

# märkteunteruns



Marktmeinung April 2021

# Einleitung

## Endlich wieder Wachstum

Etwas mehr als ein Jahr ist vergangen, seit die Weltbörsen im März letzten Jahres ihren Tiefpunkt infolge der Coronakrise erreicht hatten. Dieser damals extrem negativen Vorwegnahme künftiger fundamentaler Entwicklungen folgte ein sehr deutlicher Einbruch bei den Unternehmensgewinnen. Das zweite Quartal 2020 hat mit einem Minus von 31 % den stärksten Gewinnrückgang im Jahresvergleich seit der globalen Finanzkrise 2008 hervorgebracht. Zu beachten ist allerdings, dass mit der Berichterstattung über dieses extrem negative zweite Quartal 2020 ein Phänomen begonnen hat, welches wir seitdem bei jeder nachfolgenden Berichtssaison im nahezu selben, historisch weit überdurchschnittlichen Ausmaß beobachten konnten: Die Tendenz der deutlich **positiven Überraschungen** in Relation zu den **Analystenschätzungen**. Denn für das genannte zweite Quartal 2020 war ein noch wesentlich dramatischerer Gewinneinbruch

infolge der Gesundheitskrise und der wirtschaftlichen Auswirkungen erwartet worden. Der Markt blickt jedoch meist mit einem gewissen **Grundoptimismus** voraus und honoriert einerseits diese positiven Überraschungseffekte und preist andererseits infolge dessen eine ähnliche Tendenz auch für das nächste Quartal. Zu Recht wie bereits erwähnt, denn seit dem zweiten Quartal 2020 konnten insbesondere US-Unternehmen die Erwartungen des Marktes nicht nur erfüllen, sondern Quartal für Quartal bei weitem übertreffen. Bereits das vierte Quartal 2020 hat schon wieder eine leicht positive Gewinnentwicklung gegenüber dem Vorjahr hervorgebracht. Nun folgen mit dem ersten und zweiten Quartal 2021 jene beiden Berichtsphasen, die infolge des Basiseffekts und der klaren Erholungstendenzen der Weltwirtschaft die höchsten positiven Veränderungsraten für 2021 bei den Unternehmensergebnissen aufweisen sollten.

Der Markt blickt jedoch meist mit einem gewissen Grundoptimismus voraus und honoriert einerseits diese positiven Überraschungseffekte.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld April

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

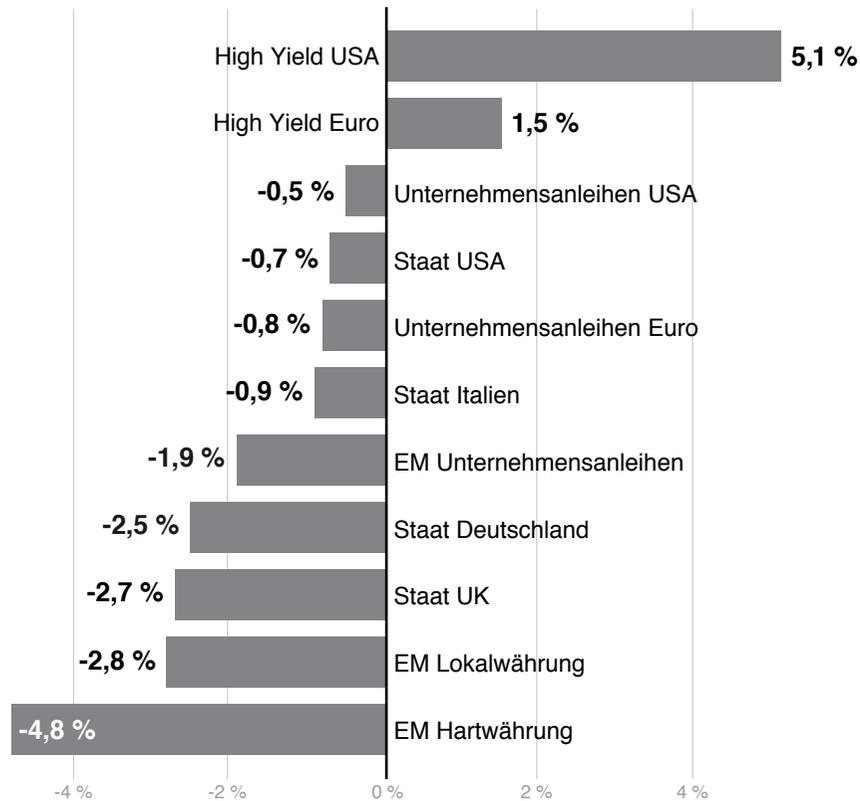
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Rentenmärkte: Renditeauftrieb hält an



