

märkteunteruns



Marktmeinung 06/23

Einleitung

Marktlage gut, aber Stimmung schlecht

Die meisten westlichen Aktienmärkte liegen seit Jahresbeginn satt zweistellig im Plus. Der japanische Nikkei 225 nähert sich der 25-Prozent-Marke und der S&P 500 hat in den letzten Tagen neue Jahreshochs erreicht, womit er den Aufwärtstrend bestätigt. Trotzdem ist die Stimmung unter den Anlegern ziemlich schlecht. Umfragen zeigen, dass viele Fondsmanager eine vorsichtige Strategie wählen. Informationen aus den Derivatemärkten zeigen uns, dass die Marktteilnehmer mehrheitlich auf sinkende Kurse setzen. Und viele Marktstrategen großer Häuser raten ihren Kunden zu einer Reduktion der Aktienquote.

Die Stimmung unter den Anlegern – oder das Sentiment – ist ein Einflussfaktor für die kurzfristige Einschätzung der Aktienmärkte. Dabei gilt: je besser die Stimmung, desto wahrscheinlicher ist eine Korrektur; je schlechter die Stimmung, desto eher sollte man kaufen. Es handelt sich also um einen **Kontraindikator**. Das sind Informationen, die man sozusagen mit umgekehrten Vorzeichen lesen muss.

Insofern bestärkt uns das aktuell **negative Sentiment** in unserer **positiven Einschätzung für die Aktienmärkte** und in der davon abgeleiteten Übergewichtung von Aktien in den gemischten Fonds. Es gibt allerdings noch weitere Argumente für eine gute Marktentwicklung in den nächsten Wochen und Monaten. Die Inflation hat begonnen zu fallen und wird weiter zurückgehen. Die Notenbanken können daher in absehbarer Zeit auf weitere Zinsanhebungen verzichten. Die Ertragslage der Unternehmen ist weiterhin gut, auch wenn aktuell die Wachstumsdynamik fehlt. Und schließlich hält sich auch die Wirtschaft trotz des Gegenwindes höherer Zinsen gut, auch wenn es in Teilbereichen schon Rückgänge gibt. Insgesamt sprechen viele dieser Argumente nicht nur für Aktien, sondern auch für Anleihen. Hier war die Entwicklung seit Jahresbeginn jedoch eher verhalten. Das wird sich ändern. Anleihen werden in der zweiten Jahreshälfte wesentlich besser performen als in der ersten und werden daher zugekauft.

Die Inflation hat begonnen zu fallen und wird weiter zurückgehen. Die Notenbanken können daher in absehbarer Zeit auf weitere Zinsanhebungen verzichten.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4

Anleihemärkte

5

Aktienmärkte

6

Rohstoffe und
Währungen

Ausblick

7

Globale Konjunktur

8

Globale Wirtschaft

9

Inflation und Notenbanken

10

Anleihemärkte

11-12

Aktienmärkte

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

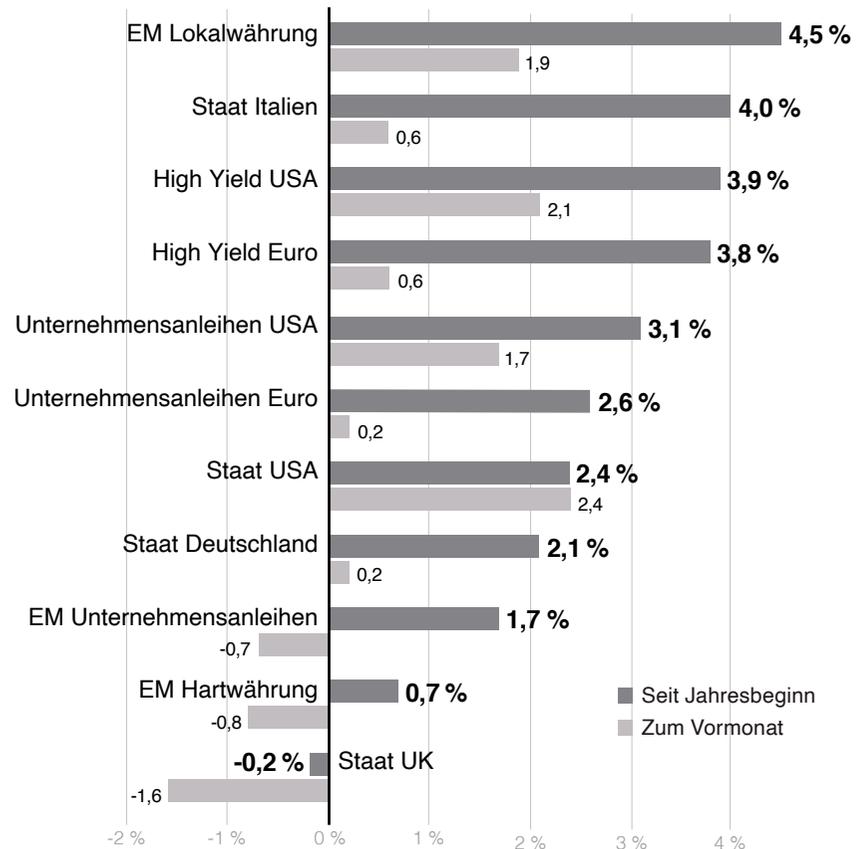
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld – Anleihemärkte

