

märkteunteruns



Marktmeinung Januar 2020

Einleitung

Nach dem Rekordjahr ist vor dem ...?

Das abgelaufene Jahr 2019 war wohl ein **prächtiges Jahr für Investoren**. Mit Kursanstiegen bei globalen Aktien von über 30 % hat es das Jahr 2019 in die **Top Five der letzten vier Jahrzehnte** geschafft, daneben sind – wenn man vom Euro-Geldmarkt absieht – alle wesentlichen Assetklassen im Plus! Wer hätte das am Jahresanfang zu hoffen gewagt?

Rückblickend scheint es eine einfache Gleichung zu sein: Niedrige Zinsen, erneut expansive globale Geldpolitik und ein US-Markt, der vom Regierungsprogramm (Stichwort Unternehmenssteuern) profitieren kann. Aber war da nicht auch ein schwaches viertes Quartal 2018, kamen nicht im Sommer erhebliche Konjunktursorgen auf? Auch wir sind in unserer Asset-Allocation 2019 rückblickend zu vorsichtig aufgestellt gewesen und halten auch jetzt, zur Jahreswende, eine **neutrale Positionierung**.

Wenn Aktienmärkte stark angestiegen sind, reagieren viele Anleger – manchmal aus leidvoller Erfahrung – übersensibel. Muss nach mittlerweile zehn Jahren fast ununterbrochener Hausse (insbesondere im US-Markt) nicht mal die große Korrektur, gar ein Crash, folgen?

Nein, muss nicht. Viele Strategen weisen das vom Tisch und sehen weiter eine gute Entwicklung, was wiederum auch zu Vorsicht mahnen sollte. Aber das Umfeld für **Aktien ist auch 2020 recht gut**, niedrige Inflation und Zinsen befeuern weiter die Aktienmärkte und die Bewertungssituationen bei manchen Alternativveranlagungen sind wenig attraktiv.

Nicht zu vergessen, das Jahr **2020 liegt zwischen zwei politischen Klammern**. Im Januar erfolgt nach langer Unsicherheit nun (wahrscheinlich doch) der **Brexit**, das ist keine Überraschung, birgt jedoch eine gewisse Unsicherheit über zukünftige Vereinbarungen. Und im November, wesentlich bedeutender, die **US-Präsidentenwahl**, begleitet von einem – ohne Erfolgsaussicht eingeleiteten – Amtsenthebungsverfahren. Derzeit liegen Demokraten und Republikaner nach den Umfragen Kopf an Kopf. Der amtierende Präsident setzt auf starke Wirtschaft, Vollbeschäftigung und vor allem seine „Deals“, die Beilegung des Handelsstreits mit China hat ja bereits begonnen. Das gefällt den Wählern (zumindest einer wesentlichen Schicht) und letztendlich auch den Aktieninvestoren!

Das Umfeld für Aktien ist auch 2020 recht gut, niedrige Inflation und Zinsen befeuern weiter die Aktienmärkte

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld September

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

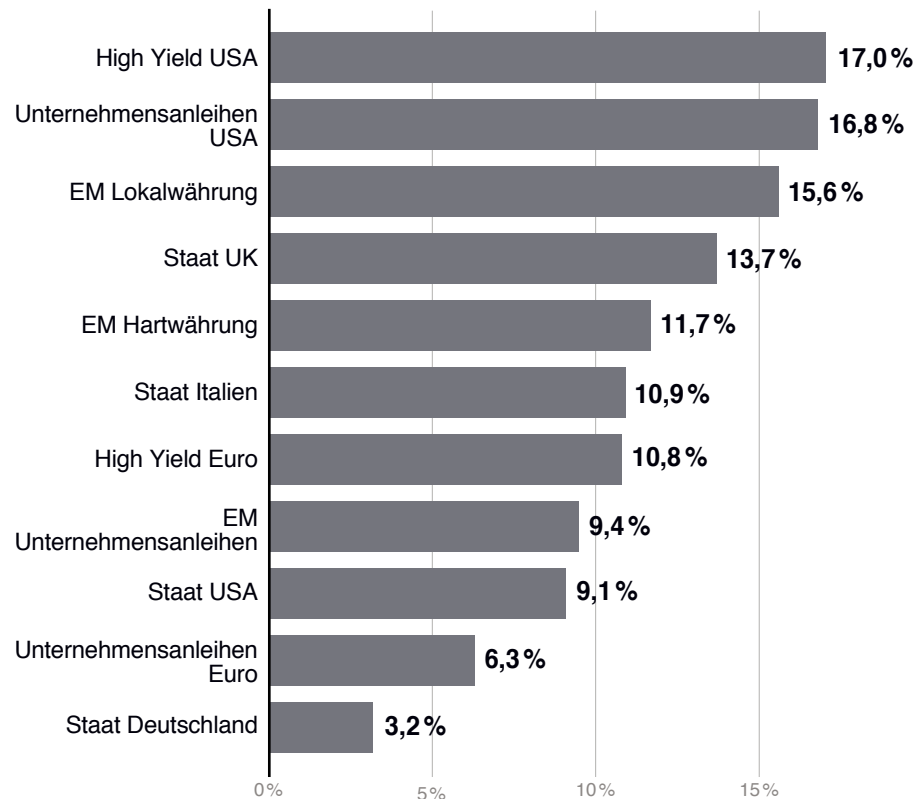
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Anleihen: War das ein gutes Jahr 2019?



