

# märkteunteruns



Marktmeinung März 2021

# Einleitung

## Renditen können auch steigen?

Seit einigen Monaten sind viele Teilsegmente des globalen Anleihenmarktes von **steigenden Renditen** geprägt – am stärksten war diese Entwicklung in den USA, Kanada und Australien. Die Renditen von Unternehmensanleihen sind weniger stark angestiegen. Für Anleger und Anlegerin bedeutet dies zunächst zwar Kursverluste, in weiterer Folge jedoch verbesserte Ertragsaussichten für die Zukunft. Vor dem Hintergrund einer erwarteten **Konjunkturerholung** ist ein Renditeanstieg nicht überraschend. Dass höhere Renditen auch Auswirkungen auf andere Marktsegmente haben, ebenso wenig. So sind die Aktien defensiver Unternehmen mit stabilem Wachstum in einem solchen Umfeld nicht begünstigt, während **zyklische Aktientitel** zu den **Favoriten** gehören. Die Beobachtungen der letzten Wochen bestätigen diese Erwartungen.

Zuletzt sind die Aktienmärkte aber als Ganzes unter Druck geraten, nachdem sich der Renditeanstieg spürbar beschleunigt hatte. Diese Korrektur sollte aber nicht überbewertet und schon gar nicht als Beginn einer Trendwende interpretiert werden. Zunächst war ein Rücksetzer nach den starken Anstiegen der letzten Monate überfällig. Weiters hat sich das **fundamentale Umfeld** nicht verschlechtert, sondern **weiter verbessert**. Und schließlich werden die Notenbanken in nächster Zukunft dafür sorgen, dass die **Renditeanstiege nicht außer Kontrolle** geraten. Unsere taktische Positionierung bleibt daher unverändert: wir erachten **Aktien auf Sicht der nächsten Monate als attraktiver als Anleihen**. Korrekturen entlang des Weges können aktienseitig für Zukäufe genützt werden. Auch für Rohstoffe und Edelmetalle erwarten wir steigende Notierungen.

Unsere taktische Positionierung bleibt daher unverändert: wir erachten Aktien auf Sicht der nächsten Monate als attraktiver als Anleihen.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld März

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

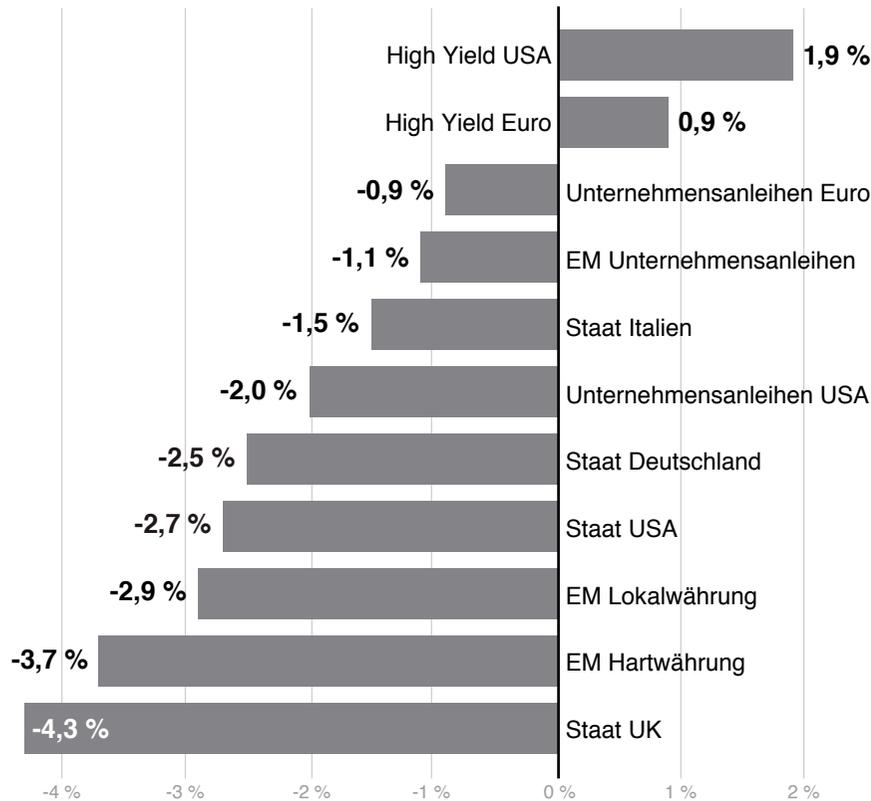
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Rentenmärkte: Stehen wir vor einer Wende?