Anleihemärkte: Euro-Staat im Mai wenig verändert



Erträge in Euro

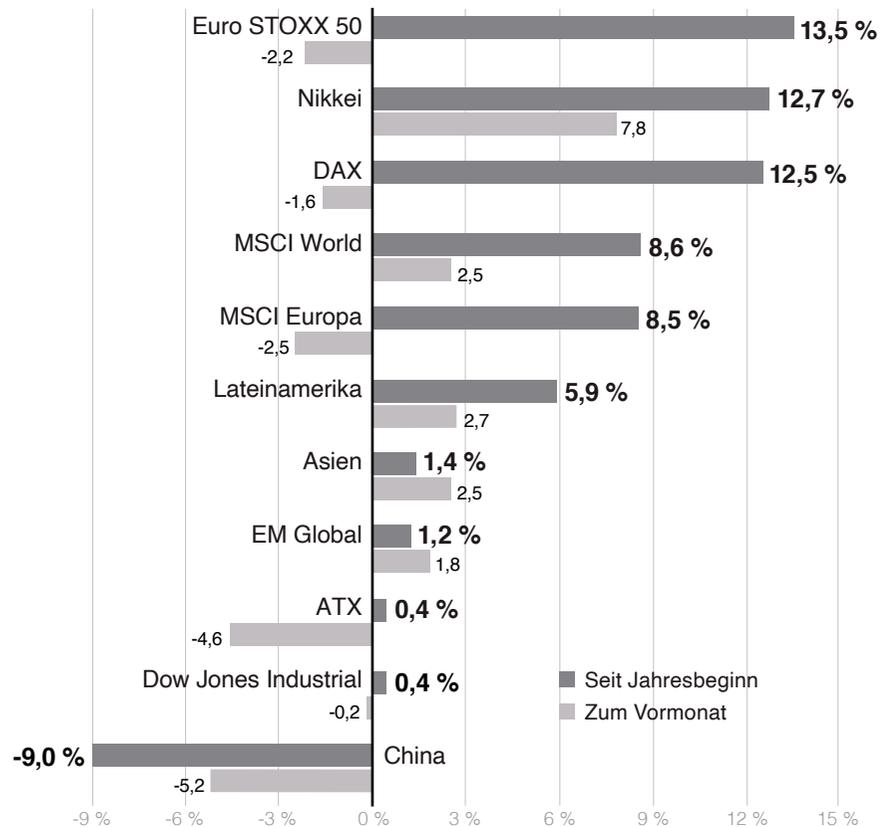
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/05/23; Stand: 31/05/23

Die Renditen der **Euro-Staatsanleihen** zeigten im Mai nur geringfügige Veränderungen. Kernländer wie Deutschland und Österreich verzeichneten marginale Rückgänge der Renditen. In Italien war die Entwicklung besser. Hier konnte ein Renditerückgang von rund zehn Basispunkten beobachtet werden. Gänzlich anders entwickelten sich **internationale Staatsanleihen**. Hier gab es markante Renditeanstiege und damit verbunden deutliche Kursrückgänge. Dies betrifft etwa die USA, Australien, Kanada und United Kingdom. Im Vereinigten Königreich war die Bewegung besonders stark ausgeprägt, weil die jüngsten Inflationsdaten deutlich über den Erwartungen lagen.

Positiver Ausreißer waren zuletzt **Anleihen aus den Schwellenländern**, die in Lokalwährung ausgegeben werden. Hier konnten leichte Rückgänge der Renditen und zusätzlich auch steigende Währungen verzeichnet werden. Positiv entwickelten sich darüber hinaus auch Hochzinsanleihen.

Marktumfeld – Aktienmärkte

Aktienmärkte: Aufwärtstrend fortgesetzt



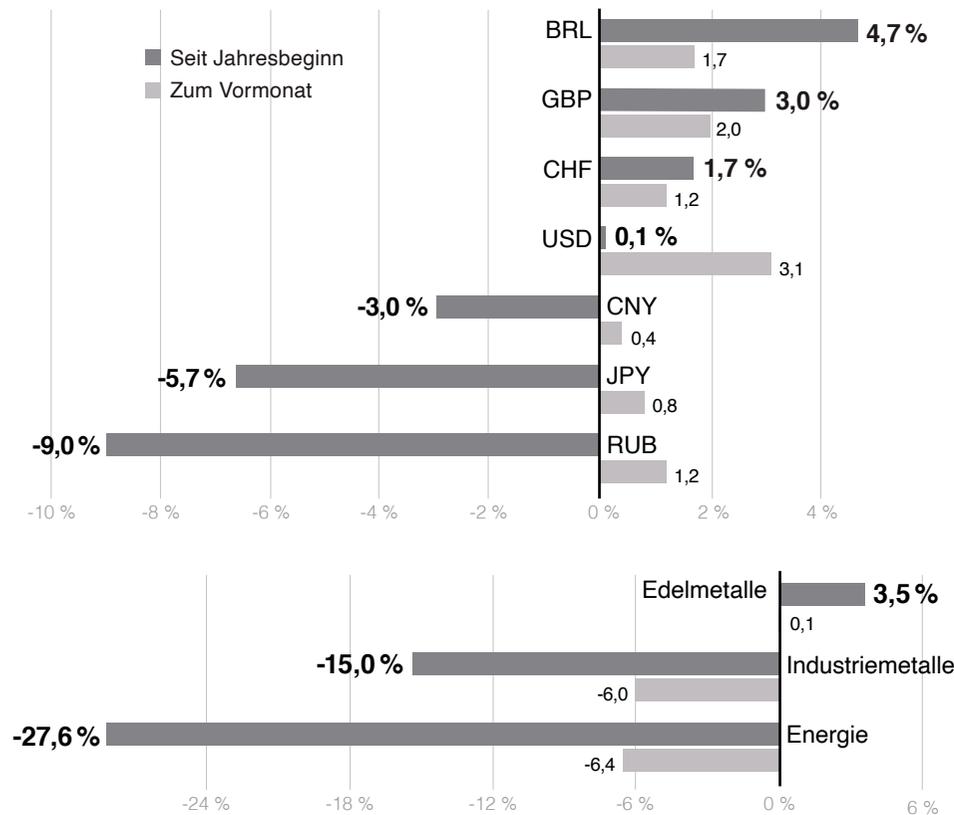
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/05/23; Stand: 31/05/23