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/03/21; Stand: 31/03/21

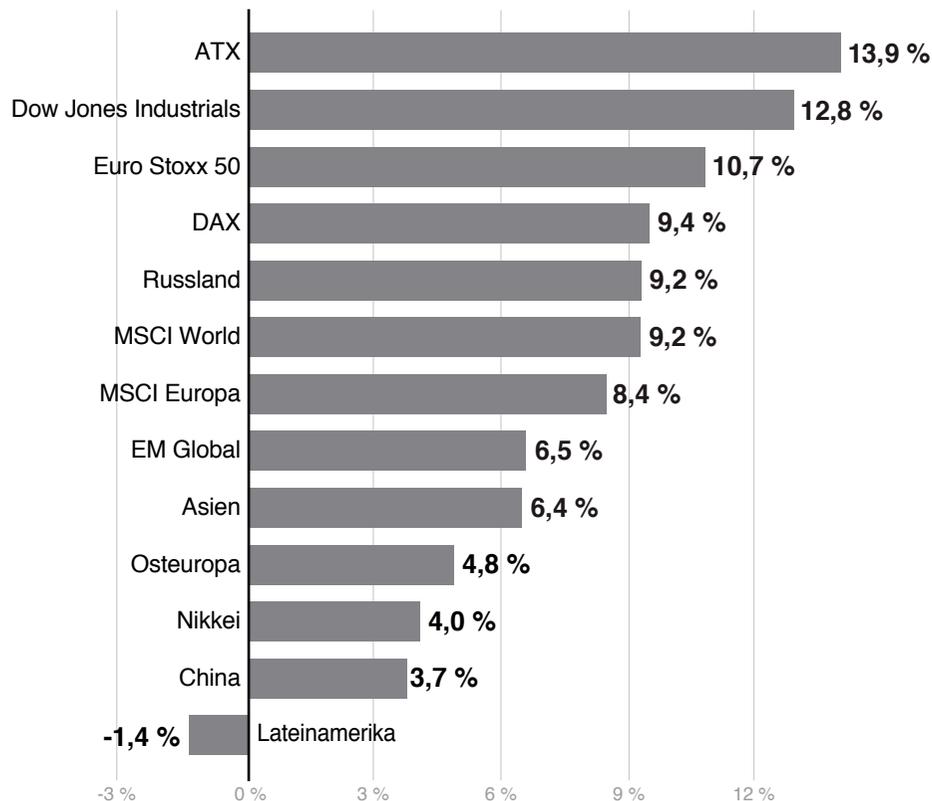
Die **Schwäche der Anleihemärkte**, die das ganze erste Quartal geprägt hat, hält weiter an. Die Renditen zehnjähriger US-Treasuries stiegen bereits auf 1,7 % und die aggregierten Staatsanleihe-Renditen (10 J.) der Eurozone liegen wieder knapp über der Null-Linie. Auch die Emerging-Market-Hartwährungsanleihen verloren durch den **US-Renditeanstieg** deutlich.

Dafür gibt es einige Gründe, im Zentrum stehen **Inflationsbefürchtungen** infolge der Konjunkturerholung und einer gleichzeitig weiter sehr expansiven Geldpolitik. Dazu kommen noch krisenbedingte Basiseffekte der Preisentwicklung, insbesondere der Energiepreise, oder auch Mehrwertsteuererleichterungen vor einem Jahr.

Auch die **Unternehmensanleihen** können sich diesem Trend nicht vollkommen entziehen, positive Ausreißer sind bisher jedoch die **Hochzinsanleihen**. Diese profitieren von den guten Konjunkturaussichten und folglich festen Aktienmärkten, in Europa ebenso wie in den USA. Dort kommt noch der Währungseffekt dazu. Der US-Dollar legte im ersten Quartal etwa 4 % zu.

# Marktumfeld

## Aktien weiter fest, trotz kleiner Problemzonen



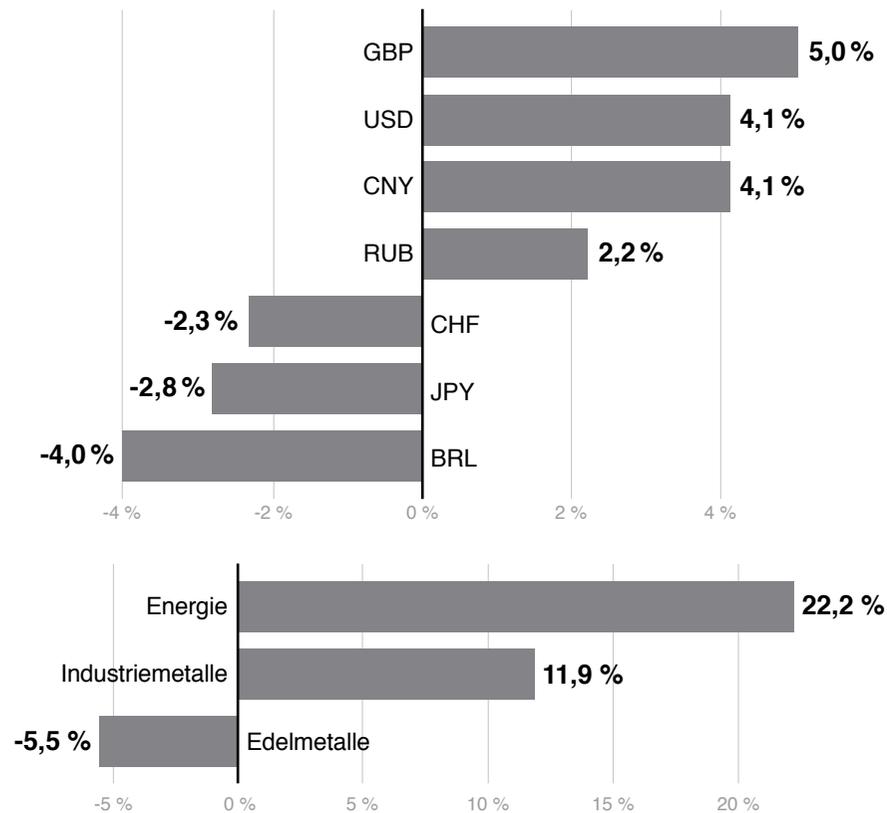
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/03/21; Stand: 31/03/21

