

märkteunteruns



Marktmeinung August 2019

Einleitung

Aktien zwischen Geldpolitik und Wirtschaftsdaten

Nach der jüngsten EZB-Sitzung ist klar, dass es wieder **Lockerungsschritte** in der Geldpolitik geben wird. Die letzten Daten geben der Notenbank recht, oder zumindest eine Rechtfertigung. Die Inflation ist weit vom Ziel der Notenbanken entfernt und Teile der Wirtschaft – siehe Produktionssektor – schwächen sich immer stärker ab. Die Befürworter meinen, die Notenbank habe unbegrenzte Mittel und würde ihr Ziel früher oder später erreichen. Die Gegner monieren, dass die bisherigen Maßnahmen nichts gebracht hätten außer eine Perversion des Anleihenmarktes.

Die Aktienmärkte sitzen zwischen den Stühlen. Die Liquiditätsschwemme trifft zwar (noch) nicht direkt auf den Aktienmarkt, durch sinkende Zinsen und Renditen eröffnet sich jedoch für den Aktienmarkt der Spielraum für höhere Bewertungen. Darüber hinaus ist der **Zusammenhang zwischen Liquidität und Volatilität negativ**, also je mehr Liquidität, desto geringer die Volatilität. Geringeres Risiko bedeutet wiederum höhere Bewertungen.

Trotzdem handeln viele **Aktienmärkte im Nirgendwo**. Europa, Japan und Emerging Markets sind trotz aller Bemühungen immer noch unter den Niveaus von Anfang 2018. Der **US-Markt überstrahlt einfach alles** mit den großen Technologie-Werten, die den Markt zu Höchstständen treiben. US-Industriewerte haben übrigens auch seit anderthalb Jahren keinen neuen Höchststand mehr gesehen. Weite Teile des globalen Aktienmarktes leiden unter der Abschwächung der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne.

Momentan sind die Faktoren **Liquidität und Fundamentaldaten im Gleichgewicht**, eine neutrale Haltung daher weiterhin gerechtfertigt. Wie wird sich das auflösen? Entweder die Wirtschaftsdaten erholen sich (unterstützt etwa durch Fortschritte im Handelskonflikt) oder der Produktionssektor zieht den Dienstleistungssektor mit nach unten in die Rezession. Mit mehr Evidenz in die eine oder andere Richtung werden wir uns wieder aktiver positionieren als zuletzt.

Momentan sind die Faktoren Liquidität und Fundamentaldaten im Gleichgewicht, eine neutrale Haltung daher weiterhin gerechtfertigt.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld August

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

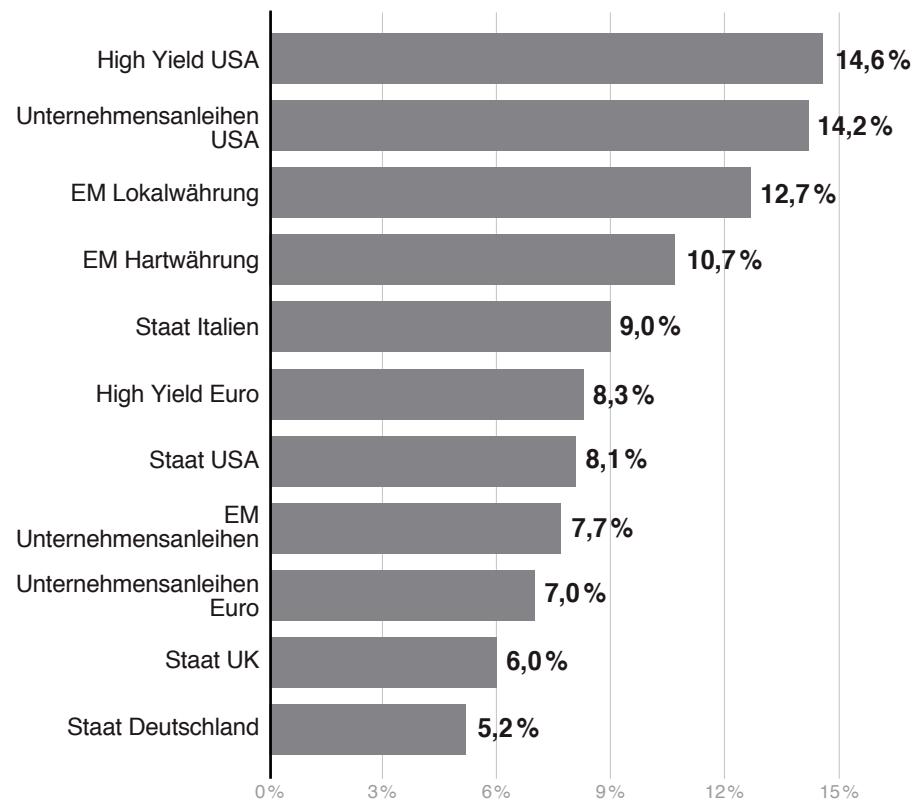
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Anleihen: Fed senkt Leitzinsen, auch von EZB wird Lockerung erwartet



