Edelmetalle haben zuletzt sogar etwas verloren. Lediglich die **Energiepreise** steigen mit kleinen Unterbrechungen kontinuierlich weiter.

Die **Devisenmärkte** sind – zumindest was die Hauptwährungen US-Dollar, japanischer Yen und Euro betrifft – auch heuer recht stabil. Der Dollar legt weiter etwas zu und bleibt, gemessen an einem handelsgewichteten Währungskorb, seit 2015 auf hohem und stabilem Niveau. Der Euro verliert hingegen leicht und liegt aktuell – wiederum gewichtet – etwa auf dem Niveau seiner Einführung vor 20 Jahren. Wesentlich mehr Bewegung gibt es 2019 bei den **Emerging Markets**: hier haben wir einerseits einen starken russischen Rubel und chinesischen Renminbi, andererseits setzen türkische Lira und argentinischer Peso ihre Talfahrt auch im April fort. Generell können derzeit die Emerging-Market-Währungen eher aufwerten.

# Ausblick

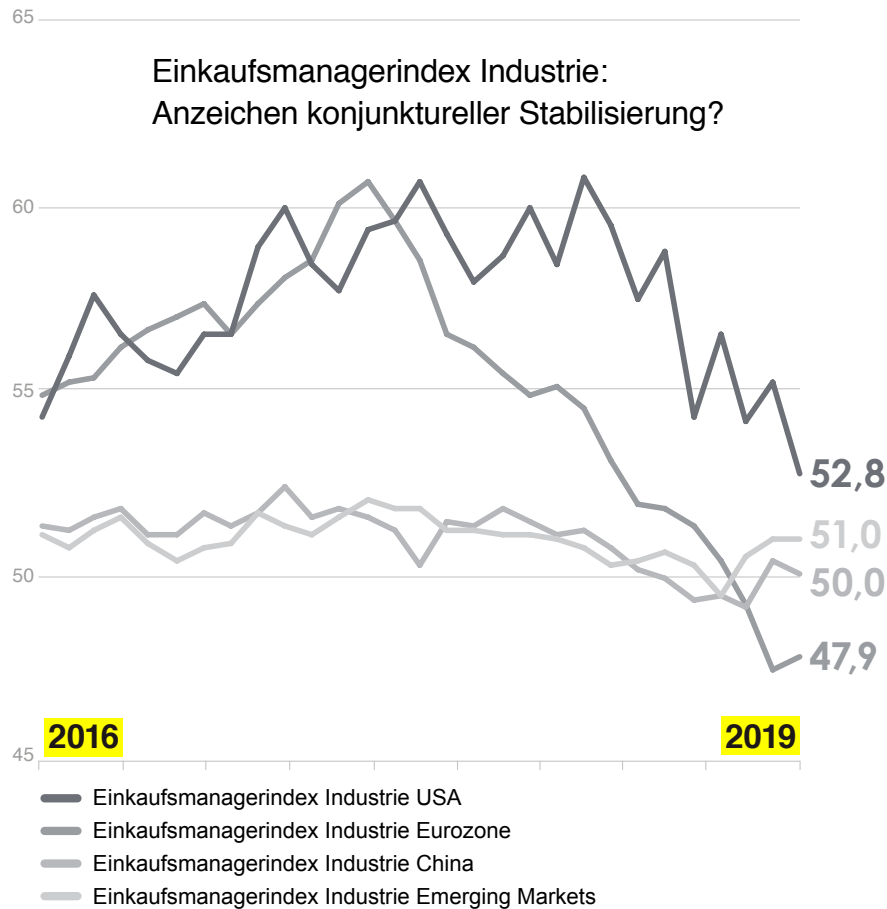
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2019 – 2020



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/04/19

# Ausblick

## Globale Konjunktur: Abschwächung hier wie dort



Der Trend in der Entwicklung der globalen Wirtschaftsdaten hat sich etwas verbessert. Bei den Einkaufsmanagerindizes, einem populären **Frühindikator**, lässt sich global – jedoch mit Ausnahmen – nach einer längeren Talfahrt eine Stabilisierung vermuten. Auch andere Frühindikatoren deuten darauf hin, dass dem konjunkturellen Abwärtstrend der letzten Monate, infolge des wirtschaftspolitischen Stimulus – insbesondere in China – und der Unterstützung durch die nunmehr wieder expansiven Notenbanken, wieder Einhalt geboten werden konnte.