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 26/02/21; Stand: 26/02/21

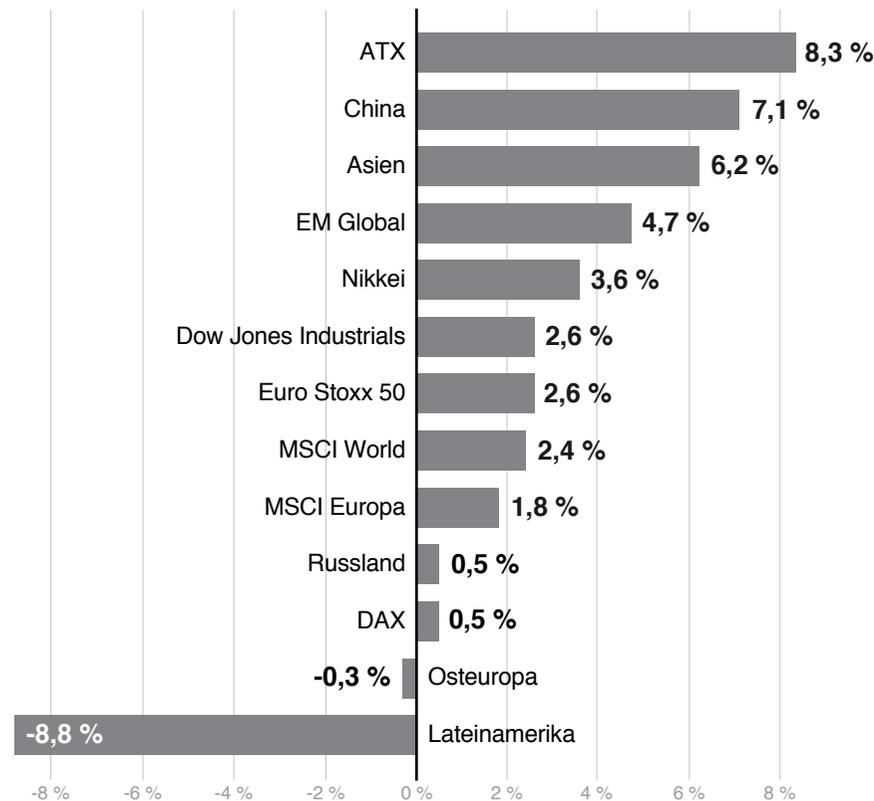
Nach einem sehr guten Jahr 2020 tendierten die **Rentenmärkte seit Jahreswechsel** bereits etwas **schwächer**. Das hat sich im Februar beschleunigt, sodass diese Anlageklasse mit wenigen Ausnahmen nun deutlich schwächer notiert. Die Renditen zehnjähriger deutscher Bundesanleihen stiegen auf nun minus 0,2 % und US-Treasuries auf 1,5 %. Immer noch niedrige Werte, jedoch eine deutliche Bewegung seit Jahresbeginn.

Die Gründe sind vielschichtig. Auf den ersten Blick sind es wohl gestiegene längerfristige **Inflationserwartungen** infolge der konjunkturellen Erholung und der expansiven Geldpolitik der Notenbanken (ein leichtes Anziehen der Inflation wäre jedoch in deren Sinn). Gravierender ist jedoch der **Anstieg der realen Renditen**, nachdem diese seit 15 Jahren kontinuierlich gesunken sind. Das kann als ein erstes Hinterfragen des „easing bias“ der Notenbanken durch den Markt verstanden werden.

Positiver Ausreißer an den Rentenmärkten waren weiterhin die Hochzinsanleihen. Dieses Segment kann noch vom Vorsprung durch den guten Aktienmarkt bis Mitte Februar profitieren.

# Marktumfeld

## Aktien: Konjunkturoptimismus und Zinsängste



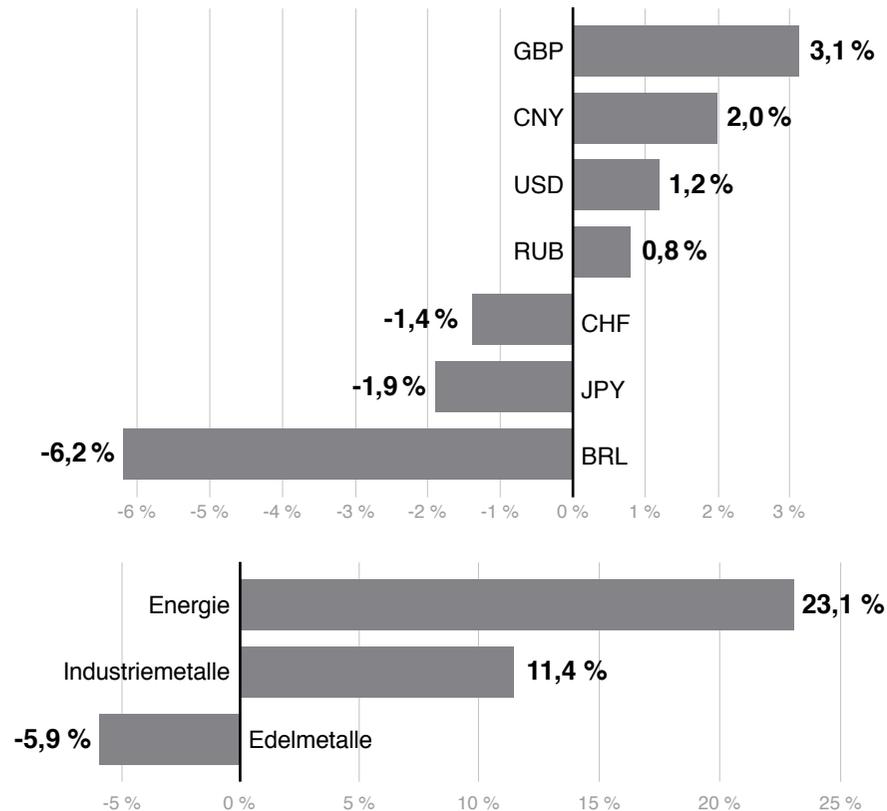
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 26/02/21; Stand: 26/02/21