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 31/07/19; Stand: 31/7/19

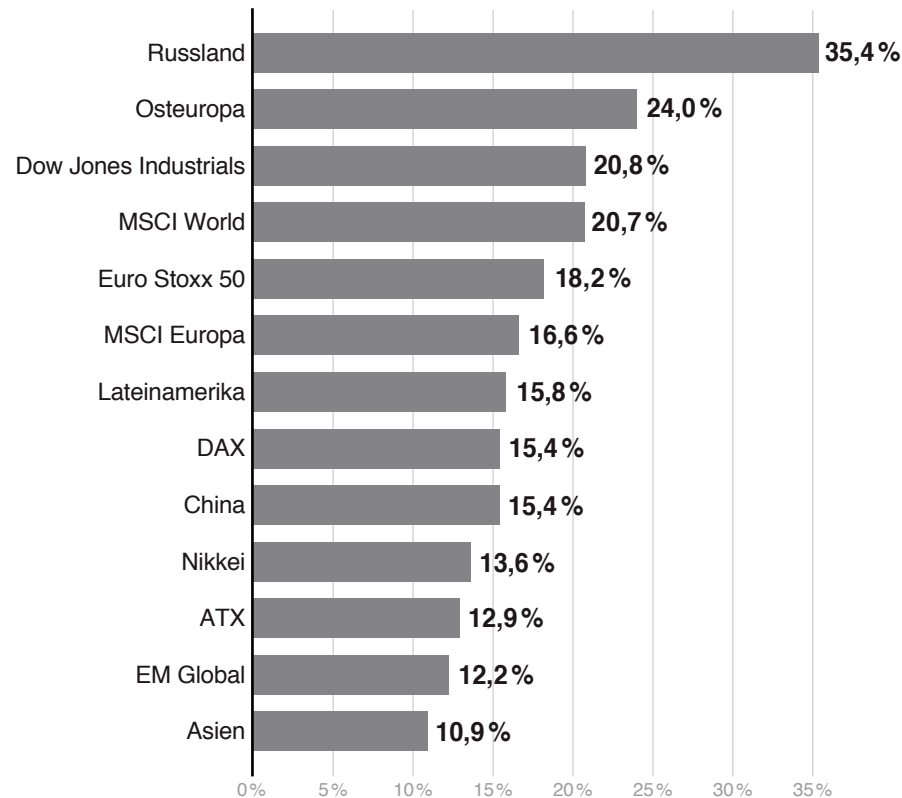
Ist mit der jüngsten Zinsentscheidung der US-Notenbank, die Leitzinsen – erstmals seit zehn Jahren – um 25 Basispunkte zu senken, nun die bereits erwartete **Zinswende** nach unten eingetreten? Die US-Fed bleibt für weitere Schritte offen.

Mit dieser Entscheidung und den vom Markt ebenso erwarteten monetären Lockerungen in Europa war der **Höhenflug der Rentenmärkte** bis zuletzt ungebrochen. Insbesondere die „riskanteren“ Marktsegmente wie Emerging Markets und Unternehmensanleihen erreichen Renditetiefs wie seit längerem nicht gesehen. Diese Märkte können von einem neuen Liquiditätsschub der führenden Zentralbanken am meisten profitieren. Auch die **Staatsanleihen** gehen in die gleiche Richtung fallender Renditen, zehnjährige deutsche Bundesanleihen werden nun zu Renditen unter minus 0,4 % gehandelt, in der Schweiz weisen aktuell bereits alle (!) Laufzeiten deutlich negative Renditen auf.

Die **Währungskomponente** spielt durch den leicht schwächeren Euro wieder eine Rolle, US- und Emerging-Market-Anleihen konnten – in Euro – zusätzlich profitieren.