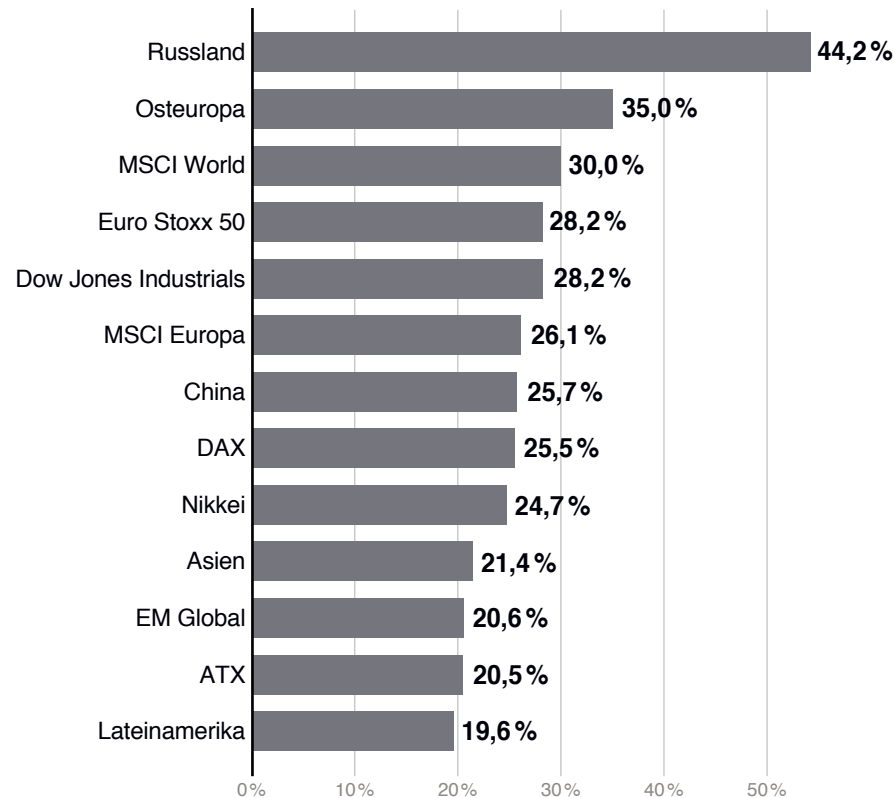
Erträge in Euro

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

Wer hätte Anfang 2019 gedacht, dass mit (europäischen) **Staatsanleihen** 2019 noch Geld zu verdienen ist? Mit weiter fallenden Renditen, zumindest bis August/September, sah auch diese historisch bereits sehr niedrig rentierende Anleiheklasse **gute Kursgewinne**. Ein Pyrrhussieg, denn 2019 wurden erstmals länger laufende deutsche Staatsanleihen **mit negativer Rendite** emittiert, ein sicherer Verlust über die gesamte Laufzeit, außer künftig deutlich steigende Renditen bringen wieder besser laufenden Ertrag. Ungebrochen stark ist die **Entwicklung (aller) US-Anleihen**, das ist zu einem kleinen Teil auch einem festeren US-Dollar geschuldet. Bemerkenswert ist, dass etwa die US-High-Yield-Anleihen den Boom an den US-Aktienbörsen im letzten Quartal nicht mehr begleiten konnten. **Gewinner des letzten Monats** waren, wie bei den Aktien, die Emerging Markets, die nun gesamthaft eine ebenso hervorragende Wertentwicklung aufweisen. 2019 war ein **prächtiges Jahr** für Anleiheinvestoren.