Die Aktienmärkte konnten im Mai weiter zulegen, obwohl viele Branchen und Einzeltitel negative Entwicklungen zeigten. Dies liegt an der weiterhin **starken Entwicklung des Technologiesektors**, der um über acht Prozent zulegen konnte. Aufgrund der hohen Gewichtung dieses Sektors besteht ein starker Einfluss auf den Gesamtmarkt. Zusätzlich konnten auch Werte aus den Bereichen Kommunikation und Konsum zulegen. Dem gegenüber stehen negative Entwicklungen bei Energie- und Grundstoffwerten sowie bei defensiven Konsumgütern und Versorgern. Regional setzte sich im Mai die **unterdurchschnittliche Entwicklung der Schwellenländer** fort. Hierfür war vor allem die enttäuschende Entwicklung des chinesischen Aktienmarktes verantwortlich. Auf der positiven Seite konnte sich hingegen der japanische Aktienmarkt hervortun. Dieser liegt seit Jahresbeginn bereits bei plus 20 Prozent.

Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

Währungen und Rohstoffe: Ölpreis auf Talfahrt



Erträge in Euro

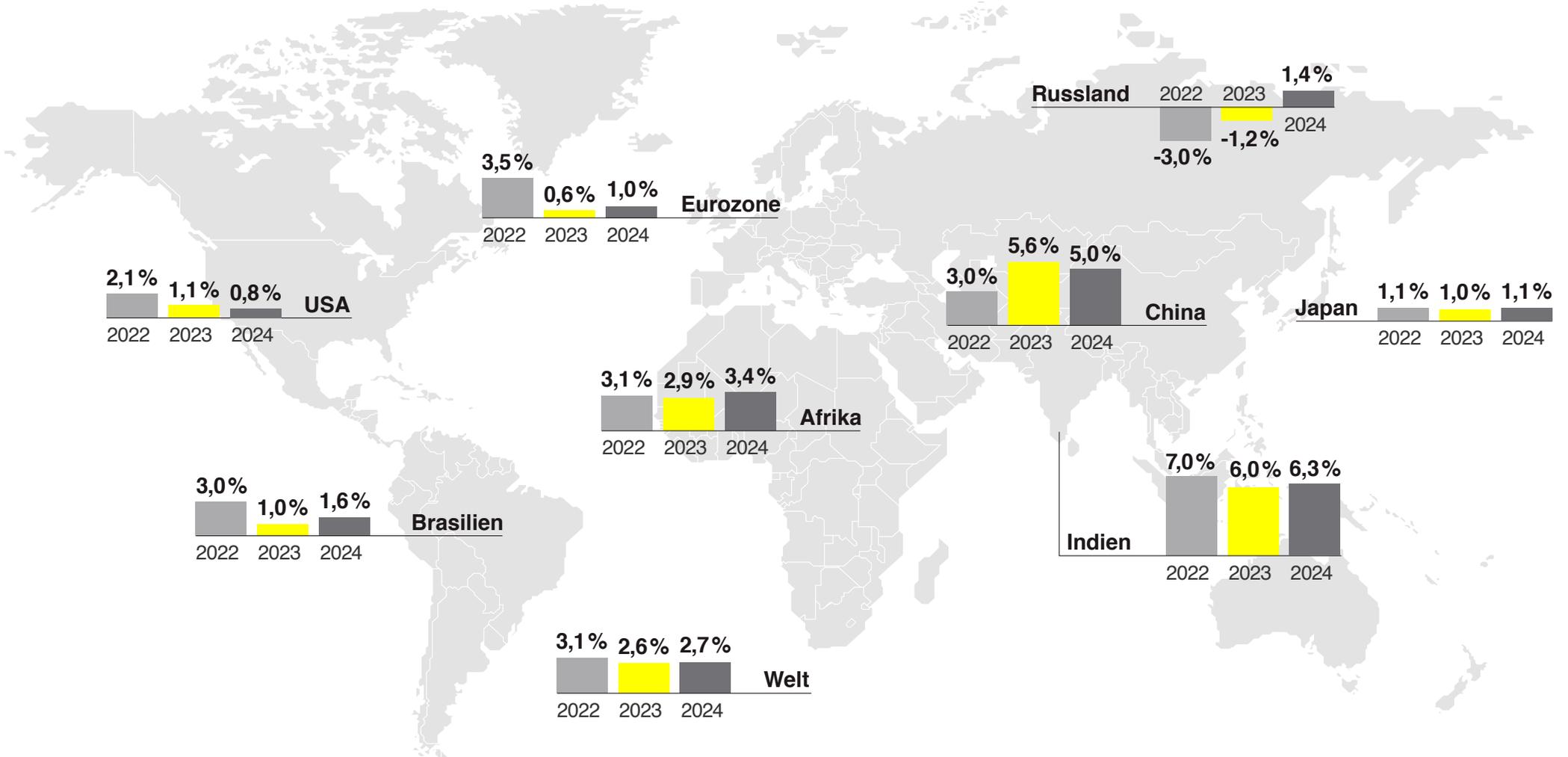
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 30/12/22 – 31/05/23; Stand: 31/05/23