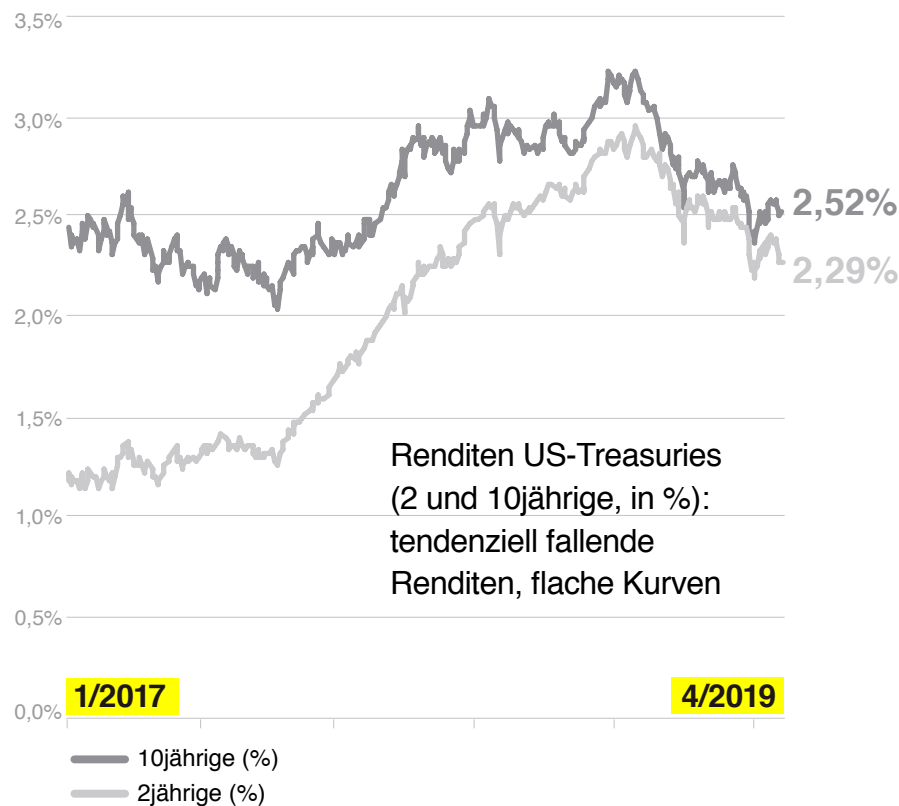
Die Aussicht auf günstigere Finanzierungskosten zeigt sich etwa auch bei den Hausverkäufen in den USA, die nach einer Schwächephase nun fast wieder den bisherigen Zyklushöchststand erreicht haben.

Da es nunmehr erkennbare Anzeichen dafür gibt, dass bei den **fundamentalen Daten** sowohl auf der Makro- als auch auf der Mikroebene zumindest eine Stabilisierung zu erwarten ist, gewichten wir Aktien und Anleihen in der Taktischen Asset-Allocation neutral.



# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: Deutsche Bund-Renditen in negativem Terrain



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Renditen deutscher zehnjähriger Staatsanleihen notieren nach wie vor nahe der Null-Linie und die Renditekurve ist vergleichsweise flach. Dies liegt unter anderem daran, dass die wesentlichen Konjunkturvorlaufindikatoren eine wirtschaftliche Schrumpfkur für Europas größte Volkswirtschaft anzeigen. Auch in den USA hat die Notenbank ihre Zinsprojektionen nach unten angepasst, für 2019 sind keine Zinsschritte vorgesehen, 2020 dürften die Leitzinsen eher gesenkt werden. Das aktuell über den Erwartungen liegende Wirtschaftswachstum bei abnehmender Inflationsdynamik lässt jedenfalls Raum für Spekulationen zur weiteren US-Geldpolitik.