Marktumfeld

Aktien: Ja, es war sogar ein hervorragendes Jahr



Erträge in Euro

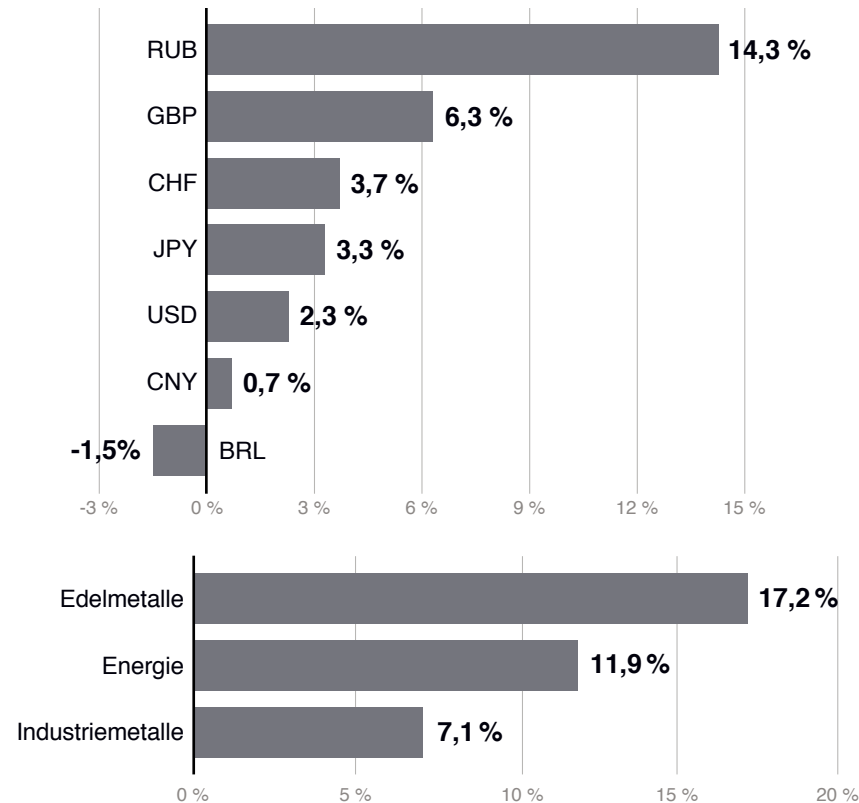
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2018 – 31/12/2019; Stand: 31/12/2019

Wenn alle hier angeführten Aktienindizes mehr als 20% Wertsteigerung aufweisen, ist das ein **hervorragendes Jahr** für Anleger. Dabei standen wir alle zu Jahresbeginn noch im Bann des sehr schwachen vierten Quartals 2018. Viele sahen das Ende eines langen „säkularen“ Zyklus’ gekommen. Doch es sollte anders werden, der folgende Aufschwung im ersten Quartal 2019 war nicht nur eine „technische Gegenreaktion“. Nein, der Markt hat **wieder Fahrt aufgenommen**, trotz Konjunkturrängsten, trotz Handelskonflikt mit China und der nahenden Zinswende.

Angeführt von den USA, wieder gelockerter Geldpolitik und sinkenden Konjunkturrängsten sahen wir 2019 einen starken Jahresausklang. Der globale Index MSCI World stieg um 32% auf einen **neuen Höchststand**, die US-Indizes sahen ebenfalls All-Time-Highs. Auch die **Emerging Markets** konnten sich recht gut behaupten, plus 22% sind **ebenfalls** eine **sehr gute Wertentwicklung**. Natürlich gab es einige Krisenfelder in Argentinien oder Brasilien, China konnte sich hingegen infolge verbesserter Lage im Handelsstreit zuletzt sehr gut erholen.

Marktumfeld

Rohstoffe und Währungen: Ein ruhiges Jahr 2019



Erträge in Euro

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

Nach einem schwächeren Herbst zogen die **Rohstoffpreise im Dezember** mehrheitlich an, das gilt auch für die durchaus konjunkturinduzierten Preise der Industriemetalle. Die Energiepreise sind innerhalb einer volatilen Seitwärtsbewegung wieder etwas gestiegen. Die OPEC hat ihren Deal zur Förderbegrenzung bis März 2020 verlängert.