Der Monat Mai war für die globalen Rohstoffmärkte von einer negativen Entwicklung geprägt. **Energierohstoffe und Industriemetalle** sind in nur einem Monat um fast zehn Prozent gefallen. Edelmetalle konnten sich etwas besser halten und verloren nur rund drei Prozent. Damit setzt sich die Entwicklung der letzten Monate fort. Seit Jahresbeginn liegen Rohstoffe im Schnitt bei minus 16 Prozent.

Der **Euro** hat im letzten Monat gegen viele Währungen abgewertet. Anders formuliert: Anleger in internationalen Wertpapieren konnten zuletzt von **aufwertenden Fremdwährungen** profitieren. Dies betrifft zum Beispiel den US-Dollar, der um drei Prozent teurer geworden ist. Aber auch andere Währungen sowohl aus entwickelten Märkten (z. B. kanadischer Dollar) als auch aus Schwellenländern (z. B. koreanischer Won) konnten gegenüber dem Euro zulegen. Seit Jahresbeginn ist die Entwicklung uneinheitlich. Hier findet man sowohl Währungen, die stark aufgewertet haben (z. B. der mexikanische Peso), als auch schwache Währungen (z. B. Norwegerkrone).

Ausblick – Globale Konjunktur

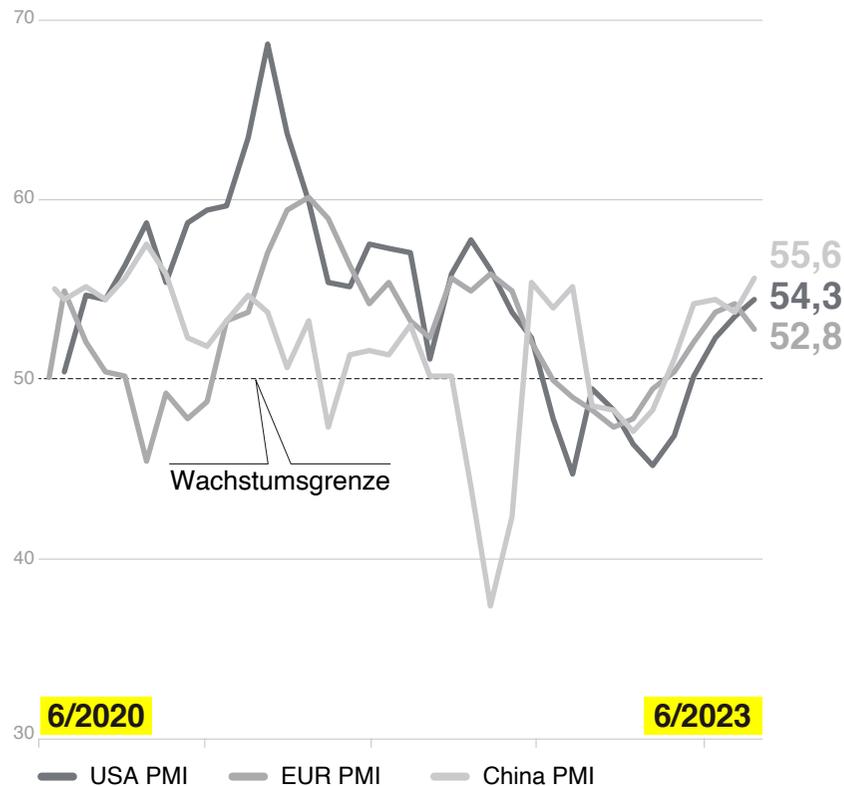
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2022 – 2024