Marktumfeld

Aktien: Anhaltende Hochstimmung



Erträge in Euro

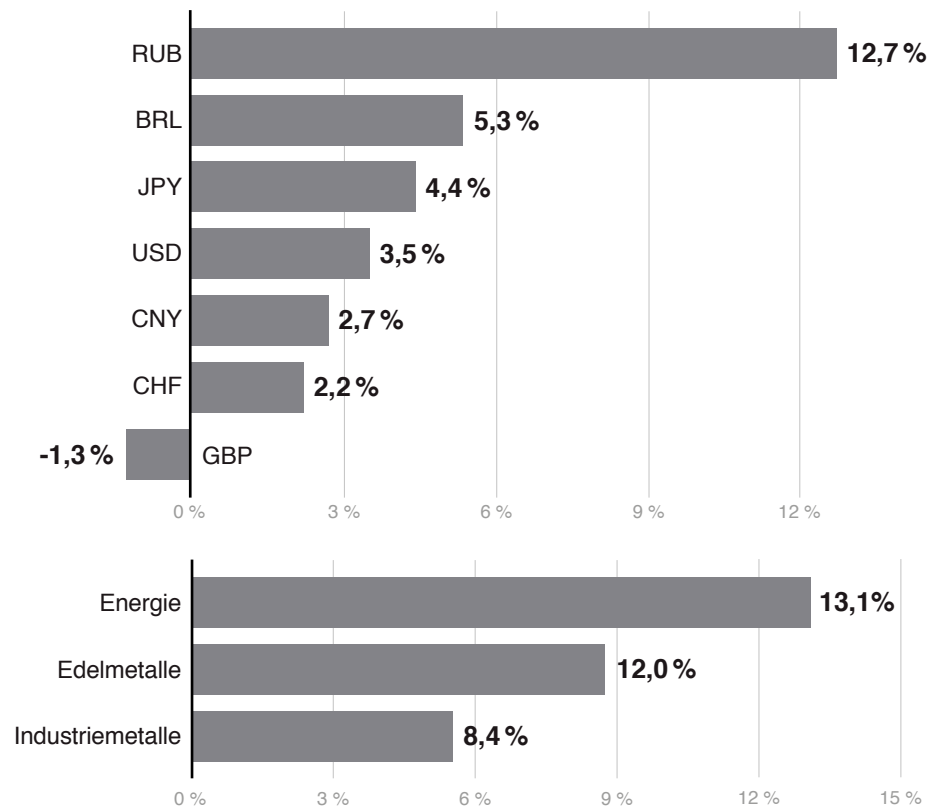
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 31/07/19; Stand: 31/7/19

Heuer gibt es kein Sommerloch, denn der **US-Markt** hat im Juli wieder ein **Allzeithoch** erreicht! Teilweise bessere Unternehmensdaten und vor allem die Aussicht auf geldpolitische Lockerungen trieben die Stimmungslage nach oben. Die Marktvolatilität (der „Angstfaktor“) sank zeitgleich auf weit unterdurchschnittliche Werte. Ausschlaggebend sind aber weniger fundamentale Daten, die globale Konjunkturverlangsamung ist ja weiterhin gegeben, sondern die in Aussicht gestellte – eventuell sogar längerfristige – **monetäre Lockerung** der führenden Notenbanken. Das lässt auch Handelskonflikte oder politische Spannungen um den Iran in den Hintergrund treten.

Osteuropa (Russland) ist 2019 weiter top, auch Europa hat gut aufgeholt, das sah nach dem ersten Quartal noch schlechter aus – wobei Deutschland aktuell eher stagniert. China und damit auch Emerging Asia sind im zweiten Quartal aufgrund des Handelskonflikts zurückgefallen. Durch das große Gewicht Asiens liegt auch der globale Emerging-Market-Aktienindex deutlich hinter den „entwickelten Märkten“.

Marktumfeld

Rohstoffe und Währungen: Abschwung überwunden



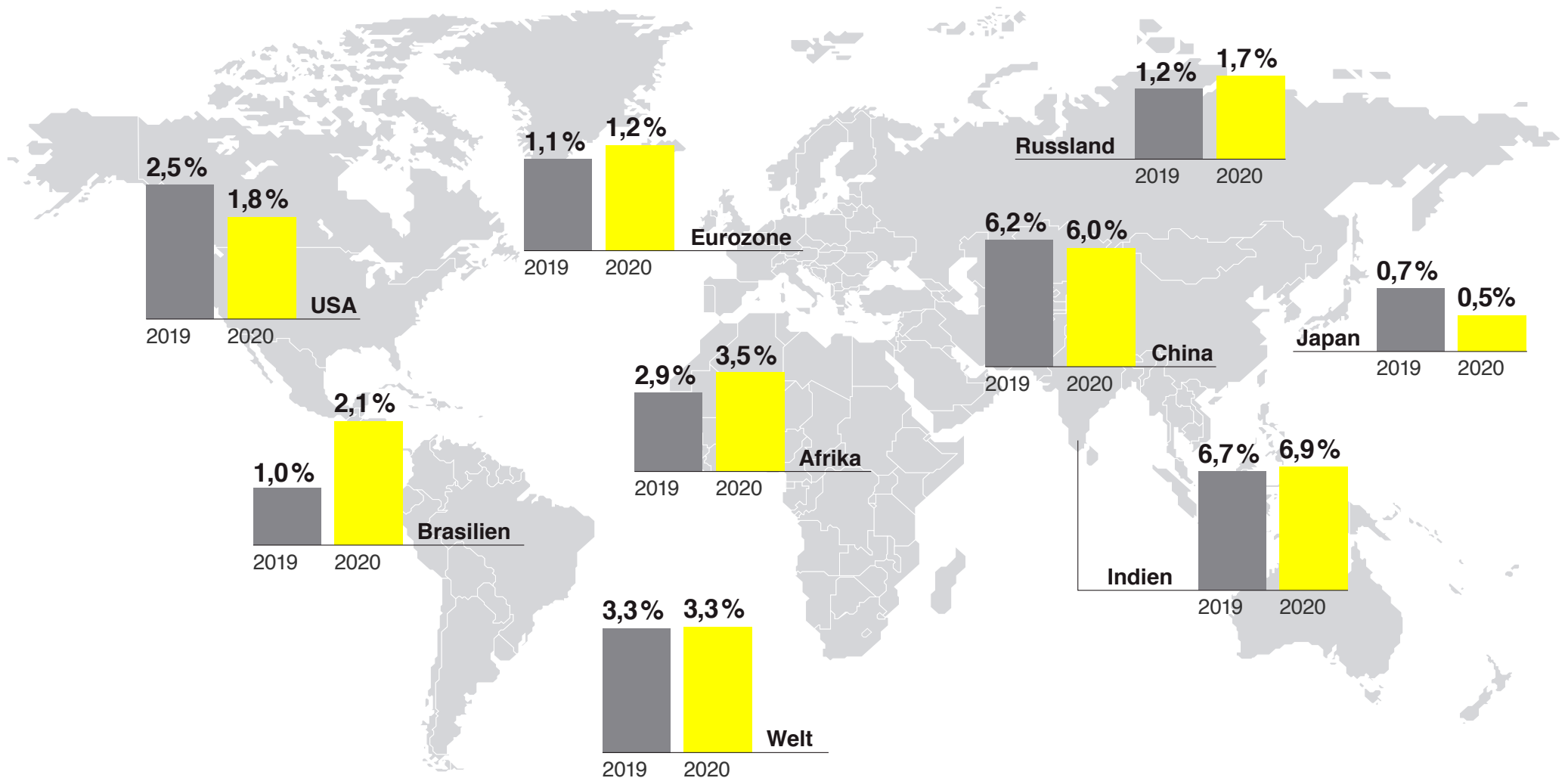
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 31/07/19; Stand: 31/7/19