Unterstützt durch allgemeinen Konjunkturoptimismus, die Erwartung der Überwindung der COVID-19-Krise und insbesondere durch wieder sehr gute Berichte zur Gewinnentwicklung der Unternehmen setzten die Aktienmärkte ihre gute Entwicklung aus dem vierten Quartal 2020 auch heuer vorerst fort. Mitte Februar hat sich die Stimmungslage allerdings gedreht, die **Volatilität** stieg wieder etwas an, nun dominiert der „**reflation trade**“: steigende Inflationserwartungen und zumindest leicht steigende Renditen, nominell wie auch real. Dadurch kommen Wachstumswerte (typisch: Technologie) unter Druck, und deren hohes Gewicht in manchen Aktienindizes belastet das Gesamtbild nun stark. Hingegen entwickeln sich Value-Titel und Zyklischer gut, bisher ungeliebte Sektoren wie **Energie, Finanz oder Grundstoffe** gewinnen Boden zurück. Diese Entwicklung unterstützt nicht zuletzt auch die Aktien der Schwellenländer, vor allem aus Asien, aber auch Russland und: Österreich. Der Branchenmix des ATX ist ja sehr durch Finanz-, Energie- und zyklische Titel geprägt, was heuer – ganz im Gegensatz zu 2020 – ein Vorteil ist.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Währungen: Rohstoffpreise spiegeln Optimismus



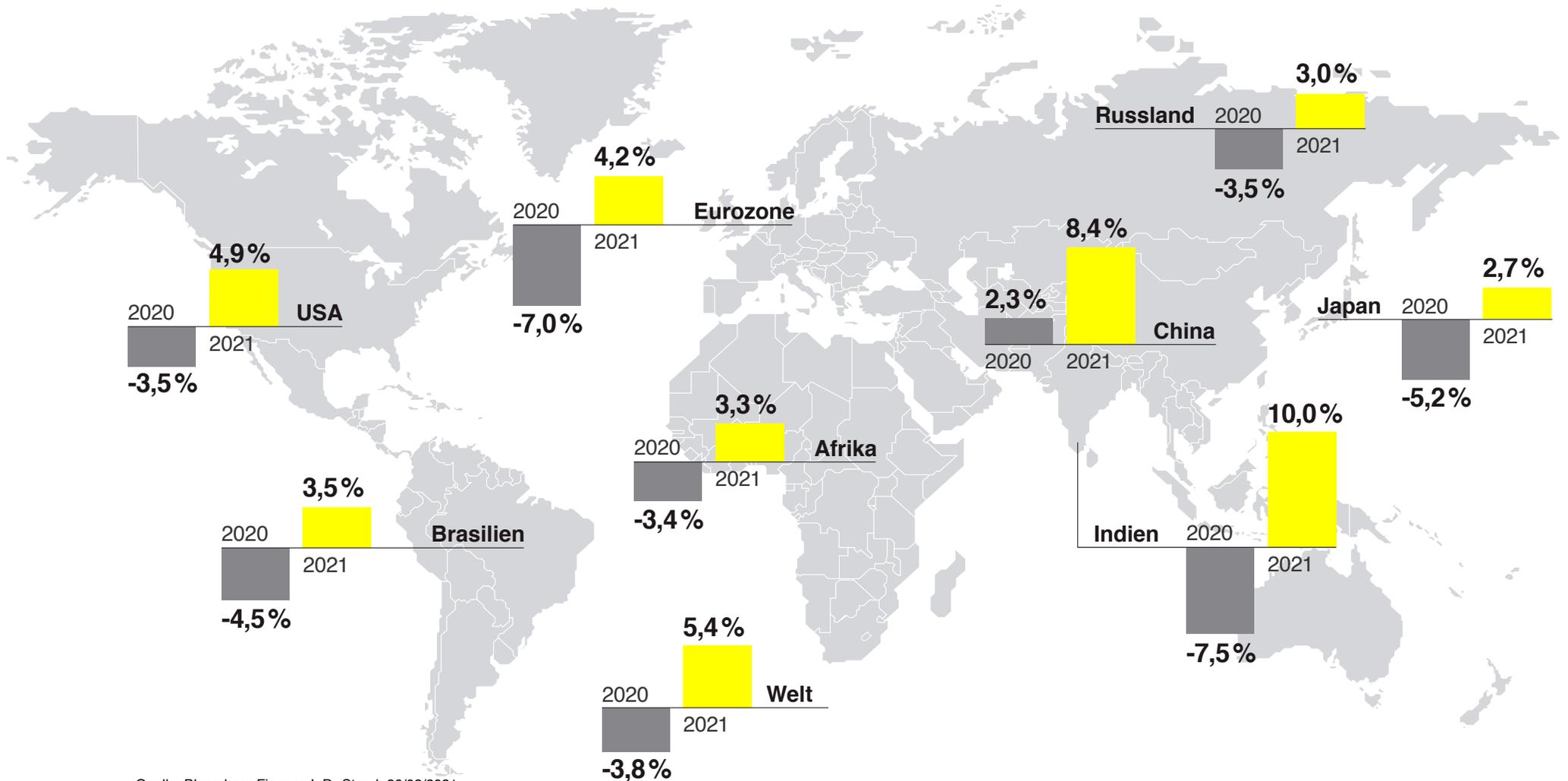
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 26/02/21; Stand: 26/02/21