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/05/2023

Ausblick – Globale Wirtschaft

Konjunkturausblick: weiterhin Divergenz zwischen Industrie und Dienstleistungen

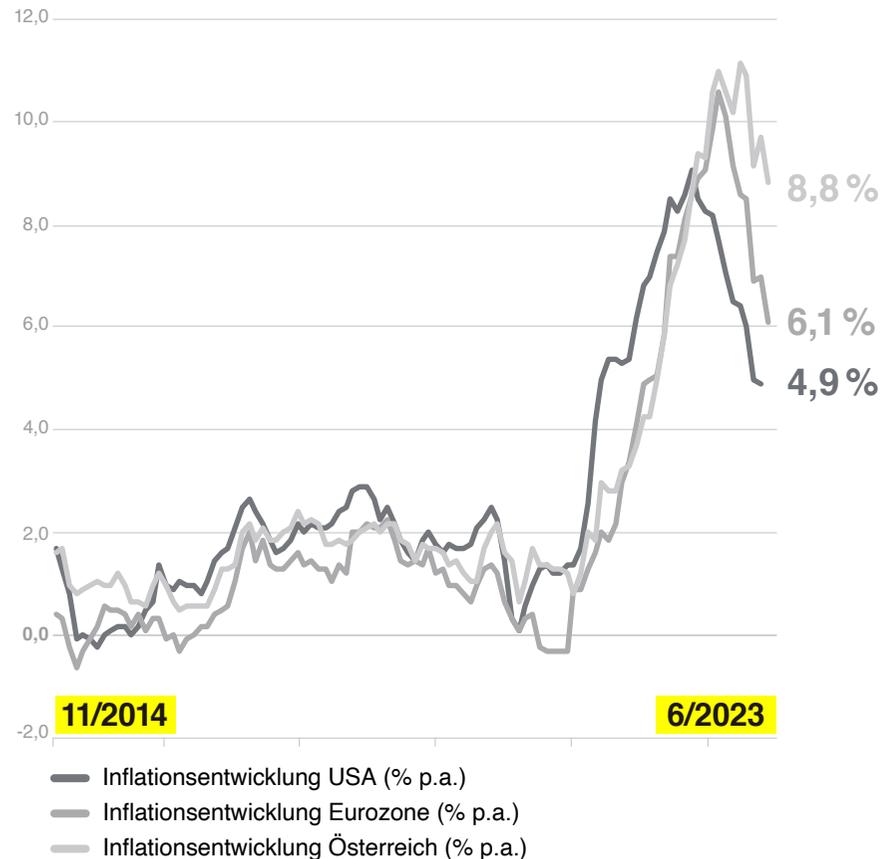


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Während die Entwicklung laut Managerumfragen im Produktionsbereich und im Sektorservice weiter auseinanderdriftet, hat sich der Konjunkturausblick insgesamt in den letzten Wochen wieder ein wenig eingetrübt. Die rückläufigen (positiven) Überraschungen bei den Wirtschaftsdaten in Relation zu den Analystenerwartungen, wie auch einige schwächere Daten selbst – insbesondere in der Eurozone, aber zuletzt auch wieder in China – nähren nun wieder die Befürchtungen hinsichtlich einer **globalen Rezession**. Die Konsensschätzungen für das **Wirtschaftswachstum**, die im Verlauf des Monats Mai stabil geblieben sind und für die wesentlichsten Volkswirtschaften ein zumindest leichtes Wachstum erwarten lassen, könnten somit in weiterer Folge erneut unter Druck geraten und nach unten revidiert werden. Für den Finanzmarkt entscheidend werden aber insbesondere die Auswirkungen eines gegebenenfalls deutlicheren Konjunkturrückgangs auf die **Unternehmensergebnisse** sein, zumal bislang nur von einer vergleichsweise leichten Gewinnrezession im ersten Halbjahr und folglich einer Gewinnerholung im Verlauf des zweiten Halbjahres bzw. in Richtung 2024 ausgegangen wird.

Ausblick – Inflation und Notenbanken

Leitzinsanhebungen: Inflationstrend nimmt Druck von den Notenbanken



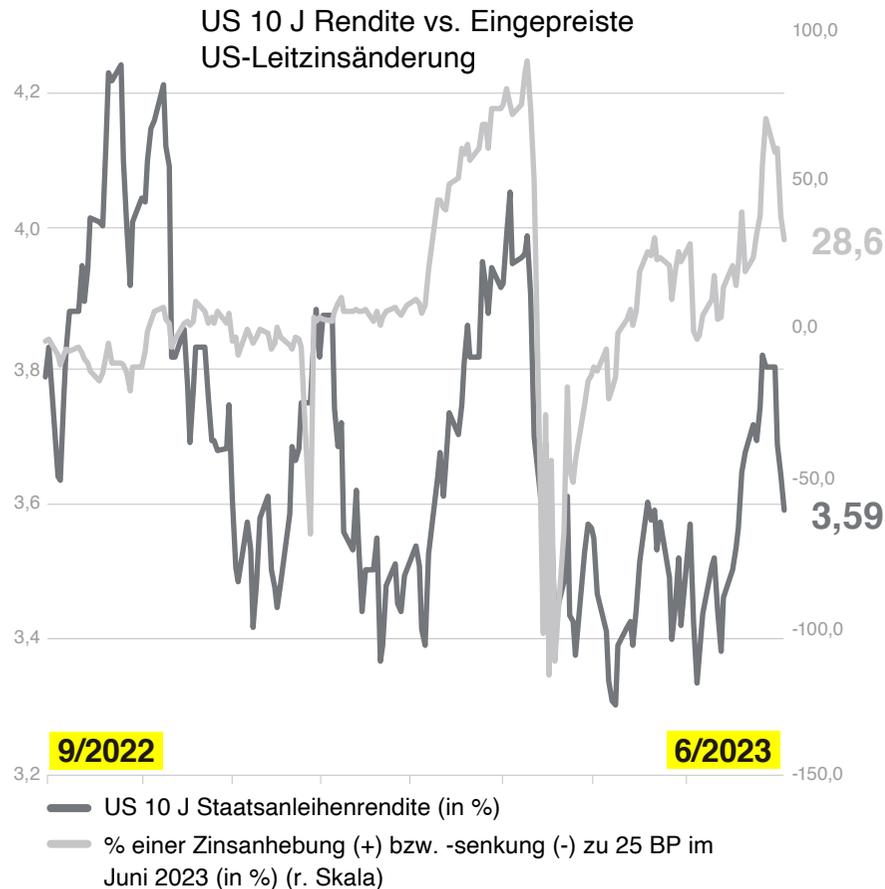
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Zeitgleich mit der **Aussicht auf schwächere Wirtschaftsdaten** wird auch mit einem **Ende der Zinsanhebungsphase der Notenbanken** gerechnet, beginnend mit der amerikanischen Fed. Mit dem weiter rückläufigen Trend in der Inflationentwicklung und ersten Anzeichen für eine beginnende Abkühlung des bislang festen Arbeitsmarktes erscheint diese Erwartung auch zunehmend realistisch. Die Bremswirkung der höheren Zinsen auf die Wirtschaftsentwicklung sollte in weiterer Folge sukzessive wieder abnehmen.