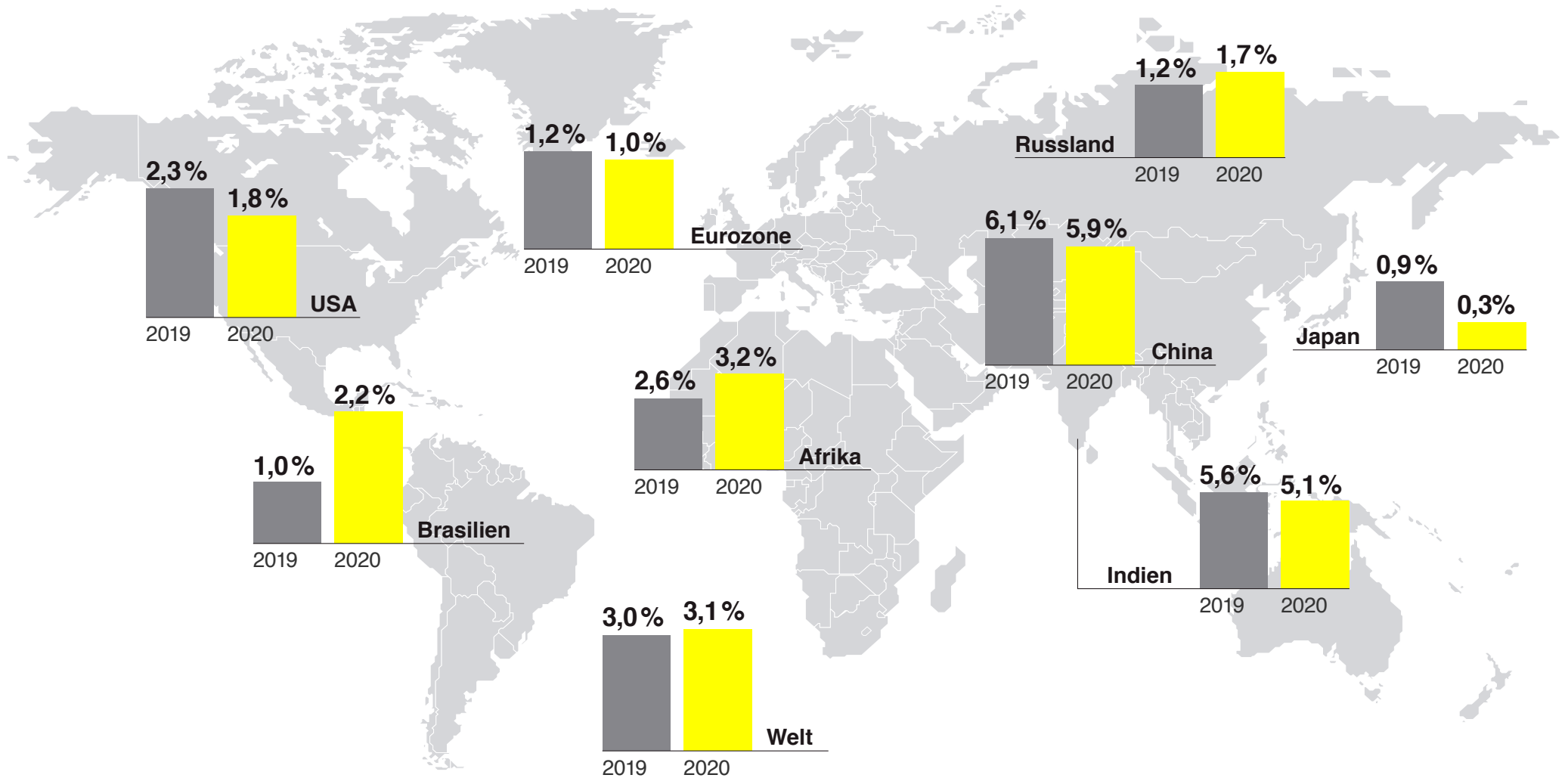
Der **Goldpreis** hat im abgelaufenen Jahr nicht zuletzt von stetigen Notenbankkäufen profitiert. Solange die Renditen von Staatsanleihen so niedrig bleiben, kann der Preis auch weiter steigen. Und als Versicherung gegen unsichere Zeiten taugt Gold ja ebenfalls.

Der Euro hat sich von den Jahrestiefständen wieder etwas nach oben bewegt, global hat er 2019 etwa 3% nachgegeben. Oder umgekehrt: Dollar, Yen und Pfund legten entsprechend zu.

Durchaus stabil bzw. verbessert waren zuletzt einige **Emerging-Market-Währungen**, lediglich der Argentinische Peso und auch die Türkische Lira müssen heuer auf ein sehr schlechtes Jahr zurückblicken, noch immer stark ist der Russische Rubel.

Ausblick

Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2019 – 2020



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/12/19

Ausblick

Globale Konjunktur: Sorgen mit dem „Deal“ verflogen?