Nach dem Einbruch der **Energiepreise** im Mai gab es eine kleine Gegenbewegung bis in den Juli und nun wieder ein leichtes Absacken. Auch die **Edelmetalle** konnten von der Aussicht auf eine erneut expansivere Geldpolitik profitieren und die Industriemetalle – letztlich aber nur Nickel – legten wieder zu, womit die Rohstoffpreis-Indizes seit Jahresbeginn in der aggregierten Wertentwicklung die gleiche Richtung aufweisen. Weniger Dynamik dagegen auf den **Devisenmärkten**: Zuletzt hat der Euro nach fröhlicher Stärke infolge der Zinserwartungen doch etwas nachgegeben, folglich stiegen Dollar, Yen und andere Währungen im Juli um etwa 2 bis 3 %. Interessant ist die Erholung zahlreicher Emerging-Market-Währungen, wie Renminbi, Rand, Rubel und Rupie und insbesondere der krisengebeutelten türkische Lira – teilweise trotz Zinssenkungen in diesen Ländern. Interessant ist auch die stärkere Entwicklung von kanadischem Dollar und mexikanischem Peso im Umfeld der nordamerikanischen Handelsabkommen. Der anstehende Brexit hinterlässt negative Spuren beim Pfund.

Ausblick

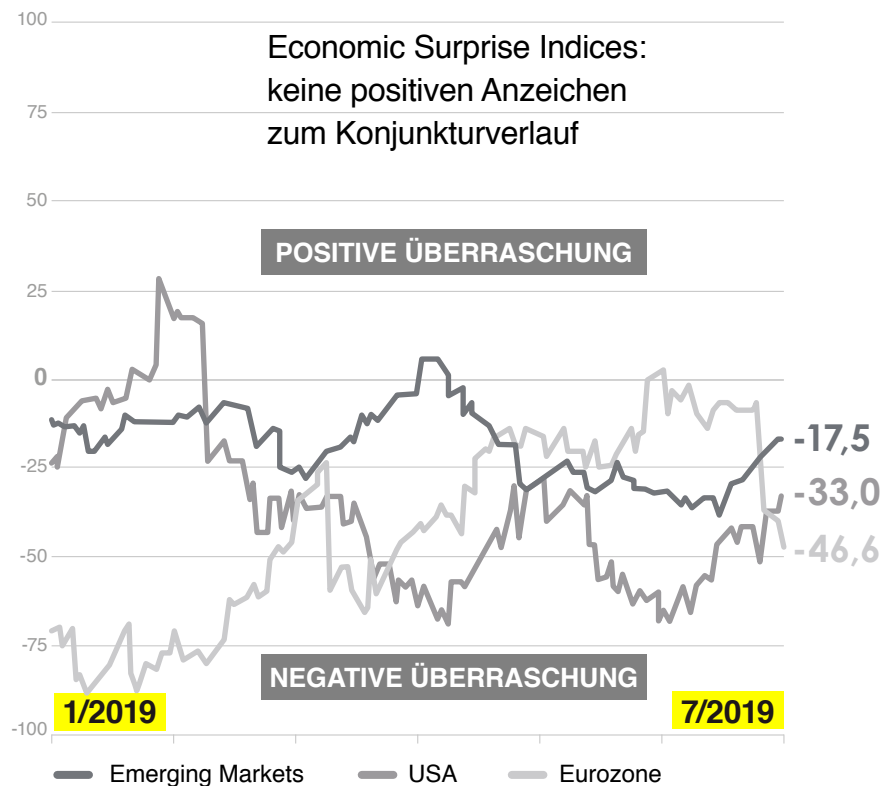
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2019 – 2020