Der **Aufholprozess der Rohstoffpreise** – die großen Verlierer 2020 – setzt sich heuer ungebrochen fort, wenn man von den Edelmetallen absieht, deren Funktion als Krisenwährung nun weniger gefragt ist. Klassische **Industriemetalle** wie Kupfer oder Aluminium legten seit Jahresbeginn um rund 20 % zu, noch stärker stiegen die 2020 geprägten **Energiepreise**, Rohöl notiert nun wieder bei rund 65 \$ pro Fass. Nebenbei sei erwähnt, dass auch die Agrarrohstoffe wieder deutlicher anziehen. Allesamt **Anzeichen eines fundamentalen Konjunkturoptimismus**. Hingegen eher **uneinheitlich** tendieren noch **die globalen Währungen**. Der US-Dollar legte leicht zu, wie auch die anderen Dollar-Währungen. Schweizer Franken und Yen, beide werden gerne in Krisen nachgefragt, gaben hingegen etwas nach. Ein klarer Trend ist 2021 aber noch nicht zu erkennen. Klar zur Schwäche neigen weiterhin die Währungen der Schwellenländer aus Lateinamerika, während die asiatischen Währungen, angeführt von China, heuer wieder zulegen.

# Ausblick

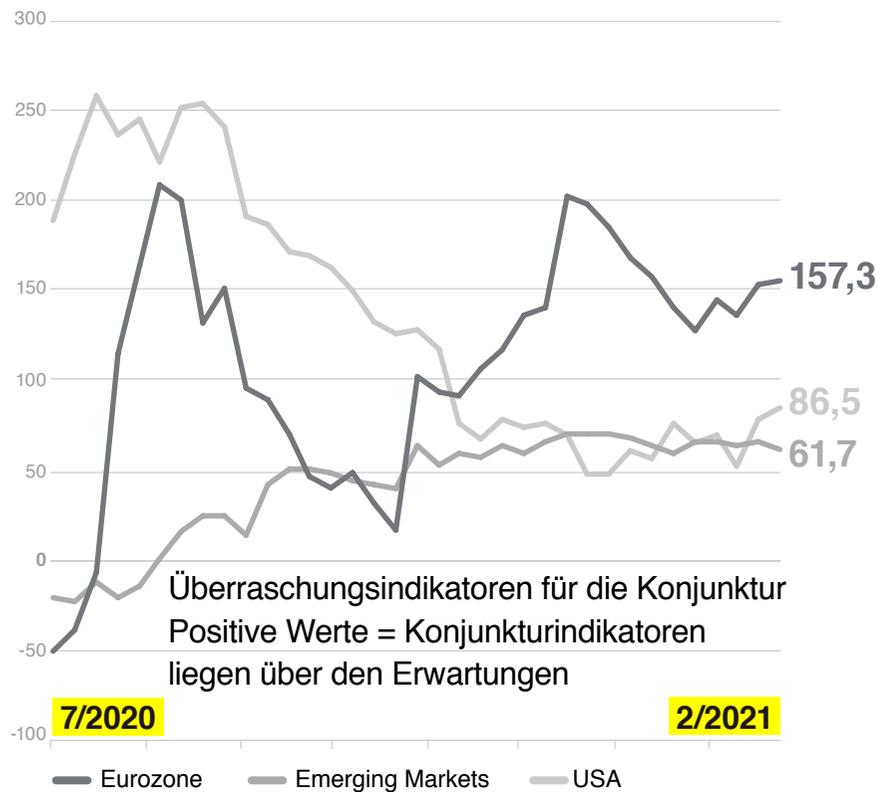
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 26/02/2021