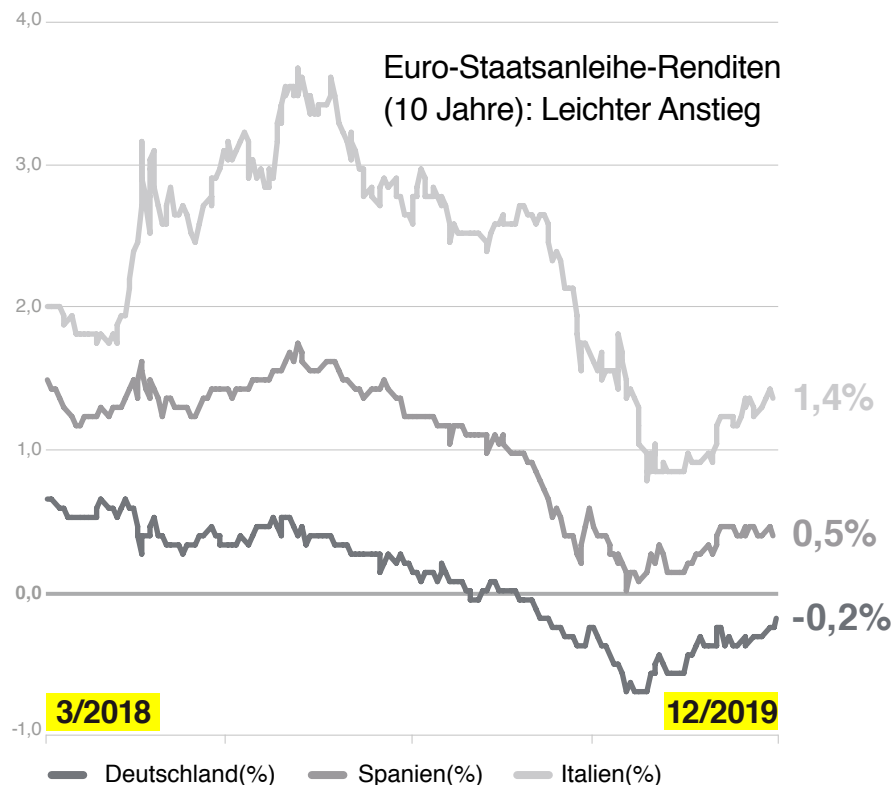


Quelle: Maritime and Port Authority of Singapore, Bloomberg

Jüngere Wirtschaftsdaten lassen auf eine **Verbesserung der Konjunkturlage hoffen**. Bei manchen Frühindikatoren, die über Monate hinweg eine deutliche Abwärtstendenz aufwiesen und entsprechende Befürchtungen auslösten, gab es zuletzt den ein oder anderen Anstieg. Auch „offizielle“ Konjunkturprognosen sehen keine Rezessionsrisiken mehr. Die Überraschungsindizes (Economic Surprise Indices) weisen wieder tendenziell nach oben, vor allem in der Eurozone und den Emerging Markets. Wir erwarten für 2020 ein reales Wirtschaftswachstum von etwa 1,0 % (EMU) bzw. 1,5 % (USA). Die beigefügte Grafik lässt die Auswirkungen des Handelskonflikts und insbesondere des neuen „Deals“ zwischen den USA und China erkennen: Der **Container-Umschlag** in Singapur hat sich nun wieder beschleunigt. Er zeigt den Gleichlauf mit den **globalen Aktienmärkten** recht gut. Der Hafen von Singapur ist wegen seiner strategischen Lage am Seeweg von China und Japan nach Europa der weltweit bedeutendste Umschlagplatz für Container.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt: Geldpolitik wohl weiter richtungweisend



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die Politik der Notenbanken wird auch Anfang 2020 weiter im Fokus stehen. Derzeit werden jedoch weder in den USA noch in Europa Zinsänderungen der Notenbanken in den nächsten 12 Monaten gepreist. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird vermutlich bis Herbst 2020 nichts unternehmen. In den USA ist die **Wahrscheinlichkeit von weiteren Zinssenkungen** hingegen nicht zu unterschätzen, ein Zinsschritt ist dort durchaus möglich, sofern der USA-China-Deal nicht unerwartet starken konjunkturellen Rückenwind bringt. Die nächste US-Zinsentscheidung wird Ende Januar 2020 erwartet. Dann wird man sich vermutlich in Bezug auf den USA-China-Deal äußern, sich aber mit dem aktuellen Zinsniveau – wie schon zuletzt – zufrieden geben.