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/07/19

Ausblick

Globale Konjunktur: Konjunkturindikatoren tendenziell unter Druck



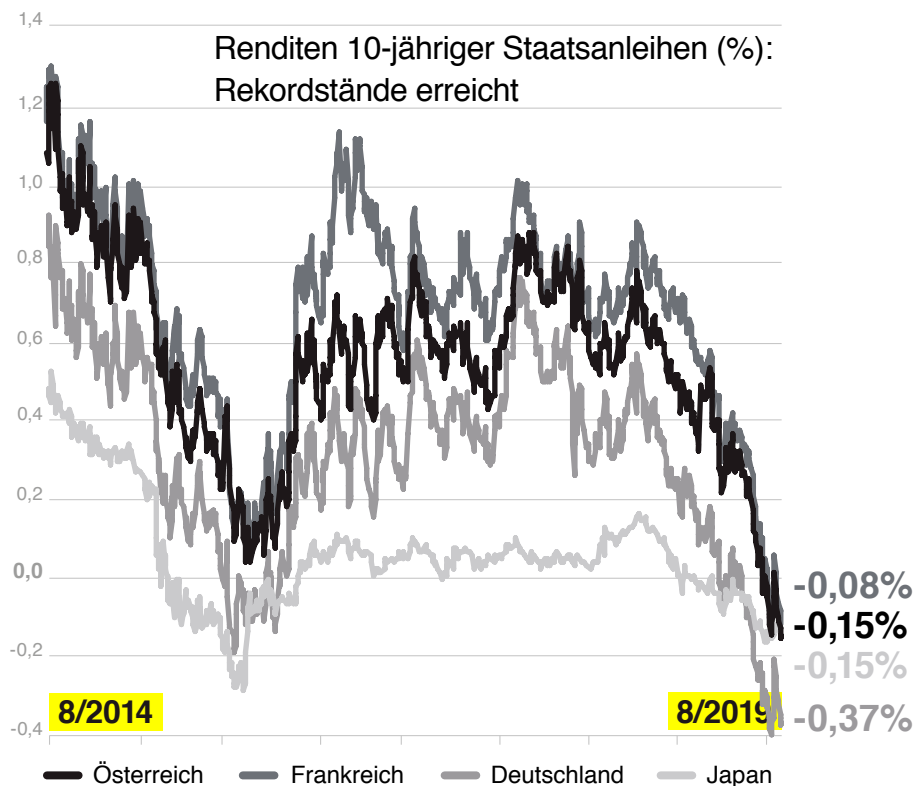
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Beim Blick auf die Wirtschaftsdaten stehen die vorseilenden **Frühindikatoren**, etwa die Einkaufsmangerindizes aus der Industrie, weiter unter Druck. Die Unsicherheit rund um den Handelskonflikt lastet insbesondere auf der Exportindustrie (z. B. deutsche Autohersteller). Die **Economic Surprise Indices**, welche die Abweichung aller veröffentlichten Konjunkturdaten in Relation zum Analystenkonsens abbilden, sind allesamt im negativen Terrain. Die Daten fallen also mehrheitlich schwächer aus als die Prognosen der Volkswirte. Die sogenannten harten Daten zum Arbeitsmarkt, zum Konsum oder auch zum Immobilienmarkt halten sich allerdings noch relativ stabil auf hohem Niveau.

Die aktuell und auch mittelfristig erwarteten **niedrigen Inflationszahlen** eröffnen zudem den Notenbanken Spielraum für expansive Schritte. Diese sind mit der US-Leitzinssenkung soeben angelaufen. Auf der Unternehmensebene dürften die US-Unternehmensgewinne auch in der laufenden Berichtssaison positiv überraschen, wenngleich der Ausblick verhalten ausfällt.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt: USA setzt Startschuss zu Leitzinssenkungen