Allgemeiner **Konjunkturoptimismus** und die fortgeschrittene globale **Impfkampagne** sind das Fundament der starken Entwicklung der globalen Aktienmärkte – fast 10 % in Europa. Dazu kommen auf der Unternehmensseite die **guten Berichte zur Gewinnentwicklung**. Auch der „reflation trade“, also steigende Inflationserwartungen und entsprechend steigende Renditen, nominell wie auch real, belasten die Marktentwicklung vorerst wenig. Stark steigende Energiepreise, die unfallbedingte Blockade des Suez-Kanals oder jüngste Turbulenzen und Gewinnwarnungen infolge eines kollabierten US-Hedgefonds können dem breiten Markt nichts oder nur wenig anhaben. Die Schwellenländer, zuletzt auch China, haben hingegen etwas an Dynamik verloren, abgesehen von der Problemzone Lateinamerika. Auch Russland, Osteuropa und vor allem auch Österreich haben zuletzt weiter Boden gut gemacht. Der **Markt hat generell an Breite gewonnen**, es sind nun nicht mehr nur Segmente aus Technologie und Kommunikation, die nahezu alleine den Markt treiben.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Währungen: Gold verliert an Glanz



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/03/21; Stand: 31/03/21

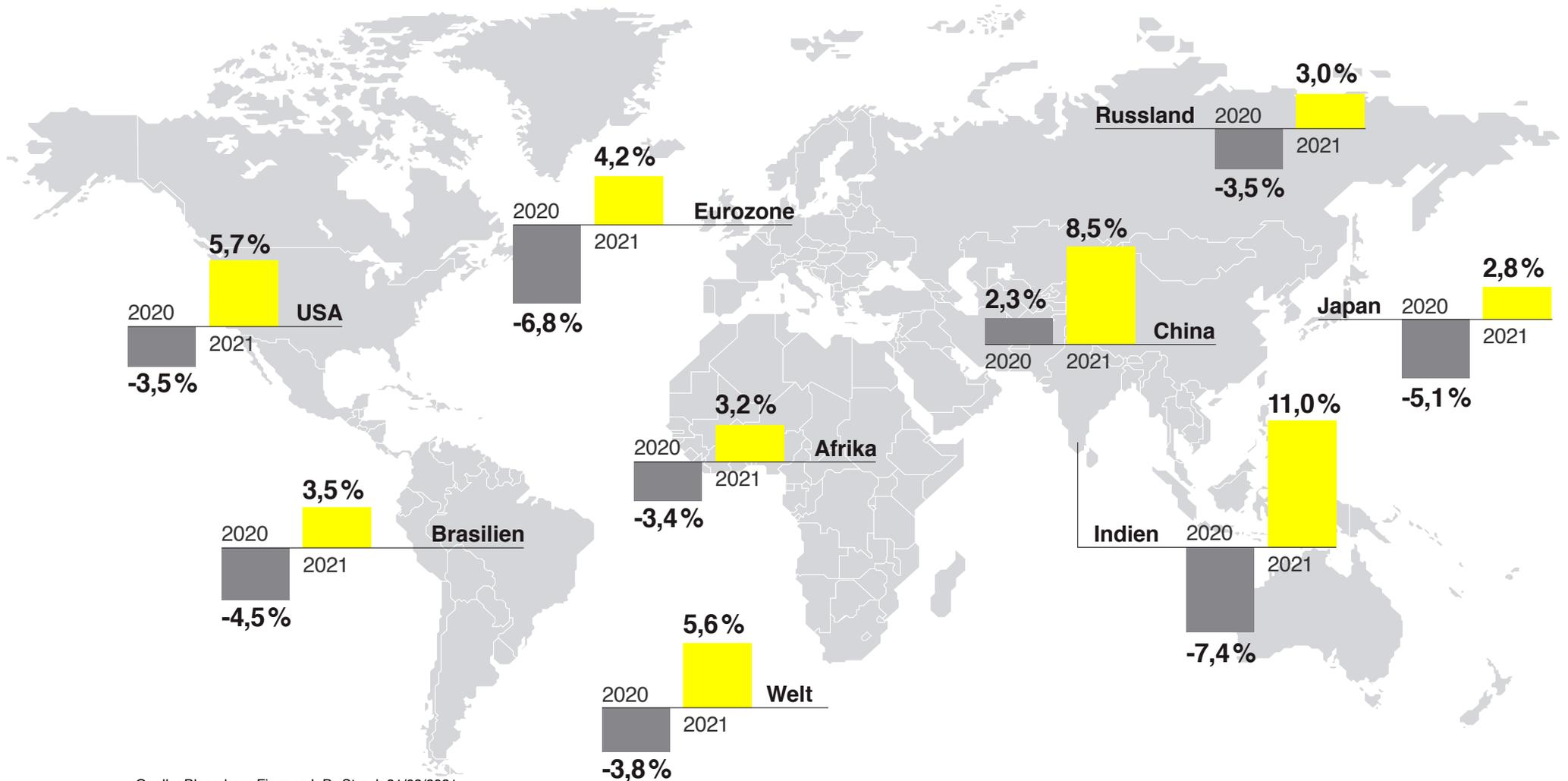
Die **Rohstoffe** haben im März eine **Ruhepause** eingelegt. Sowohl Energiepreise als auch die Industriemetalle, beide gelten als konjunktursensibel, konnten aber das Niveau nach dem deutlichen Aufschwung im Februar halten.