So wird aktuell in den USA mit maximal noch einem weiteren Zinsschritt um 25 Basispunkte und danach einer Pausierung gerechnet. Seitens der EZB, die ja zuletzt das Ausmaß der Zinsanhebung schon von 50 auf 25 Basispunkte zurückgenommen hat, wird von noch zwei weiteren Anhebungen im Sommer um jeweils 25 Basispunkte ausgegangen. Dass manche Marktteilnehmer weiterhin von Leitzinssenkungen noch im Jahr 2023 ausgehen, erscheint jedoch unrealistisch. Zumal manche preistreibende Faktoren in der Inflationentwicklung eine Zeit lang noch recht zäh auf erhöhtem Niveau verbleiben werden.

Ausblick – Anleihemärkte

Anleihemärkte: Rezessionsgefahr weiter ansteigend

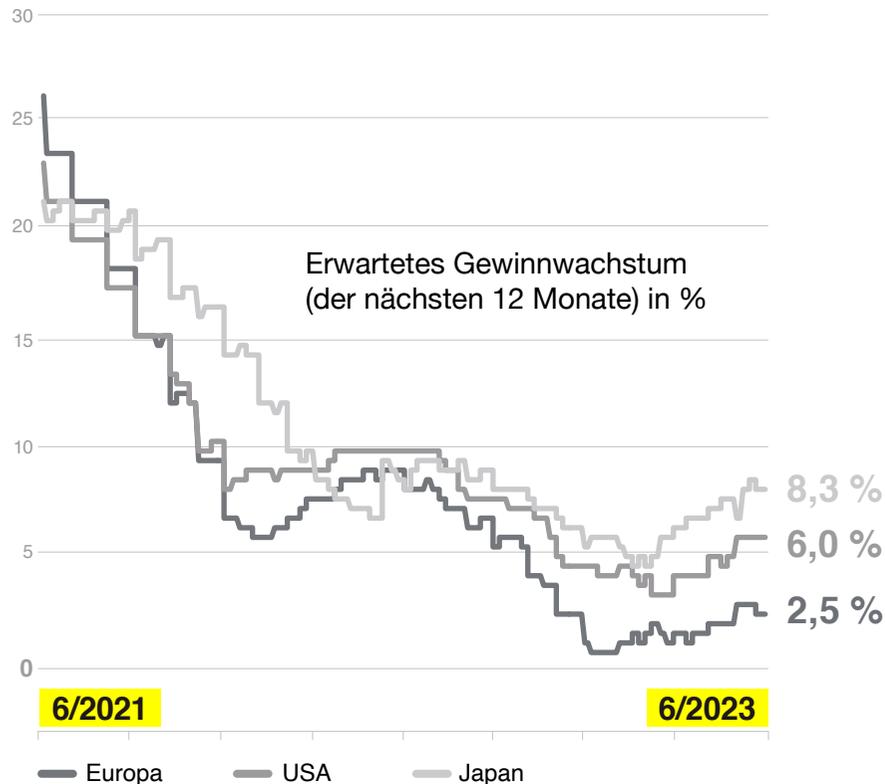


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nach der Anpassung der Anleihepositionierung im Vormonat bleibt es bei der taktischen Untergewichtung von Euro Investment Grade (non-financials) und Euro High Yield. Gleichzeitig bleibt die **Übergewichtung in US- und Euro-Staatsanleihen** (hier insbesondere auch italienische Staatsanleihen) bestehen. Somit ergibt sich im Bereich der Anleihemärkte aktuell eine **eher vorsichtige Allokation** in Hinblick auf die weiter ansteigende Rezessionsgefahr. Innerhalb von Nordamerika wird derzeit USA gegenüber Kanada bevorzugt. Eine zuvor bestandene US-Dollar-Untergewichtung wird neutralisiert, zumal zuletzt die Einflussfaktoren für einen stärkeren US-Dollar wieder etwas zugenommen haben.