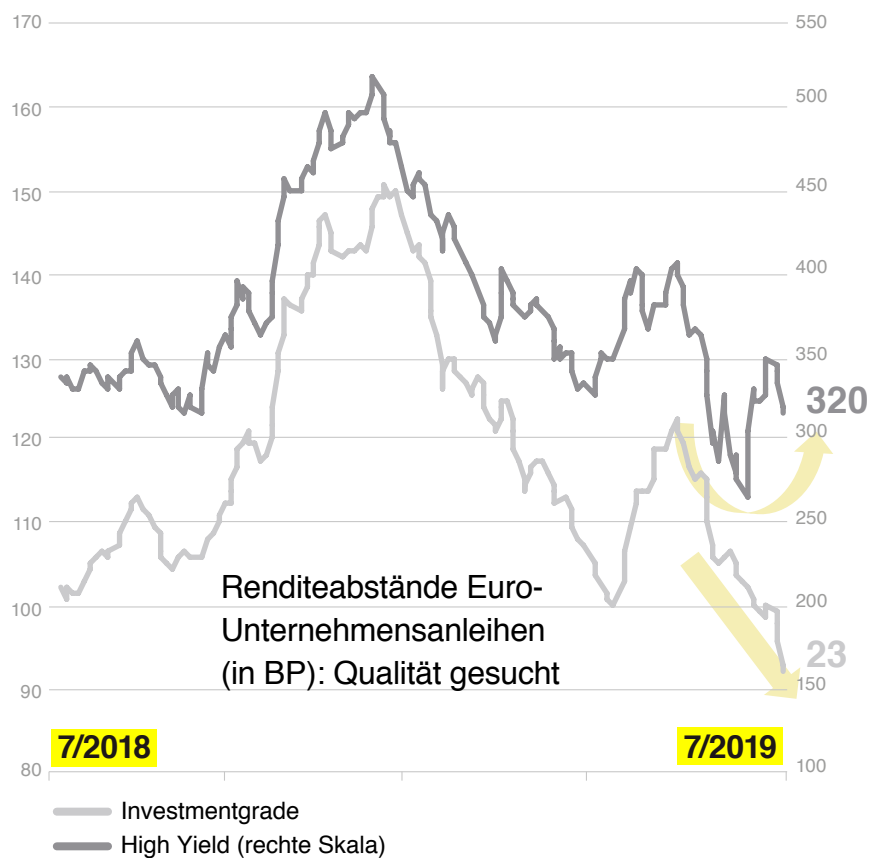


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die derzeit global schwache Entwicklung der Inflationserwartungen steht weiter im Mittelpunkt der Überlegungen der großen Notenbanken, von denen nun abermals eine **lockerere Geldpolitik** erwartet und auch im Markt gepreist wird. EZB-Präsident Draghi warnte am 25. Juli 2019 davor, dass der wirtschaftliche Ausblick in der Eurozone „schlimmer und schlimmer“ werde. Die **Inflationsrate** in der Eurozone (2. Quartal 2019: 1,4 %) liegt weit unter dem Ziel von knapp unter 2 % und dürfte weiter sinken. Die Wachstumsraten könnten in Anbetracht der aktuellen Konjunkturindikatoren nachhaltig unter das langfristige Potenzialwachstum fallen. Für September wird allgemein damit gerechnet, dass die EZB abermals ein **Anleihekaufprogramm** ankündigt wird, um dem entgegenzuwirken. Die Schätzungen gehen von einem monatlichen Kaufvolumen von 30 bis 45 Milliarden Euro ab Jänner 2019 für zumindest zwölf Monate aus. Negative Renditen bei risikoarmen europäischen Staatsanleihen bleiben bis auf Weiteres nichts Ungewöhnliches.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen: Renditen auf Tauchstation



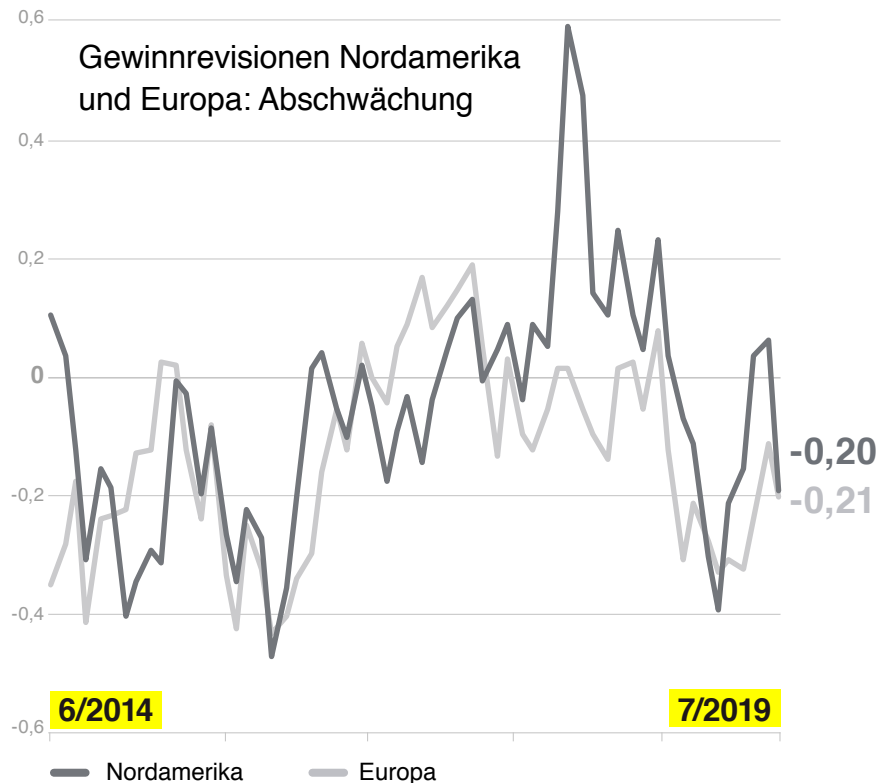
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Euro-Anleihen konnten einmal mehr von der Erwartung baldiger Zinssenkungen seitens der EZB profitieren. Der Marktanteil von globalen Anleihen mit negativen Renditen ist zuletzt wieder markant angestiegen. Mario Draghis Kassandrurufe hinsichtlich des schwachen Wirtschaftsausblicks in der Eurozone und der Notwendigkeit fiskalpolitischer Unterstützung bleiben ungehört. So meinte der deutsche Finanzminister Scholz kürzlich, er habe „keine Pläne, die staatliche Geldbörse zu zücken“.