Hingegen setzt sich die **Erosion der Edelmetallpreise** fort, vor allem der Goldpreis sinkt seit dem Höhepunkt im Sommer 2020 kontinuierlich und steuert auf „Vor-Corona-Niveaus“ zu. Die Funktion als Krisenwährung verliert offensichtlich an Bedeutung und für „Inflationsschutz“ ist Gold wohl noch kein Thema.

Am Devisenmarkt musste der Euro im letzten Monat gegen die Hauptwährungen abgeben, lediglich Schweizer Franken und Yen, beide werden gerne als defensive Währungen gesehen, verloren auch gegen den Euro. Ebenfalls gefestigt sind nach einem starken März wieder die meisten Währungen aus den Schwellenländern. Brasilianischer Real und Argentinischer Peso konnten sich zumindest stabilisieren, während die Türkische Lira nach politischen Querelen einen weiteren Abschlag hinnehmen musste.

# Ausblick

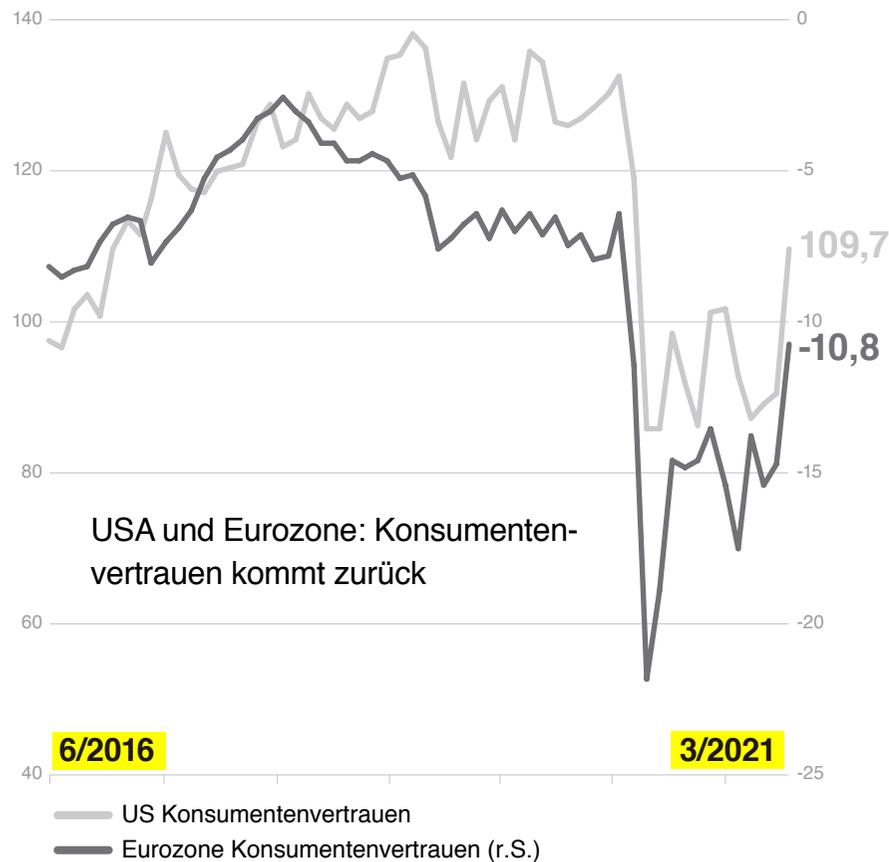
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/03/2021

# Ausblick

## Globale Konjunktur: Nach Produktion erholt sich auch Konsumentenstimmung



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nachdem Konjunktur-Frühindikatoren – wie etwa die Einkaufsmanagerumfragen in der Industrie – schon seit geraumer Zeit eine deutliche **Wirtschaftserholung** anzeigen, folgen nun sukzessive weitere Bestätigungen, sowohl für erhöhte Produktionskapazitäten wie auch für einen generellen **Stimmungswandel**, siehe dazu die Umfragen zum Konsumentenvertrauen.