Da sich eine **Erholung** der Datenlage in den Emerging Markets, insbesondere in China, abzeichnet und der starke Rückgang des globalen Handels gestoppt sein sollte, erwarten wir, dass sich auch die Datenlage der exportorientierten europäischen Länder, wie eben Deutschland, verbessern sollte.

Wir hatten uns Ende 2018 auf eine Verflachung der deutschen und der US-Renditekurven positioniert und schließen nun beide Positionen.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Unternehmensanleihen weiter gefragt



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

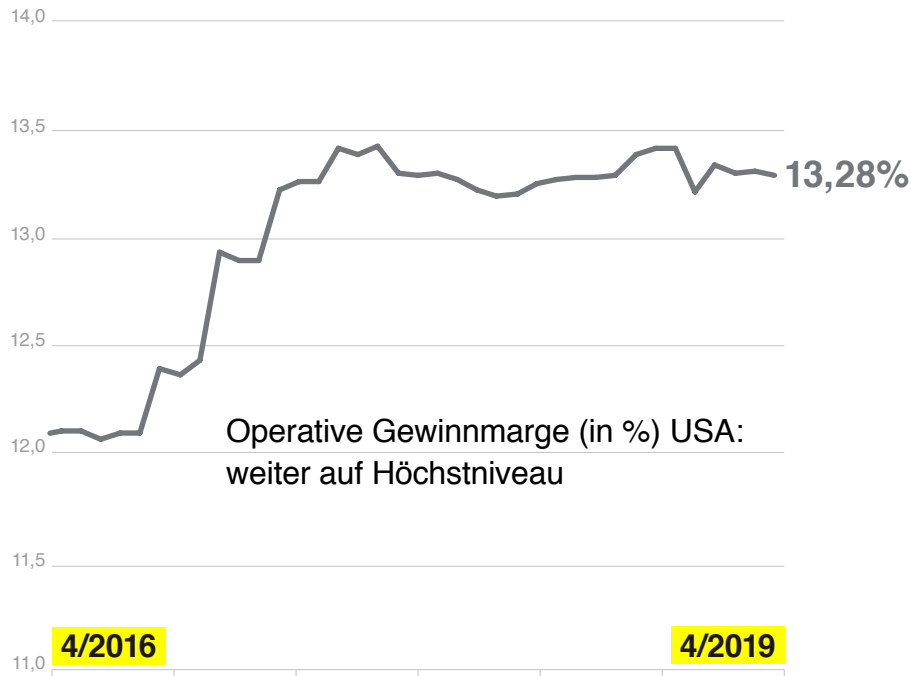
Die Renditen bonitätsstarker **Staatsanleihen** entwickelten sich im April seitwärts und die Zinskurven waren weniger flach. Dennoch: rund 19 % der ausstehenden globalen Staatsanleihen notieren mit negativer Rendite! Vieles deutet darauf hin, dass die großen Notenbanken – allen voran die Bank of Japan – die geldpolitischen Zügel weiter locker halten. Davon profitiert unter anderem auch die Euro-Peripherie.

**Unternehmensanleihen** bleiben trotz schwachem Unternehmens- und Konjunkturausblick gefragt, somit sind die Risikoprämien von Unternehmensanleihen seit Jahresbeginn und auch im April weiter gesunken. So paradox es klingen mag, aber risikoreiche Anlageklassen wie Unternehmensanleihen scheinen von guten wie von schwachen Wirtschafts- und Unternehmensdaten zu profitieren, zumal zu erwarten ist, dass die Notenbanken via Wertpapierkäufen und ähnlichen Maßnahmen unterstützend eingreifen.