Die EZB kauft seit Anfang November pro Woche für rund 5 Milliarden Euro-Anleihen (davon etwa 60 % Staatsanleihen). Damit liegt man im Rahmen der Erwartungen. Die nächste EZB-Sitzung findet am 23. Januar 2020 statt, die EZB will ja auch Anfang 2020 ihre geldpolitische Strategie überprüfen.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen: Rekordjahr bei Emissionen



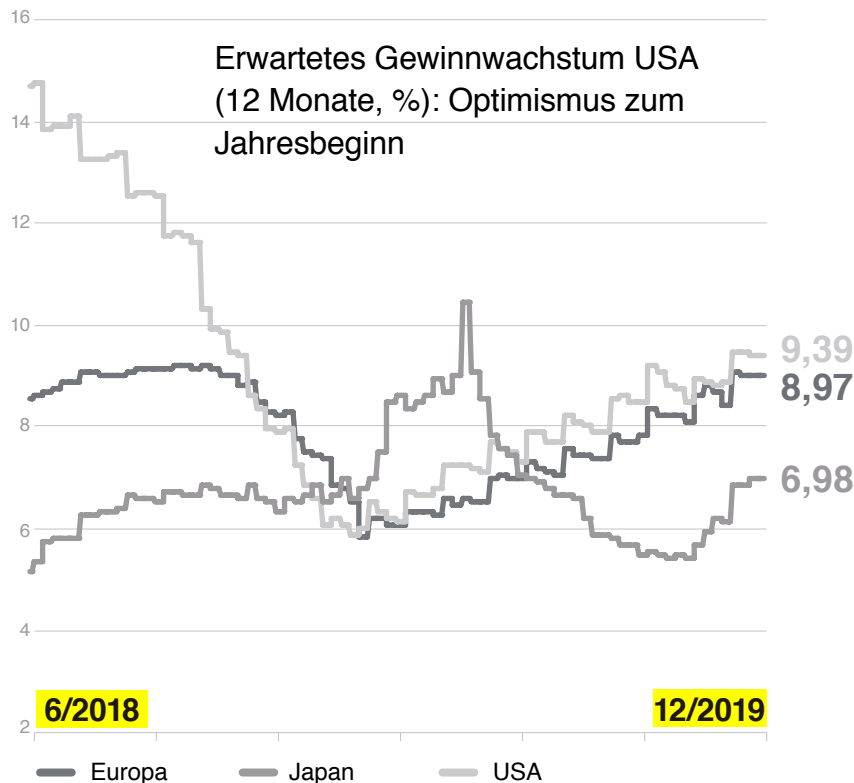
Wir sind bezüglich des wirtschaftlichen Ausblicks in den USA etwas vorsichtiger gestimmt. Vorlaufindikatoren deuten auf ein zwar positives aber unter Potenzial liegendes Wirtschaftswachstum hin. Wir halten folglich ein starkes **Übergewicht globaler Staatsanleihen** zulasten von Euro-Staatsanleihen. Siehe dazu auch die Grafik zum Interkontinentalsspread, dem Renditeabstand zwischen USA und Deutschland.

Auch unser Übergewicht von Unternehmensanleihen hoher Qualität bleibt aufrecht. Im Euro-High-Yield-Segment erwarten wir in den kommenden Monaten ein Ansteigen der Ausfallrate und ein dadurch bedingtes negativeres Sentiment.

Das vergangene Jahr war das **emissionsstärkste Jahr** in der Geschichte des European Corporate Bond Marktes mit knapp 350 Milliarden Euro (brutto). Vor allem nach der Sommerpause stieg auch das Emissionsvolumen am Euro-High-Yield-Markt massiv an, womit wir nach 2017 beim stärksten Emissionsjahr in der Geschichte angekommen sind. Extrem niedrige Zinsen und die neuerliche Unterstützung der EZB zeigen entsprechende Wirkung.