Natürlich lasten die Covid-19-Krise und die Folgen ihrer Bekämpfung, vor allem die Lockdowns, nach wie vor auf Verbrauchervertrauen sowie Konsumverhalten und somit in einem beträchtlichen Maße auf dem **Dienstleistungssektor**. Staaten mit hohem Dienstleistungsanteil im Sozialprodukt müssen aktuell die Wachstumsprognosen etwas revidieren oder verschieben.

Dennoch mehren sich auch hier die Anzeichen für eine Aufhellung der bis dato angespannten Situation, wenngleich diese, aufgrund von Fortschritten in den Impfprogrammen und dem Wechselspiel aus Lockdowns und Öffnungsschritten, regional unterschiedlich ausfallen.

# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: Abkopplung?



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

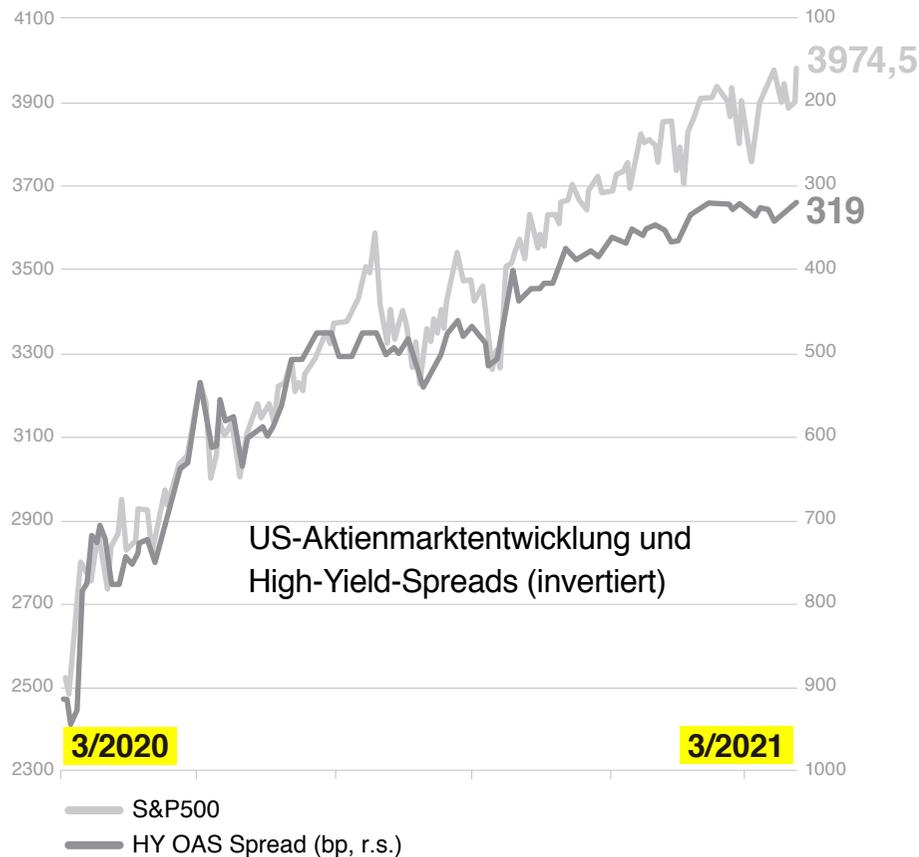
In den **USA** ist „Corona“ nach Medienanalysen nicht mehr Thema Nummer eins, man wendet sich vermehrt der **Inflation** zu und die Renditen ziehen global weiter an. Gepreiste Inflationserwartungen erreichen in den USA längerfristig 3 %, doch die US-Notenbank bleibt noch gelassen, sie will die Inflation über den gesamten Zyklus beobachten.

Mit weiter steigenden Renditen längerer Laufzeiten ist die **US-Zinskurve deutlich steiler** geworden und im Moment gilt die größte Aufmerksamkeit am Anleihemarkt der weiteren Entwicklung: Augenscheinlich ist in diesem Zusammenhang auch die Abkopplung der US-Renditen von den Euro-Renditen, also der **Anstieg des Intercontinental Spread**.

Das im März verabschiedete Hilfspaket der US-Regierung in Höhe von 1,9 Billionen US-Dollar sowie eine deutlich schnellere Imprate lassen auch eine noch stärkere wirtschaftliche Abkopplung der USA von Europa erwarten, was am Markt bereits reflektiert wurde. Mit einer weiteren Versteilerung der Zinskurve ist zumindest kurzfristig zu rechnen.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Renditeanstieg übertrieben?