Ausblick – Aktienmärkte global

Aktienübergewichtung wird auf einen Schritt reduziert



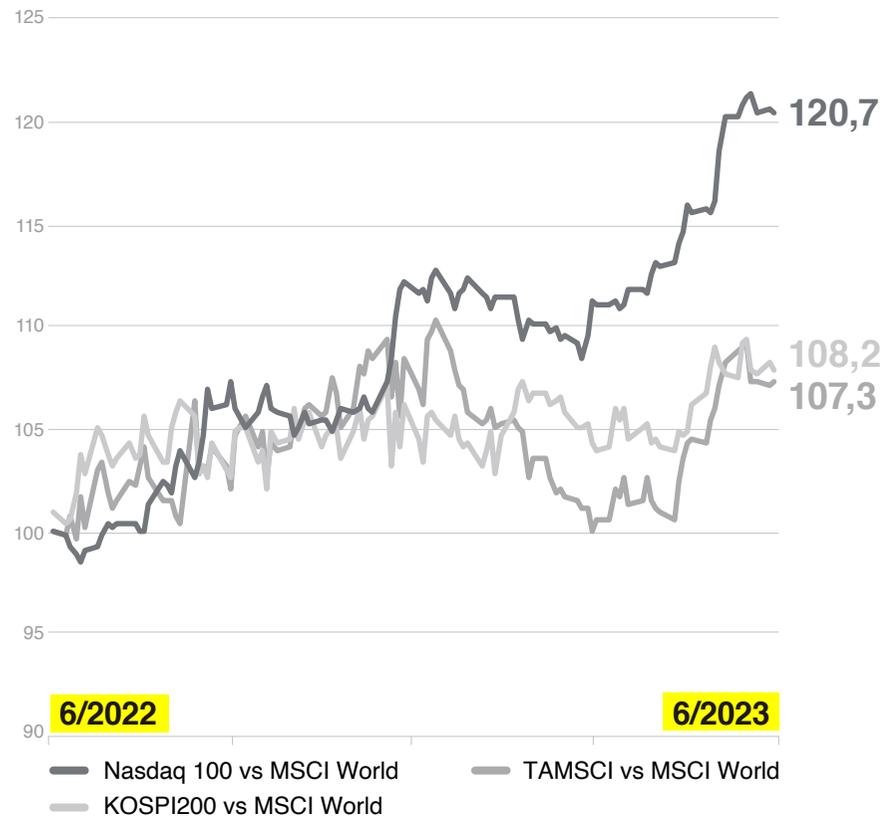
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Nachdem sich die deutliche taktische Aktienübergewichtung im Mai durchaus bezahlt gemacht hat, bleibt die **Einschätzung für Aktien kurzfristig zwar weiter positiv**, dennoch wird das Ausmaß der Übergewichtung zurückgenommen. Die positive Auflösung des Belastungsfaktors aus dem Streit um die US-Schuldenobergrenze und die positiven Unternehmensnachrichten aus dem neuen Megatrend der Künstlichen Intelligenz haben insbesondere den US-Technologiesektor so stark beflügelt, dass nun mit einer gewissen **Konsolidierung** zu rechnen ist und Gewinnmitnahmen angezeigt sind.

Generell bleibt das Umfeld für den Aktienmarkt jedoch bis auf weiteres konstruktiv, zumal das **Ende des Zinsanhebungszyklus unterstützend** wirken sollte. Auch seitens der Unternehmensgewinne überwogen bis zuletzt die positiven Überraschungen, wengleich hier erst wieder zwischen Mitte Juli und August mit neuen Erkenntnissen zu rechnen ist.

Ausblick – Aktienmärkte regional

Selektive taktische Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb der Aktienallokation bleibt die taktische Übergewichtung für **Nordamerika** weiter aufrecht. Nach einer etwas schwächeren Entwicklung wird nun jedoch auch **Europa** wieder höher gewichtet. Gleichzeitig wird die bislang bestandene Übergewichtung des Pazifikraums nach einer längeren, außerordentlich positiven Entwicklung vor allem in Japan auf neutral zurückgenommen. Die Untergewichtung in Emerging Markets wird hingegen fortgesetzt und ausgebaut.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien



wenig attraktiv attraktiv

Wir haben die Aktienmarktschwäche im letzten Jahr genutzt, um in mehreren Schritten zuzukaufen und ein geringfügig erhöhtes Aktienrisiko zu erreichen. Im Q1 dieses Jahres haben wir die starke Performance bei Euro-Aktien genutzt um Gewinne mitzunehmen. Der Anfang Mai erfolgte modellgetriebene Kauf von Euro-Aktien wurde Anfang Mai in Cash gedreht (siehe SAA-View).

Staatsanleihen



wenig attraktiv attraktiv

Auch bei den Staatsanleihen haben wir im vergangenen Jahr in mehreren Schritten zugekauft. Nach dem Zukauf bei australischen Bonds Mitte Juni 2022 haben wir im Oktober 2022 und zuletzt auch Ende Februar 2023 das Zinsrisiko bei europäischen Staatsanleihen erhöht. Im März reduzierten wir kanadische Staatsanleihen und haben das Zinsrisiko wieder gesenkt.

Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv attraktiv

Die letzten wesentlichen Änderung im Spreadbereich war eine Aufstockung bei High-Yield-Anleihen Anfang Juli 2022 und bei Italienischen Staatsanleihen im Q2 und Q4 2022. Demgegenüber haben wir bei Emerging Markets Währungen in mehreren Schritten Gewinne mitgenommen. Ende Mai haben wir bei EM-Hartwährungsanleihen zugekauft.