Ausblick

Aktien USA und Europa: Der Boom braucht fundamentale Unterstützung



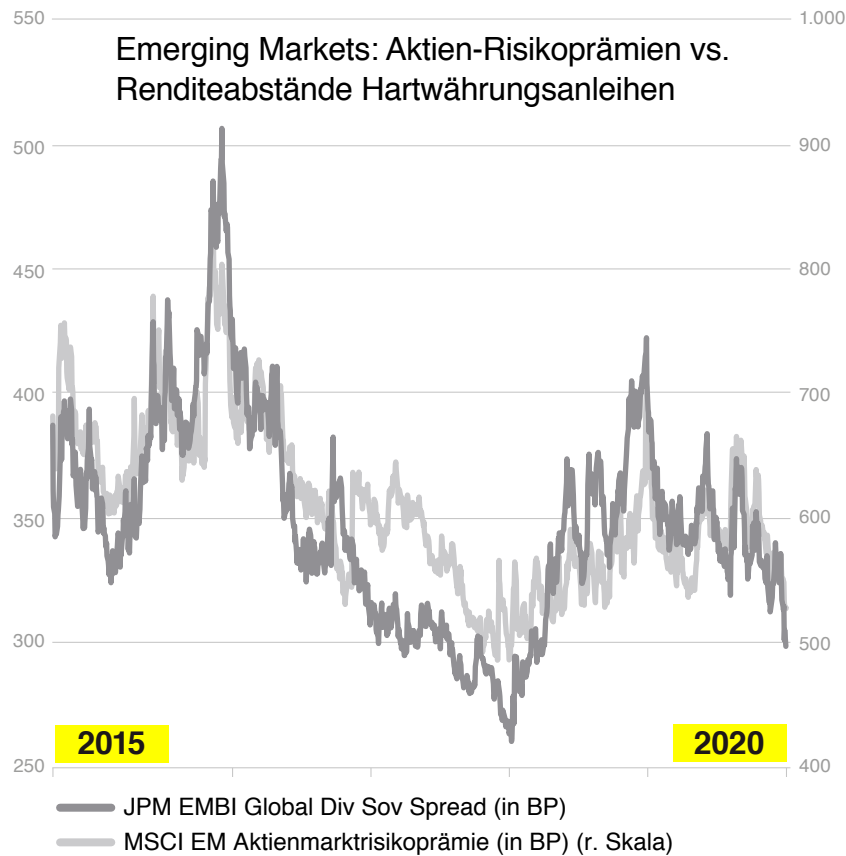
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Zum Jahresausklang konnten die Märkte, allen voran die USA, wieder deutlich zulegen. Grundlage dafür waren nicht nur die **Entspannung im Handelskonflikt** und eine wieder etwas **bessere Konjunkturstimmung**. In erster Linie war es wohl wieder die neuerliche expansive Geldpolitik der Notenbanken. Die US-Fed senkte nicht nur den Leitzins, seit September gab es darüber hinaus wieder massive **Liquiditätszufuhr** in den Markt. Eine ähnliche Politik verfolgt die EZB, ebenfalls positiv für die Märkte.

Bei schwachem Gewinnwachstum (global nur 0,1 % für 2019) lässt sich die Marktentwicklung mit einem Begriff zusammenfassen: **Bewertungsausweitung**. 2020 wird sich das so nicht fortsetzen lassen, wir benötigen neben einer Verbesserung der Konjunkturdaten vor allem ein höheres Gewinnwachstum, um weitere Kursgewinne fundamental untermauern zu können. Derzeit liegen diesbezügliche Erwartungen global bei etwa 9 % für 2020. Im vergangenen Jahr wurden diese Erwartungen jedoch oft nach unten revidiert.

Ausblick

Emerging Markets profitieren vom Handelsdeal



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die erste Entspannung im Handelskonflikt unterstützt natürlich die Emerging Markets. Wir halten seit einigen Monaten ein Übergewicht von Emerging-Market-Hartwährungsanleihen (Staatsanleihen zumeist in US-Dollar) gegenüber globalen und europäischen Staatsanleihen. Diese Position funktionierte zuletzt recht gut und profitiert von dem Handelsdeal zwischen den USA und China. Entsprechend sind auch die **Emerging-Market-Aktienmarktrisikoprämien deutlich gesunken.**

Die Metallpreise haben sich etwas erholt. Üblicherweise haben diese einen leichten Vorlauf gegenüber den Exporten aus Asien. Sofern hier eine weitere Erholung stattfindet, würde das dieser Region recht gut tun. Asien ist immer noch relativ günstig bewertet und profitiert vom strukturellen Kaufkraftanstieg der asiatischen Verbraucher. In Indien, Taiwan und Südkorea sehen wir interessante Möglichkeiten.

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 Q3 2019 genutzt um Positionen abzubauen.

Unternehmens- & EM-Anleihen



Im Q4 2019 haben wir Unternehmensanleihen zugekauft und von EM-Lokalwährungsanleihen zugunsten der EM-Hartwährungsanleihen umgeschichtet. Aufgrund der positiven Entwicklung haben wir im Q3 2019 bei EM-Währungen Gewinne mitgenommen. Unsere Positionen in italienischen Staatsanleihen haben wir nach einer sehr starken Performance in Q3 2019 vollständig verkauft.