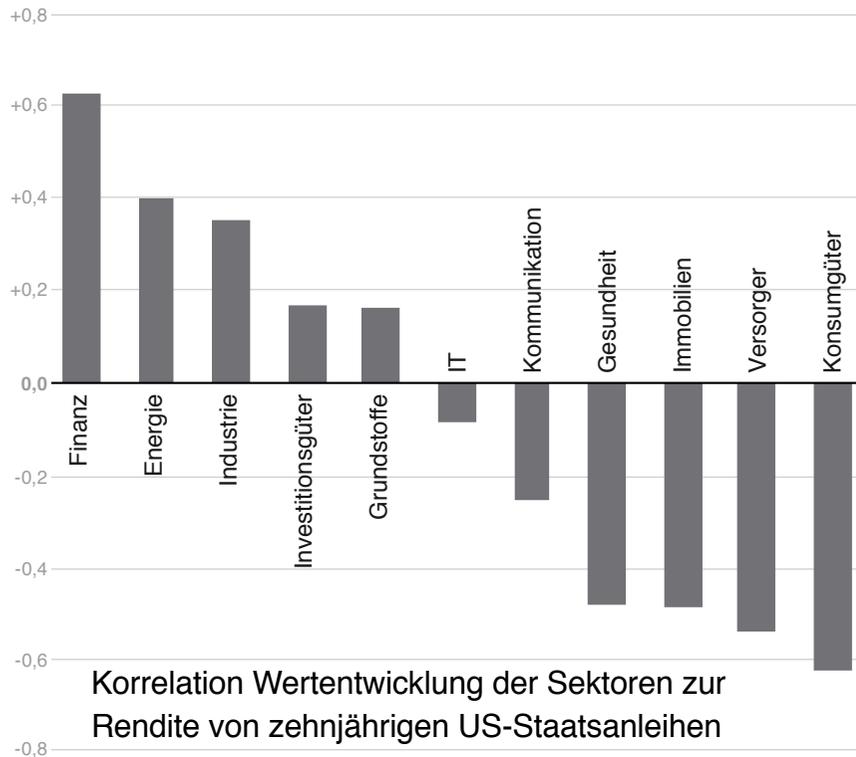
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Angetrieben vom US-Markt ziehen die Renditen globaler Staatsanleihen weiter an. Treiber sind die Inflationserwartungen, die angesichts der Erholung der Weltkonjunktur, der Rohstoffpreise und nicht zuletzt auch der guten Beschäftigungsentwicklung verständlich sind. Das Tempo ist wohl übertrieben, die – über Swaps – gepreiste Inflation überschießt. Dennoch bleiben aktuell Euro- und auch globale Staatsanleihen untergewichtet, auch wenn dieses Tempo des Renditeauftriebs nicht anhalten wird.

Unternehmensanleihen profitieren hingegen generell vom guten Zustand des Unternehmenssektors. Auch wenn der Renditedruck der Staatsanleihen spürbar ist, die Risikoaufschläge bleiben niedrig. Der erwartete kurzfristige Newsflow und der aktuell etwas reduzierte Emissionsfahrplan sollten diese Anleihekategorie weiter unterstützen, Euro-Unternehmensanleihen (Non-Financials) bleiben in der Asset-Allocation übergewichtet. Diesen aktuell starken Einfluss der Aktienentwicklung zeigt besonders das Beispiel der High-Yield-Renditeabstände (Grafik).