Im Juli sahen wir **schwächere Wirtschaftsdaten**, eine abermalige Welle von Unternehmens-Gewinnrevisionsen und höher erwartete High-Yield-Ausfallsraten. Die **Renditeabstände** (Spreads) der Euro-High-Yield-Bonds mit niedrigem Rating (B und CCC) stiegen in diesem Umfeld trotz einer erwarteten geldpolitischen Lockerung der EZB, die Spreads der Investmentgrade-Anleihen sanken hingegen. Die Übergewichtung von Euro-Unternehmensanleihen mit höherem Kreditrating gegenüber Euro-High-Yield bleibt aufrecht.

Ausblick

Aktien USA und Europa: Feste Märkte dank Geldpolitik-Erwartungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Aktienmärkte entwickelten sich in den letzten Wochen tendenziell seitwärts, weiterhin stehen weniger die Fundamentaldaten im Mittelpunkt, als vielmehr **politische Themen** wie Handelspolitik und vor allem die **Geldpolitik**. Denn die internationalen Notenbanken erweisen sich einmal mehr als wichtigster Unterstützungsfaktor.

Relativ gute aktuelle Berichtssaison in den USA:

Obwohl im Vorfeld der Veröffentlichungen zum zweiten Quartal ein rückläufiges Gewinnwachstum erwartet wurde, fällt die Zwischenbilanz etwa der Hälfte aller S&P 500-Unternehmen positiv aus. Dennoch tendieren die Gewinnrevisionen der Analysten auf Basis des Ausblicks der Firmenchefs sowohl in den USA wie auch in allen anderen Regionen nach einer Erholung im Frühjahr nun wieder nach unten.

In **Europa** stellen sich die Quartalsberichte im Gegensatz zu den USA **durchwachsen** dar und es mehren sich insbesondere in der Exportwirtschaft Gewinnwarnungen infolge erschwerter operativer Rahmenbedingungen. Wir behalten aktuell unsere neutrale Aktiengewichtung in den Portfolios bei.

Ausblick

Emerging Markets: Es sind nicht die Fundamentaldaten



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die leichte **Erholung bei der Gewinnentwicklung** von Emerging-Market-Aktien setzt sich fort. Insbesondere bei Aktien aus dem asiatischen Raum ist das bemerkenswert, da hier der Einfluss des Handelskonflikts und der damit einhergehende Rückgang des Welthandels den stärksten Niederschlag finden sollte. Dennoch war die Kursentwicklung im Vergleich zu den entwickelten Aktienmärkten sehr verhalten. Daher haben wir Emerging-Market-Aktien weiter vorsichtiger gewichtet bis sich auch der Preistrend verbessert. Fundamental bleiben Emerging-Market-Aktien attraktiv bewertet.

Die **Risikoprämien** von Hartwährung-Staatsanleihen notieren mittlerweile rund 100 Basispunkte enger als noch zu Jahresbeginn 2019, obwohl Konjunkturindikatoren eine Wachstumsschwäche andeuten. Die globalen Handelsdaten haben sich ebenfalls nicht erholt. Die Treiber sind nicht die Fundamentaldaten, sondern die (erwarteten) geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen der globalen Notenbanken. Wir erhöhen unser Übergewicht von Emerging-Market-Hartwährung-Staatsanleihen.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien



Bei den Aktien betrachten wir vor allem den wichtigen US-Aktienmarkt im historischen Vergleich als sehr teuer bewertet, daher sind wir hier kaum positioniert. Europäische Aktien sowie Emerging-Market-Aktien beurteilen wir dagegen als fair bis attraktiv. Nachdem wir hier im 4. Quartal 2018 zugekauft haben, nutzten wir die Rally im 1. Quartal 2019, um Gewinne mitzunehmen.

Staatsanleihen



Die Renditen der europäischen Staatsanleihemärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten fünf Jahre erwarten wir hier niedrige (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 1. Quartal 2019 genutzt, um Positionen abzubauen.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Im 4. Quartal 2018 haben wir Unternehmensanleihen zugekauft und von Emerging-Market-Lokalwährungsanleihen zugunsten der Emerging-Market-Hartwährungsanleihen umgeschichtet. Beide Emerging-Market-Anleihemärkte haben sich seit Jahresanfang sehr gut entwickelt. Bei Hartwährungsanleihen sind die Renditen um mehr als 1 % zurückgegangen, sodass wir auch hier im 1. Quartal 2019 Gewinne mitnahmen.