Reale Assets



wenig attraktiv attraktiv

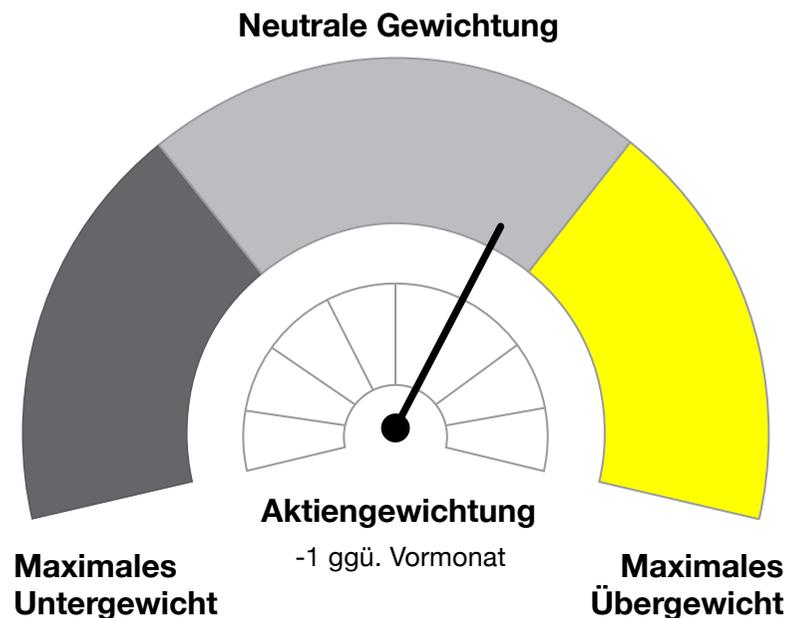
Wir haben die starke Performance bei inflations sensitiven Assets (Inflationsschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflations-sensitiven Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position zu verringern. Nach den gesunkenen Rohstoffpreisen haben wir im Q4 2022, Q1 2023 und Ende Mai bei Industriemetall- und Energierohstoff-Futures zugekauft.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom 06/06/2023

Taktische Asset Allocation Juni

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:** Zuletzt etwas schwächere Daten; Inflationstrend bleibt tendenziell weiterhin rückläufig; Arbeitsmarkt bis dato stabil mit ersten Anzeichen von Abkühlung
- **Unternehmen:** Getrübter Ausblick auf Gewinnentwicklung in den USA; Negative Analystenrevisionen; Verbessertes Gewinnausblick erst gegen Jahresende
- **Anlegerstimmung:** Viele Marktteilnehmer sind negativ bzw. vorsichtig; Zurückhaltende Positionierung vieler Anleger
- **Markttechnik:** Globale Aktien (in Euro) sind im Aufwärtstrend; Europa Aktien haben zuletzt an relativer Stärke eingebüßt
- **Themen:** Inflation/Notenbanken; Geopolitik; China
- **Positionierung:** Globale Aktien übergewichtet zu Lasten von Euro-Geldmarkt

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.05.2023	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.801	8,90	8,60	9,80
Dow Jones	32.908	0,20	0,40	10,50
Nasdaq 100	14.254	30,80	31,00	18,50
Euro Stoxx 50	4.218	13,50	13,50	6,90
DAX	15.664	12,50	12,50	4,40
ATX	3.043	0,40	0,40	1,40
Nikkei	30.888	19,60	12,70	5,60
Hang Seng	18.234	-6,90	-7,10	-5,10
MSCI EM	959	2,00	1,20	1,20
Devisenkurse				
EUR/USD	1,07		0,10	1,80
EUR/JPY	148,95		-5,70	-3,10
EUR/GBP	0,86		3,00	0,50
EUR/CHF	0,97		1,70	3,40
EUR/RUB	87,03		-9,00	-3,50
EUR/CNY	7,59		-3,00	-0,30
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.963	7,60	7,80	12,10
Silber	23	-2,00	-1,80	10,80
Kupfer	8.070	-3,50	-3,40	6,60
Rohöl (Brent)	72	-15,30	-15,20	1,80

Anleiherenditen	31.05.2023	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	3,64	-23
Japan	0,44	1
Großbritannien	4,18	51
Deutschland	2,28	-29
Österreich	2,96	-24
Schweiz	0,89	-73
Italien	4,08	-63
Frankreich	2,85	-27
Spanien	3,33	-33
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	5,50	73
Euroland	3,46	133
Großbritannien	4,90	102
Schweiz	1,66	66
Japan	0,07	1
Leitzinssätze d. ZB		
USA - Fed	5,25	75
Eurozone - EZB	3,75	125
UK - BOE	4,50	100
Schweiz - SNB	1,50	50
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/05/2023, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresultimo;
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 Anlageoderpersonstige 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 Wertentwicklung von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH auf Basis der veröffentlich-

ten Fondspreise nach der OeKB-Methode berechnet. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie beispielsweise Transaktionsgebühren, Ausgabeaufschlag (maximal 0 %), Rücknahmeabschlag (maximal 0 %), Depotgebühren des Anlegers sowie Steuern nicht berücksichtigt. Diese würden sich bei Berücksichtigung mindernd auf die Wertentwicklung auswirken. Die maximale Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages kann dem Basisinformationsblatt 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 Basisinformationsblätter der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter www.rcm.at unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Basisinformationsblätter zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter www.rcm-international.com unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in ihrer Landessprache zur Verfügung. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte steht in deutscher und englischer Sprache unter folgendem Link: www.rcm.at/corporategovernance zur Verfügung. Beachten Sie, dass die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. die Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteilscheine außerhalb des Fondsdomizillandes Österreich aufheben 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.

Impressum:

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung
Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage GmbH,
Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Partner- und Mitgliedschaften

Mitglied der



Signatory of:



Signatory of:



A proud participant of:



Kontakt



Foto: David Sailer



Blieben Sie informiert!

Weitere Updates sowie interessante Beiträge zum Marktgeschehen finden Sie auch auf unserer **Homepage**

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
w | www.rcm.at oder www.rcm-international.com

Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.