# Ausblick

## Globale Konjunktur: Ausblick wird besser



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Der Ausblick für die Entwicklung der Weltwirtschaft hellt sich weiter auf. Zunächst ist dies an diversen **Vorkaufindikatoren** zu erkennen, die sich weiterhin im eindeutig **expansiven Bereich** bewegen. Ausnahmen gibt es hier lediglich bei den Dienstleistungen, die vielerorts noch durch die Lockdown-Maßnahmen belastet sind. Weiters ergab eine Umfrage der Nachrichtenagentur Bloomberg, dass die **Wachstumsprognosen** der Volkswirte seit Jahresbeginn **angestiegen** sind. So wird für die Weltwirtschaft nun ein Zuwachs von 5,4 % erwartet, zu Jahresbeginn lag dieser Wert noch bei 5,2 %. Was auf den ersten Blick wie eine kaum erwähnenswerte Entwicklung aussieht, ist für eine Konjunkturprognose durchaus relevant, insbesondere weil erst zwei Monate des neuen Jahres vergangen sind. Die US-Wirtschaft wird in dieser Erhebung stärker nach oben revidiert, während die Prognosen für die Eurozone sinken. Hier dürfte der unterschiedliche Fortschritt bei den Impfungen seinen Niederschlag finden. Schließlich sind die sogenannten **Überraschungsindikatoren** für die Wirtschaft seit Monaten **positiv**. Das bedeutet, dass die veröffentlichten Wirtschaftsdaten über den jeweiligen Prognosen liegen. Anders formuliert: die Wirtschaft entwickelt sich besser als erwartet.

# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: Notenbanken unzufrieden



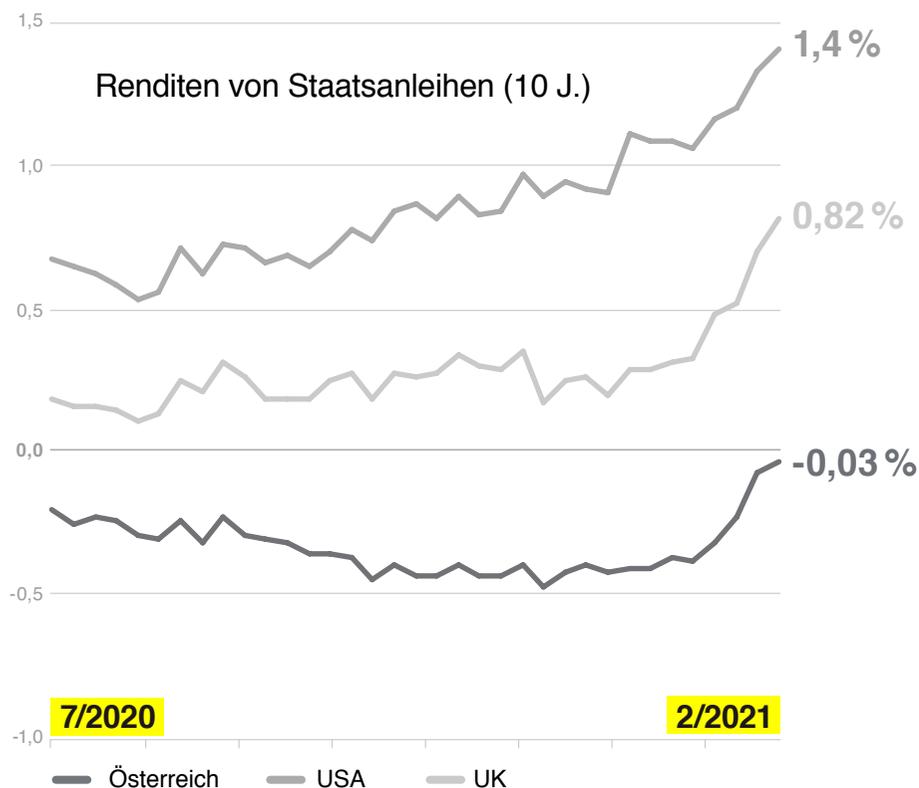
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Der Monat Februar ist nicht nach dem Geschmack der Notenbanken verlaufen. Diese möchten bekanntlich möglichst lange ein günstiges Finanzierungsumfeld für Staaten, Unternehmen und Privatleute beibehalten. In den letzten Wochen wurde dieses Ziel jedoch durch einige Marktentwicklungen konterkariert.

Zunächst sind die **Renditen für Staats- und Unternehmensanleihen spürbar angestiegen**. Bei genauerem Hinsehen fällt auf, dass dieser Anstieg zuletzt von den sogenannten Realrenditen (das sind die Anleiherenditen abzüglich der Inflation) getrieben wurden. Das sehen die Notenbanker gar nicht gern. Zu allem Überdross wird am Markt auch darüber nachgedacht, wann die Notenbanken die **Leitzinsen** anheben könnten – entgegen der Beteuerung, dass diese noch sehr lange unverändert tief gehalten werden sollen. Die **Notenbanker** sind also **unter Zugzwang**. Maßnahmen, die dazu dienen, diese unerwünschten Marktdynamiken wieder einzufangen, sind in den nächsten Wochen durchaus wahrscheinlich.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Renditeanstieg