# Ausblick

## Aktien trotz steigenden Renditen

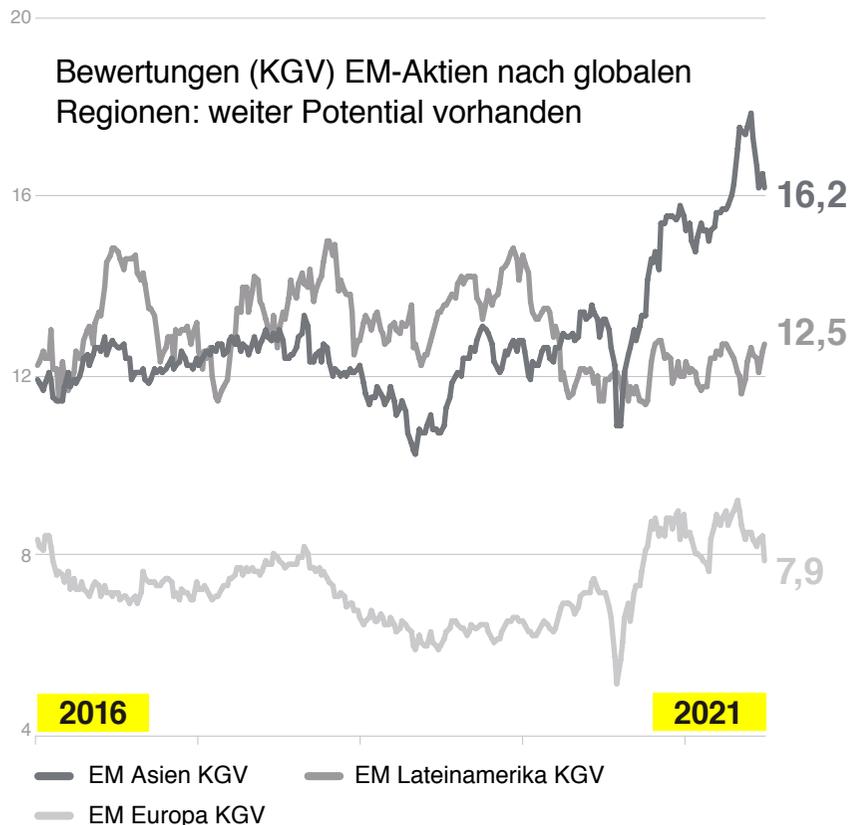


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Neben den sich verbessernden gesamtwirtschaftlichen Konjunkturdaten sind vor allem die Unternehmensergebnisse das entscheidende Fundament für die Entwicklung am Aktienmarkt. Dieser hat seit mehreren Quartalen einiges an positiver Entwicklung vorweggenommen, mittlerweile stellt sich die Entwicklung der berichteten Unternehmensgewinne ebenso deutlich verbessert dar. Insbesondere die Berichte über das erste und zweite Quartal sollten infolge des Basiseffekts **eine beachtliche Gewinndynamik** von 20 bzw. 40 % gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal aufweisen. In einem Umfeld steigender Renditen – hier US-Treasuries – können nicht nur Finanzwerte outperformen, auch andere – zyklische – Branchen wie Energie, Industrie oder Grundstoffe, weisen eine positive Korrelation zwischen ihrer relativen Performance gegenüber dem Gesamtmarkt und längerfristigen US-Renditen auf (Grafik). Das bedeutet, dass diese Branchen bei steigenden Renditen üblicherweise besser als der Markt abschneiden. Wir haben dies in der aktuellen Asset-Allocation berücksichtigt

# Ausblick

## Emerging Markets: Kleine Rückschläge, aber weiter attraktiv



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Stärkerer US-Dollar und steigende US-Renditen sind generell ein schwieriges Umfeld für die finanzielle Performance der Emerging Markets, die Anlagekategorie bleibt jedoch generell attraktiv.

Auch bei Aktien aus den Emerging Markets ist in den letzten Wochen ein globaler Trend erkennbar: Aktien des Wachstumsbereichs („Growth“, z. B. Technologie-Werte) tun sich im aktuellen Marktumfeld steigender Renditen deutlich schwerer als Aktien aus Value-Titeln. Nachdem mittlerweile Growth-Aktien im Emerging-Market-Index hoch gewichtet sind, kommt es aktuell zu einer **Underperformance der Schwellenländer** gegenüber den entwickelten Märkten. Der Aufholprozess der zyklischer aufgestellten Regionen setzt sich jedoch fort. Emerging-Market-Hartwährungsanleihen mussten seit Anfang 2021 im Zuge stärker steigender US-Renditen und einer steileren US-Zinskurve zwar Verluste hinnehmen, ihre Risikoprämien (Renditeaufschläge) blieben jedoch nahezu unverändert und sollten weiter keinen wesentlichen Aufwärtsdruck verspüren.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



wenig attraktiv      attraktiv

Zuletzt haben wir im vierten Quartal 2020 die Aktienquote geringfügig (von ca. 27 % auf 26 %) abgesenkt und sind damit hinsichtlich des Risikobeitrags neutral positioniert. Dahinter verbirgt sich jedoch eine ausgeprägte Ländermeinung: In den USA halten wir seit Dezember nur noch eine Position in Value-Aktien. Abgesehen davon bevorzugen wir „zyklischere Märkte“ wie jene Europas, Japans und der Schwellenländer.

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

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-Euro- Staatsanleihen und haben den jüngsten Renditeanstieg (z. B. bei australischen zehnjährigen Anleihen auf ca. 2 %) genutzt, um vorsichtig zuzukaufen.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind zuletzt deutlich gesunken. Im Fall des europäischen High-Yield- Marktes sind diese auf 3,15 % gefallen und befinden sich damit im teuersten Quintil seit 1998. Wir nehmen dies zum Anlass, die Gewinne bei High-Yield-Anleihen mitzunehmen und die Position zu schließen. Unternehmensanleihen im Investment Grade und EM-Währungen sowie EM-Hartwährungsanleihen.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