Wir bleiben bei unserer Übergewichtung von Euro-Qualitäts-Unternehmensanleihen gegenüber High-Yield-Anleihen.

# Ausblick

## Aktien USA und Europa: US-Gewinndynamik weiter gut



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Obwohl die Gewinnwachstumsdynamik in den USA in den letzten beiden Quartalen merklich nachlässt – unter anderem ein Basiseffekt nach der Steuersenkung im Vorjahr – können die Unternehmen die **operative Gewinnmarge** bis dato auf Höchstniveau halten. Dies ist umso beeindruckender, weil höhere Lohnkosten infolge des sehr festen US-Arbeitsmarktes und der zuletzt wieder angestiegenen Rohstoffpreise zu verkraften sind.

Nach derzeitigem Stand dürfte auch die aktuelle **Gewinnberichtssaison** in Relation zu den im Vorfeld deutlich nach unten revidierten Analystenerwartungen positiv überraschen und somit etwaige Befürchtungen über einen Gewinnrückgang im Jahresvergleich abschwächen. Die Stimmungslage der Investoren gegenüber Europa ist aktuell spürbar zurückhaltend. Dafür sprechen einige Punkte. Während die USA für das erste Quartal einen Anstieg des Wirtschaftswachstums von annualisiert mehr als 3 % melden, prognostizieren die Experten für 2019 in der Eurozone gerade mal einen Wert von knapp über 1 %. Aufgrund der Stabilisierung bei den Fundamentaldaten haben wir unsere Aktienuntergewichtung geschlossen.

# Ausblick

## Emerging Markets: Aufschwung hält an



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Emerging-Market-Aktien können sich in diesem Jahr recht erfreulich entwickeln, wenn auch im Vergleich zu US-Aktien leicht schwächer. Anfang des Jahres war die Dynamik vor allem noch auf die sich verbessernde Liquiditätssituation zurückzuführen, nunmehr folgen auch immer mehr ökonomische Vorlaufindikatoren diesem Muster.

Wir gehen davon aus, dass der gesamte Stimulus, der insbesondere in China gesetzt wurde, erst voll zu wirken beginnt und daher heuer durchaus weitere **Konjunkturanstiege** folgen werden, was die Aktien weiter antreiben könnte.

Nach der starken Einengung der Renditeabstände im Jänner entwickelten sich die Risikoprämien von **Emerging-Market-Hartwährungsanleihen** bislang seitwärts. Die Datenlage in den Emerging Markets hat sich in den letzten Wochen moderat verbessert und auch die Daten zum globalen Handel sollten sich mittelfristig stabilisieren, zumal der Handelskonflikt zwischen den USA und China nicht zu eskalieren scheint.

Vor diesem Hintergrund haben wir Emerging-Market-Staatsanleihen (Hartwährung) gegenüber globalen und Euro-Staatsanleihen übergewichtet.