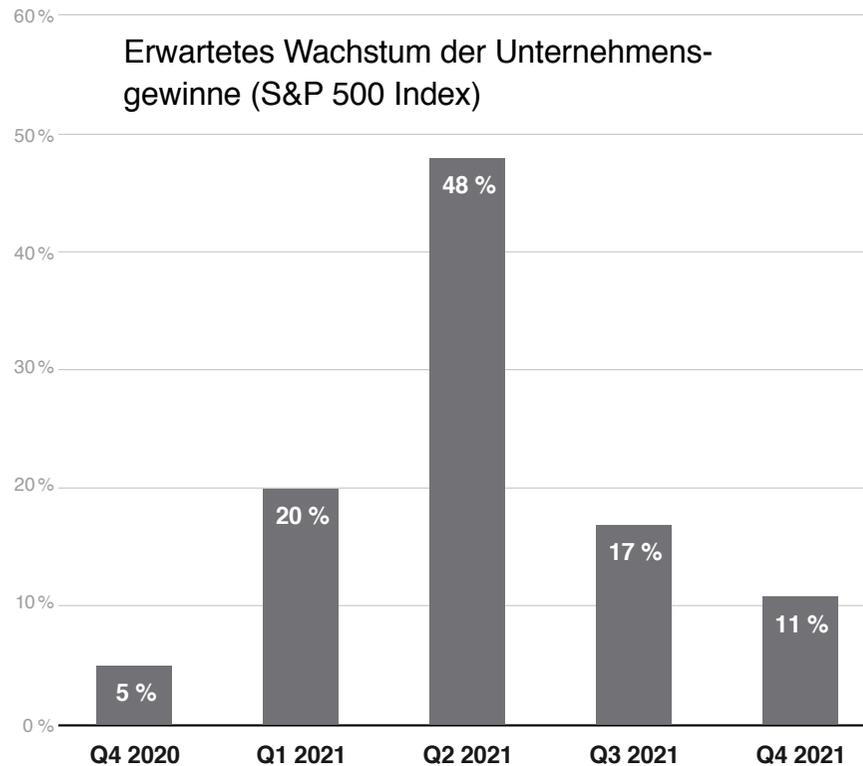
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die ersten Wochen des Jahres waren von einem regelrechten **Abverkauf von Staatsanleihen** gezeichnet. Von Italien bis Großbritannien, von Australien bis Kanada – allerorten sind die Renditen nach oben geschossen. Diese Entwicklung ist durchaus nachvollziehbar angesichts der erwarteten **Erholung der Weltkonjunktur**. Das Tempo ist jedoch übertrieben. Deshalb ist nicht davon auszugehen, dass der Renditeanstieg in dieser Tonart weitergehen wird.

**Unternehmensanleihen profitieren** im Vergleich zu den Staatsanleihen weiterhin vom guten Zustand des Unternehmenssektors. Die jüngsten Quartalsergebnisse verdeutlichen, dass die Erholung der Unternehmensgewinne in vollem Gange ist. Deshalb sind Unternehmensanleihen auch in Zukunft verhältnismäßig attraktiver einzuschätzen.

# Ausblick

## Aktien: Quartalsergebnisse ermutigen



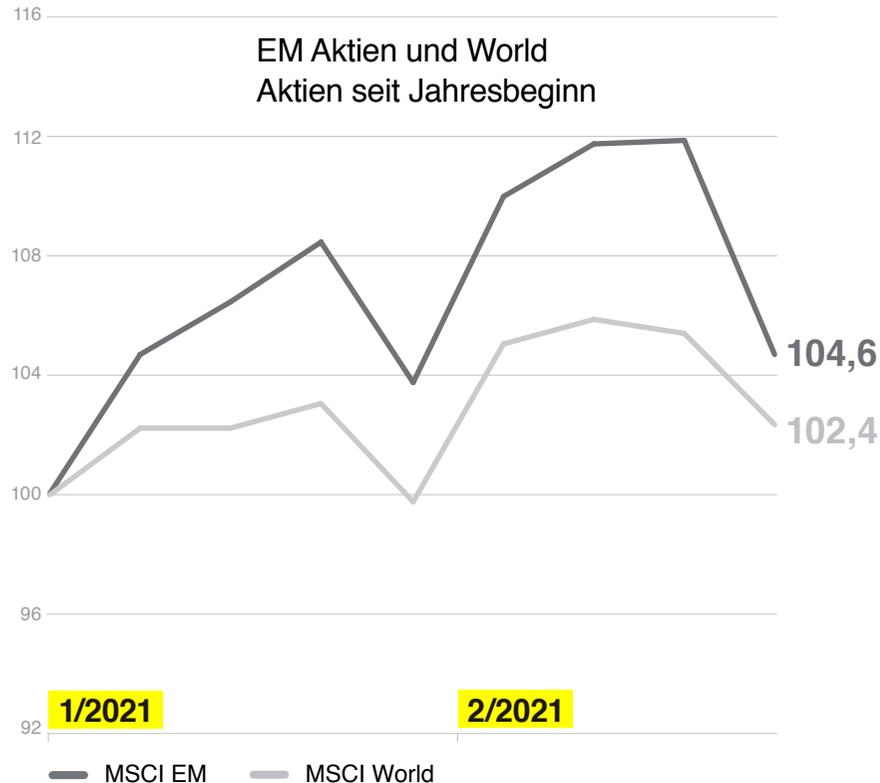
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Traditionell werden in den ersten Wochen des neuen Quartals die Ergebnisse des vorangegangenen Vierteljahres berichtet. In den USA ist die Berichtssaison diesmal besonders gut verlaufen. Denn entgegen den Erwartungen konnten die **US-Unternehmen** im Schlussquartal 2020 bereits wieder **Gewinnzuwächse** verzeichnen. Im Schnitt über den Gesamtmarkt gerechnet lag das Wachstum bei rund 5 %.