Reale Assets

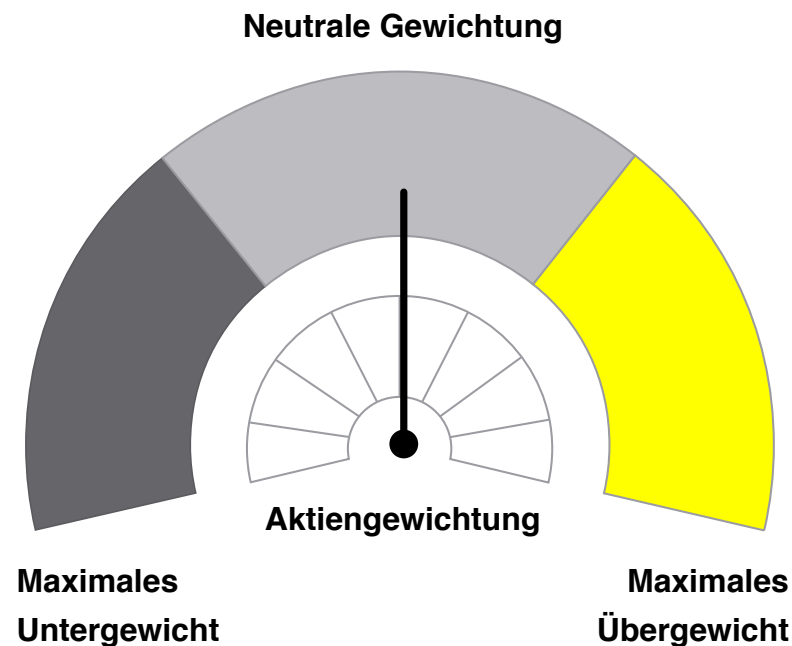


Im Rohstoffbereich sollten die Maßnahmen auf der Angebotsseite die Preisentwicklung unterstützen. Den Rückgang bei den Energierohstoffen haben wir im Q2 2019 für eine erneute Positionsaufstockung genutzt. Futures auf Edelmetalle (Gold/Silber) haben wir nach der sehr starken Kursentwicklung in den letzten 12 Monaten im dritten Quartal 2019 leicht reduziert.

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

Taktische Asset-Allocation Januar

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:** Stabilisierung bei Industriedaten setzt sich fort; Daten Dienstleistungssektor schwächer, aber im Expansionsbereich; Arbeitsmarkt und Konsum weiterhin positiv
- **Unternehmensdaten:** 3. Quartal aufgrund des Basiseffekts aus 2018 mit negativem Gewinn- aber positivem Umsatzwachstum; 4. Quartal wird ebenfalls leicht negativ geschätzt; Sukzessive Gewinnerholung für 2020 erwartet
- **Marktstimmung:** Sentiment-Umfragen und Positionierungen noch immer verhalten; Volatilität ähnlich niedrig wie vor letzten Korrekturen; Tendenz in Richtung Zyklischer weiter aufrecht
- **Spezialthemen:** Politik der Notenbanken; Handelskonflikte und Geopolitik
- **Positionierung neutral:** Innerhalb der Aktienposition Übergewichtung Aktien Nordamerika gegenüber Pazifik; Anleihen: das Übergewicht des Segments Unternehmensanleihen (hohe Qualität), ebenso Emerging Markets, bleibt bestehen; globale Staatsanleihen gegenüber EMU deutlich übergewichtet

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

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.12.2019	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.358	27,3%	30,0%	10,4%
Dow Jones	28.538	25,3%	28,2%	14,3%
Nasdaq 100	8.733	39,5%	42,6%	18,7%
Euro Stoxx 50	3.745	28,2%	28,2%	6,3%
DAX	13.249	25,5%	25,5%	6,2%
ATX	3.187	20,5%	20,5%	11,2%
Nikkei	23.657	20,7%	24,7%	12,2%
Hang Seng	28.190	13,0%	16,2%	9,0%
MSCI EM	1.115	18,0%	20,6%	7,2%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,12		2,3%	1,5%
EUR/JPY	121,77		3,3%	3,5%
EUR/GBP	0,85		6,3%	-1,7%
EUR/CHF	1,09		3,7%	2,1%
EUR/RUB	69,54		14,3%	1,1%
EUR/CNY	7,81		0,7%	-0,7%
Rohstoffe				
Gold	1517	18,3%	21,0%	9,2%
Silber	18	15,2%	17,8%	6,6%
Kupfer	6149	3,4%	5,7%	3,2%
Rohöl	66	24,9%	27,7%	7,6%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/12/2019, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	31.12.2019	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	1,92	-77
Japan	-0,01	-1
Großbritannien	0,82	-46
Deutschland	-0,19	-43
Österreich	0,03	-47
Schweiz	-0,47	-22
Italien	1,41	-133
Frankreich	0,12	-59
Spanien	0,47	-95
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	1,91	-90
Euroland	-0,38	-7
Großbritannien	0,79	-12
Schweiz	-0,69	3
Japan	-0,05	3
Leitzinssätze d. ZB	in %	
USA - Fed	1,75	-75
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**