Reale Assets

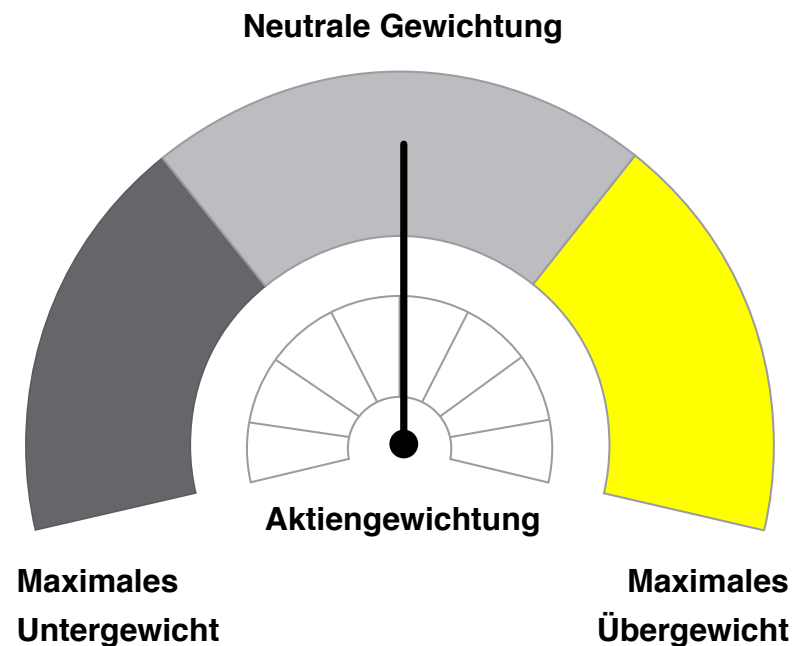


Im Rohstoffbereich sollten die Maßnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung unterstützen. Den Rückgang bei den Energierohstoffen haben wir im 2. Quartal für eine erneute Positionsaufstockung genutzt. Aufgrund der rückläufigen Arbeitslosenzahlen erwarten wir Anstiege bei den Inflationserwartungen und haben zuletzt auch bei Euro-inflationsgeschützten Anleihen aufgestockt.

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

Taktische Asset-Allocation August

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:** Globale Frühindikatoren weiter unter Druck; Handelskonflikt lastet auf (Export)Industrie; Inflation eröffnet Notenbanken Spielraum
- **Unternehmensdaten:** Berichtsperiode zu Q2 überraschend gut angelaufen; Niedrige Erwartungen werden neuerlich übertroffen; Ausblick auf zweites Halbjahr bleibt verhalten positiv
- **Marktstimmung:** Volatilität in allen Assetklassen derzeit sehr gering; US-Stimmungsindikatoren schon relativ optimistisch; Positionierungen im Juli wieder deutlich offensiver; Aufwärtsbewegung durch Marktbreite unterstützt
- **Spezialthemen:** Expansive Notenbanken; Handelskonflikt
- **Positionierung:** Aktien neutral gewichtet, wieder stärkere Übergewichtung Nordamerika gegenüber Europa und Japan; Übergewichtungen von Unternehmens-, Emerging-Market- und US-Anleihen bleiben bestehen bzw. wurden erhöht; Rohstoffe vs. Euro-Staatsanleihen übergewichtet

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

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

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.7.2019	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.188	18,1%	20,7%	11,1%
Dow Jones	26.864	16,7%	20,8%	17,2%
Nasdaq 100	7.849	24,7%	29,1%	20,9%
Euro Stoxx 50	3.467	18,2%	18,2%	4,9%
DAX	12.189	15,4%	15,4%	5,3%
ATX	2.985	12,9%	12,9%	8,3%
Nikkei	21.522	8,7%	13,6%	11,6%
Hang Seng	27.778	10,2%	14,1%	10,0%
MSCI EM	1.037	9,0%	12,2%	5,7%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,11		3,5%	3,9%
EUR/JPY	120,47		4,4%	2,7%
EUR/GBP	0,91		-1,3%	-2,7%
EUR/CHF	1,10		2,2%	2,0%
EUR/RUB	70,50		12,7%	-7,5%
EUR/CNY	7,66		2,7%	1,5%
Rohstoffe				
Gold	1414	10,2%	14,1%	8,1%
Silber	16	5,0%	8,7%	1,3%
Kupfer	5902	-0,8%	2,7%	2,1%
Rohöl	64	20,6%	24,9%	-3,7%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/7/2019, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	31.7.2019	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,01	-67
Japan	-0,15	-16
Großbritannien	0,61	-67
Deutschland	-0,44	-68
Österreich	-0,22	-72
Schweiz	-0,76	-51
Italien	1,54	-120
Frankreich	-0,18	-89
Spanien	0,28	-113
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	2,25	-55
Euroland	-0,38	-7
Großbritannien	0,77	-14
Schweiz	-0,76	-5
Japan	-0,07	0
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	2,25	-25
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**