Natürlich verbirgt eine solche Betrachtungsweise die durchaus großen Unterschiede auf Unternehmens- und Branchenebene. Insgesamt waren die letzten Zahlen aber eine ermutigende Bestätigung dafür, dass die **Erholung bei den Unternehmen** schon begonnen hat. Diese Entwicklung wird sich in den nächsten Monaten fortsetzen. So wird gemäß aktueller Schätzungen in jedem Quartal des Jahres 2021 ein zweistelliger Gewinnanstieg eintreten. Die Aktienkurse werden von diesem konstanten Fluss positiver Nachrichten profitieren.

# Ausblick

## Emerging Markets: Aktien und Anleihen im Fluss internationaler Entwicklungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Im Einklang mit den internationalen Anleihenmärkten liegen auch Schwellenländeranleihen **seit Jahresbeginn etwas schwächer** im Markt. Bei den Hartwährungsanleihen ist dies im Wesentlichen auf den negativen Einfluss der US-Staatsanleihen zurückzuführen. Im Lokalwährungsbereich zeigte sich vor allem Lateinamerika von der schwächeren Seite. Solche Entwicklungen sind bei Emerging Markets jedoch an der Tagesordnung und sollten daher nicht davon ablenken, dass diese **Anlagekategorie weiterhin attraktiv** ist.

Die Aktien der Emerging Markets leiden üblicherweise, wenn der **US-Dollar stärker** geht und die **US-Renditen steigen**. Damit ist die vorübergehende Schwächephase der letzten Zeit gut erklärbar. Seit Jahresbeginn habe die Aktienwerte aus den Schwellenländern allerdings immer noch die Nase vorn, woran sich im weiteren Jahresverlauf unserer Erwartung nach nichts ändern wird.

# Strategische Asset Allocation

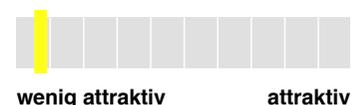
Unter der Strategischen Asset Allocation verstehen wir die langfristige Beurteilung der verschiedenen Anlageklassen.

## Aktien



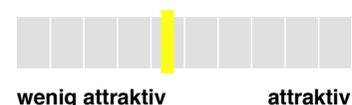
Nachdem wir in den letzten sieben Handelstagen im März die Aktienquote von 23,5 % auf 33,5 % aufgestockt haben, sind die wichtigsten Aktienmärkte um 25 bis 45 % gestiegen. Aufgrund der höheren Bewertungen reduzierten wir im Q2 die Aktienquote um 6 Prozentpunkte. Abgesehen von US-Aktien bleiben die meisten Märkte jedoch günstig bewertet.

## Staatsanleihen



Die Renditen der europäischen Staatsanleihemärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus. Auf Sicht der nächsten fünf Jahre erwarten wir hier niedrige (bzw. zum Teil negative) Erträge. Wir halten noch Positionen in Non-Euro-Staatsanleihen, haben die erneuten Renditerückgänge im ersten Halbjahr 2020 aber genutzt, um Positionen abzubauen.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Nachdem die starken Spreadausweitungen im Q1 zu Zukäufen bei Euro-Unternehmensanleihen (IG & HY) sowie Emerging-Market-Hartwährungsanleihen genutzt wurden, sind die Risikoaufschläge zuletzt deutlich gefallen und wir haben im Q2 einen Teil der Aufstockung rückgängig gemacht. Die aufgrund gestiegener Risikoaufschläge bei italienischen Staatsanleihen im Q2 eingegangene Position wurde im Q3 geschlossen.