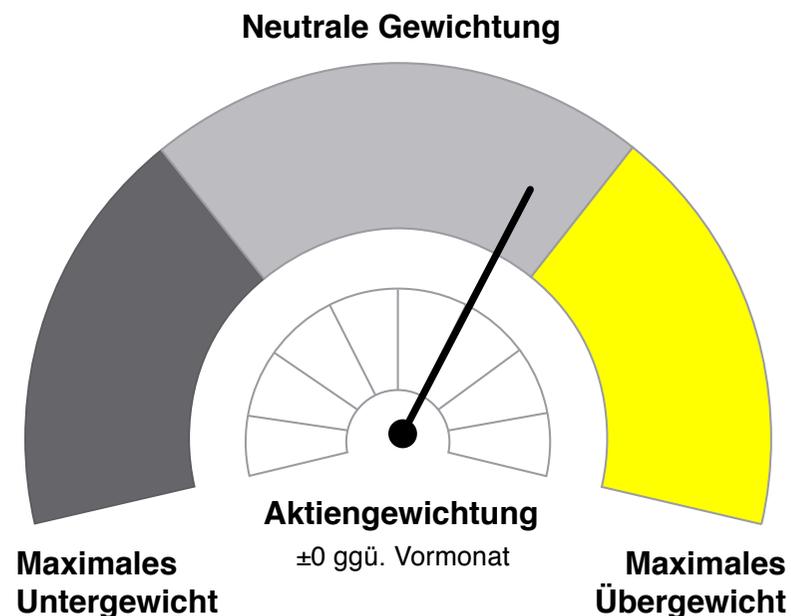
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durationsgehedgte Inflationschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im ersten Quartal genutzt, um die Position zu verringern. Trotzdem sehen wir diesen Bereich als langfristig attraktiv an und haben hier (ge)wichtige Positionen.

\*alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds: Raiffeisen 337 - S.A.M und Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus

Quelle: Raiffeisen KAG, die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

# Taktische Asset-Allocation April

Die Taktische Asset Allocation steuert ausgewählte marktorientierte Portfolios der Raiffeisen KAG auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z. B. Raiffeisen RESEARCH GmbH) unterscheiden.



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

- **Wirtschaft:** Globale Konjunkturindikatoren (wie Industrie PMI) weiter expansiv; Überraschungsindikatoren (Economic Surprises) global noch positiv, China jedoch nicht mehr; Dynamik der Schwellenländer zuletzt etwas abgebremst
- **Unternehmensgewinne:** Gewinnmomentum steht vor stärkster Phase (Q1 & Q2 2021 vs. 2020); Erwartung für Gesamtjahr 2021 in den USA weiter ansteigend; Europa bzw. Eurozone Revisionen zuletzt etwas abgeflacht
- **Anlegerstimmung und Technik:** Stimmungsumfragen positiv bis euphorisch (Kleinanleger); Entwickelte Aktienmärkte nahe den jüngsten Höchstständen; Technische Indikatoren im neutralen Bereich
- **Spezialthemen:** Etwaige Rückschläge/Verzögerungen bei Pandemie-Bekämpfung; Liquidität der Notenbanken & Fiskalpakete der Regierungen; Angestiegene Inflationserwartungen
- **Positionierung:** Aktien mit einem Schritt Übergewichtet ggü. Euro-Staatsanleihen; Innerhalb der Aktien Europa nun etwas stärker untergewichtet; Übergewichtung der Unternehmensanleihen im Rentensegment unverändert; Rohstoffe Übergewichtet ggü. Geldmarkt

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.03.2021	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.812	6,1 %	9,2 %	12,7 %
Dow Jones	32.982	8,3 %	12,8 %	15,3 %
Nasdaq 100	13.091	1,8 %	6,0 %	24,5 %
Euro Stoxx 50	3.919	10,7 %	10,7 %	8,2 %
DAX	15.008	9,4 %	9,4 %	8,5 %
ATX	3.160	13,9 %	13,9 %	10,0 %
Nikkei	29.179	7,0 %	4,0 %	13,6 %
Hang Seng	28.378	4,5 %	8,6 %	9,6 %
MSCI EM	1.316	4,0 %	6,5 %	11,4 %
Devisenkurse				
EUR/USD	1,17		4,1 %	-0,6 %
EUR/JPY	129,86		-2,8 %	-0,3 %
EUR/GBP	0,85		5,0 %	-1,4 %
EUR/CHF	1,11		-2,3 %	-0,2 %
EUR/RUB	88,72		2,2 %	-3,0 %
EUR/CNY	7,69		4,1 %	-0,9 %
Rohstoffe				
Gold	1.708	-10,0 %	-6,3 %	9,5 %
Silber	24	-7,5 %	-3,7 %	12,5 %
Kupfer	8.788	13,4 %	18,1 %	15,4 %
Rohöl (Brent)	62	22,0 %	27,0 %	12,9 %

Anleiherenditen	31.03.2021	Diff. YTD
	10J, in %	in BP
USA	1,74	83
Japan	0,10	7
Großbritannien	0,85	65
Deutschland	-0,29	28
Österreich	-0,07	35
Schweiz	-0,28	28
Italien	0,67	13
Frankreich	-0,05	29
Spanien	0,34	29
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,20	-4
Euroland	-0,54	1
Großbritannien	0,09	6
Schweiz	-0,76	0
Japan	-0,07	1
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	0,25	0
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,10	0
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/03/2021, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

# 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



## **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 70-761092  
e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)  
w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at) oder [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)