# 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

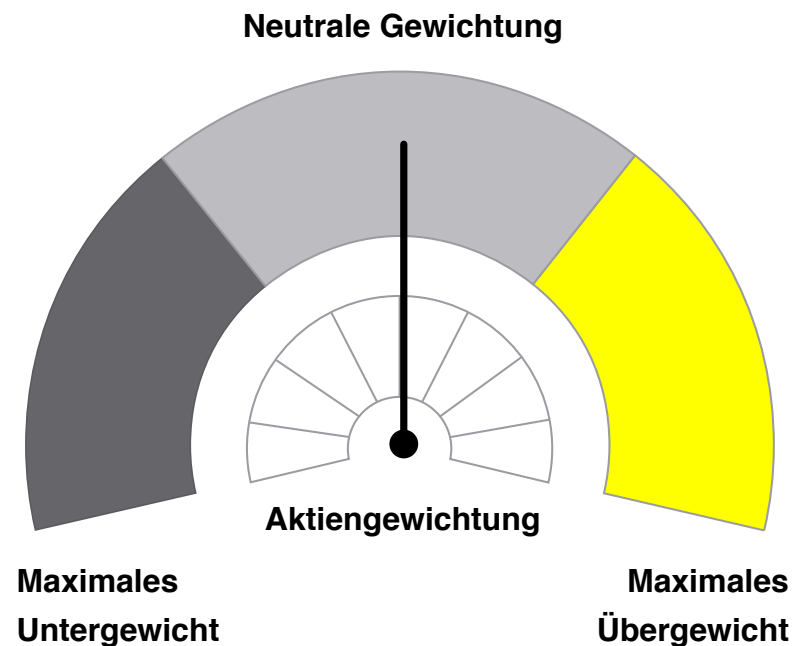


Im Rohstoffbereich sollten die Maßnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung unterstützen. Beim Rohöl ist dieser Effekt zuletzt stärker eingepreist worden, sodass wir die Position bei Energie reduzierten. Aufgrund der rückläufigen Arbeitslosenzahlen erwarten wir Anstiege bei den Inflationserwartungen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

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

# Taktische Asset-Allocation Mai

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:** Frühindikatoren in China und USA stabilisiert; Eurozone weiterhin mit schwächster Konjunktur; Inflationsdaten unterstützen Notenbankpolitik
- **Unternehmensdaten:** US-Gewinnberichtssaison zum ersten Quartal 2019 deutlich besser begonnen als erwartet; Negative Gewinnrevisionen nehmen tendenziell ab; Aussicht auf zunehmende Gewinndynamik im weiteren Jahresverlauf
- **Marktstimmung:** Einerseits Anlegerumfragen schon recht optimistisch, andererseits werden niedrige Volatilitäten gepreist; Trendfolgeindikatoren und Markbreite bestätigen den Aufwärtstrend
- **Spezialthemen:** Expansive Notenbanken; Handelskonflikt
- **Positionierung:** Bisherige Positionen – Aktienuntergewichtung (vs. US-Staatsanleihen) und Edelmetalle – werden geschlossen; US- und Emerging-Market-Aktien sind gegenüber Europa übergewichtet, die Untergewichtung von Staatsanleihen und die Übergewichtung von Rohstoffen wurden aufgelöst

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

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.4.19	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.179	16,8%	18,8%	12,0%
Dow Jones	26.593	14,8%	17,4%	17,5%
Nasdaq 100	7.781	23,3%	26,1%	23,3%
Euro Stoxx 50	3.515	18,1%	18,1%	4,7%
DAX	12.344	16,9%	16,9%	5,1%
ATX	3.215	17,6%	17,6%	7,7%
Nikkei	22.259	12,2%	12,9%	14,1%
Hang Seng	29.699	15,4%	17,8%	14,6%
MSCI EM	1.079	12,6%	14,5%	8,6%
<b>Devisenkurse</b>				
EUR/USD	1,12		2,2%	4,3%
EUR/JPY	125,02		0,6%	2,5%
EUR/GBP	0,86		4,5%	-0,9%
EUR/CHF	1,14		-1,5%	1,3%
EUR/RUB	72,47		9,7%	-7,4%
EUR/CNY	7,55		4,3%	2,7%
<b>Rohstoffe</b>				
Gold	1284	0,1%	2,3%	6,6%
Silber	15	-3,5%	-1,3%	1,5%
Kupfer	6427	8,0%	10,5%	6,0%
Rohöl	72	35,1%	38,2%	-1,7%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/4/2019, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	30.4.2019	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,50	-18
Japan	-0,04	-4
Großbritannien	1,19	-9
Deutschland	0,01	-23
Österreich	0,31	-19
Schweiz	-0,30	-5
Italien	2,56	-19
Frankreich	0,37	-34
Spanien	1,00	-42
<b>Geldmarktsätze</b>		
	3M, in %	
USA	2,58	-23
Euroland	-0,31	0
Großbritannien	0,82	-10
Schweiz	-0,71	0
Japan	-0,07	1
<b>Leitzinssätze d. ZB</b>		
	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)**