## Reale Assets



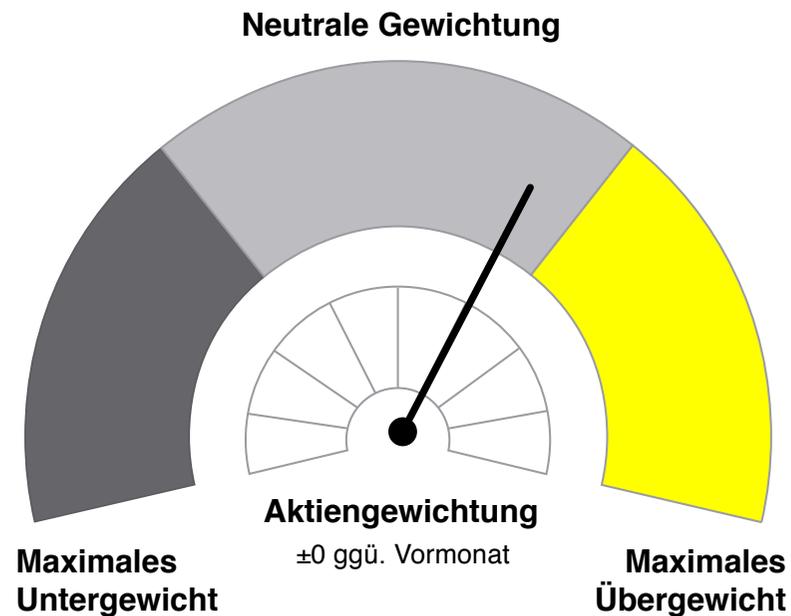
Im Laufe des Q1 haben wir den Abverkauf bei Energierohstoffen sowohl bei Derivaten (Energierohstoffen) als auch bei Energieaktien zu Zukäufen genutzt. Aufgrund der seitherigen Gegenbewegung wurde in Q2 und Q3 ein Teil der Risikoaufstockung durch Verkäufe bei Edelmetall- und anderen Rohstoff-Futures rückgängig gemacht. Zuletzt wurde aber auch bei Euro-Inflationsrisiko zugekauft.

\*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 März

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 GmbH) unterscheiden.



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

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

## Aktuelle Aktiegewichtung in Strategiefonds\*

- **Wirtschaft:** Vorseilende Konjunkturindikatoren (wie globale PMI Industrie) expansiv; Auch Überraschungsindizes (Economic Surprises) weiter klar positiv, zuletzt auch Eurozone besser; Emerging Markets mit bester Dynamik, insbesondere in Asien
- **Unternehmensgewinne:** Berichtssaison zum 4. Quartal 2020 sehr positiv verlaufen, Gewinnwachstum setzt früher als erwartet ein; Gewinndynamik sollte sich im ersten Halbjahr sukzessive steigern
- **Anlegerstimmung und Technik:** Momentan sehr geringe Risikoaversion; Sehr optimistische Anlegerumfragen mahnen als Kontraindikator zur Vorsicht; Aktienmärkte mitunter übergekauft, Momentum lässt etwas nach
- **Spezialthemen:** Covid-19-Mutationen vs. Impfungen & Medikamente; Liquidität der Notenbanken & Fiskalpakete der Regierungen; Steigende Inflationserwartungen
- **Positionierung:** Aktien mit einem Schritt übergewichtet ggü. Euro-Staatsanleihen; Nordamerika wieder und Emerging-Market-Aktien weiterhin bevorzugt; Unternehmensanleihen und auch wieder Schwellenländeranleihen favorisiert; Rohstoffe übergewichtet (ggü. Geldmarkt)

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	26.2.2021	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.727	1,9 %	2,4 %	11,6 %
Dow Jones	30.932	1,4 %	2,6 %	13,7 %
Nasdaq 100	12.909	0,3 %	1,5 %	23,9 %
Euro Stoxx 50	3.636	2,6 %	2,6 %	7,0 %
DAX	13.786	0,5 %	0,5 %	7,7 %
ATX	3.012	8,3 %	8,3 %	10,0 %
Nikkei	28.966	5,6 %	3,6 %	13,7 %
Hang Seng	28.980	6,4 %	7,6 %	10,4 %
MSCI EM	1.339	4,9 %	4,7 %	12,7 %
Devisenkurse				
EUR/USD	1,21		1,2 %	-2,1 %
EUR/JPY	128,67		-1,9 %	-1,0 %
EUR/GBP	0,87		3,1 %	-2,1 %
EUR/CHF	1,10		-1,4 %	-0,2 %
EUR/RUB	89,92		0,8 %	-2,0 %
EUR/CNY	7,82		2,0 %	-1,8 %
Rohstoffe				
Gold	1.734	-8,7 %	-7,6 %	8,8 %
Silber	27	1,0 %	2,2 %	14,2 %
Kupfer	9.139	17,9 %	19,3 %	16,1 %
Rohöl (Brent)	64	25,9 %	27,4 %	14,3 %

Anleiherenditen	26.2.2021	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	1,40	49
Japan	0,16	14
Großbritannien	0,82	62
Deutschland	-0,26	31
Österreich	-0,03	38
Schweiz	-0,19	36
Italien	0,76	22
Frankreich	-0,01	33
Spanien	0,42	38
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	0,19	-5
Euroland	-0,53	2
Großbritannien	0,07	4
Schweiz	-0,75	2
Japan	-0,08	0
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., 26/02/2021, 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)