

märkteunteruns



Marktmeinung Dezember 2020

Einleitung

Ausblick 2021

Ein ereignisreiches Jahr neigt sich dem Ende zu. Ein Jahr, welches wir gerne hinter uns lassen werden. Das Jahr 2021 wird ein gutes, zumindest wenn es nach unserer Erwartung für die **Aktienmärkte** geht. Diese fußt zunächst auf der Entwicklung der globalen Konjunktur. Nach beispiellosen Einbrüchen im Jahr 2020 wird **im neuen Jahr eine spürbare Erholung** eintreten. Diese könnte sogar stärker ausfallen, als es aktuell von den Volkswirten erwartet wird. Hand in Hand mit einer besseren Wirtschaftsdynamik werden sich auch die Unternehmensgewinne erholen. Zweistellige Zuwachsraten sind möglich. Wie schon in den letzten Jahren wird eine **lockere Geldpolitik als unterstützender Faktor** bleiben und auch die Fiskalpolitik wird weiterhin großzügig sein. Was gibt es schöneres, als Geld auszugeben, das man zwar nicht hat, aber freigiebig von der Notenbank zur Verfügung gestellt bekommt – ein „no-brainer“ für jeden Politiker.

Hierin liegt auch ein wesentliches **Risiko für das positive Marktszenario**. Sollten die Notenbanken gezwungen sein, ihre Liquiditätsinjektionen zu reduzieren oder einzustellen, so hätte das starke Auswirkungen auf viele Marktsegmente. Allein die EZB hat seit Ausbruch der Covid-19-Krise ihre Bilanz um 340 Millionen Euro ausgeweitet – pro Stunde, ohne Unterbrechung! Dieses Geld ist zunächst in Staats- und Unternehmensanleihen geflossen. Kein Wunder, dass wir hier die **Renditetiefstände wieder erreicht** haben. Aber frei nach dem Motto „Das Wasser findet seinen Weg“ waren natürlich auch Hochzinsanleihen und Aktien begünstigt. Was wäre also dieser „game changer“, der zu einem **Umdenken bei den Notenbanken** führen würde? Eine solche Entwicklung sähen wir wohl **nur im Fall eines starken Anstiegs der Inflation**. Das ist nicht unsere Erwartung, aber zweifellos eines der Risikoszenarien für 2021.

Wie schon in den letzten Jahren wird eine lockere Geldpolitik als unterstützender Faktor bleiben und auch die Fiskalpolitik wird weiterhin großzügig sein.

Ihr **märkte**unteruns Team

Inhalt

Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Dezember

Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

Asset Allocation

13

Strategische Asset
Allocation

14

Taktische Asset
Allocation

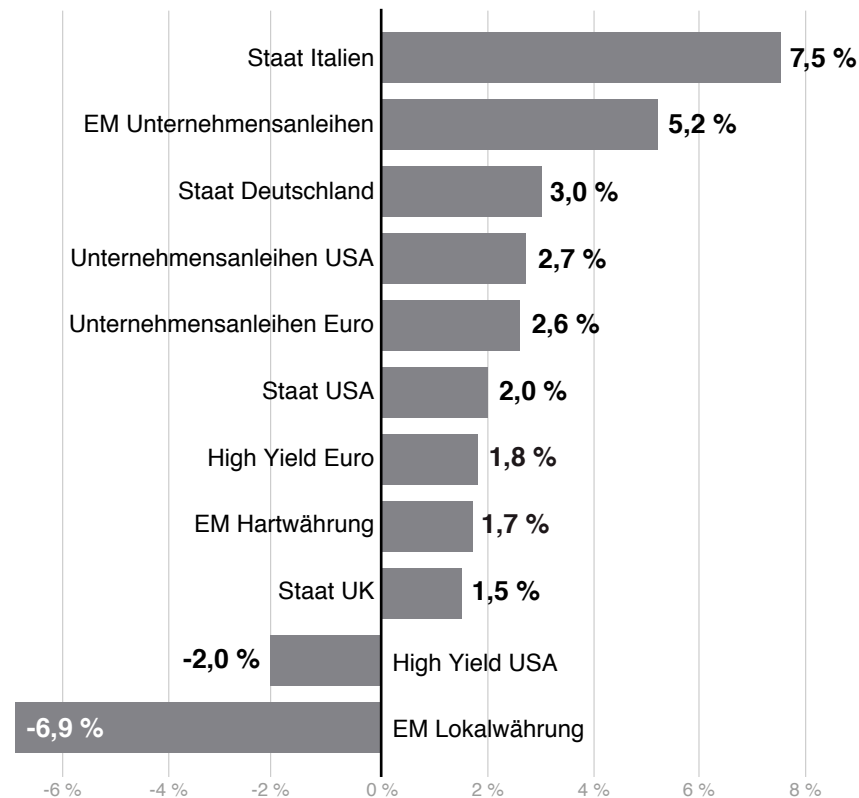
Kennzahlen

15

Übersicht
Marktentwicklung

Marktumfeld

Rentenmärkte: Unternehmensanleihen und Emerging Markets stark



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 30/11/20; Stand: 30/11/20

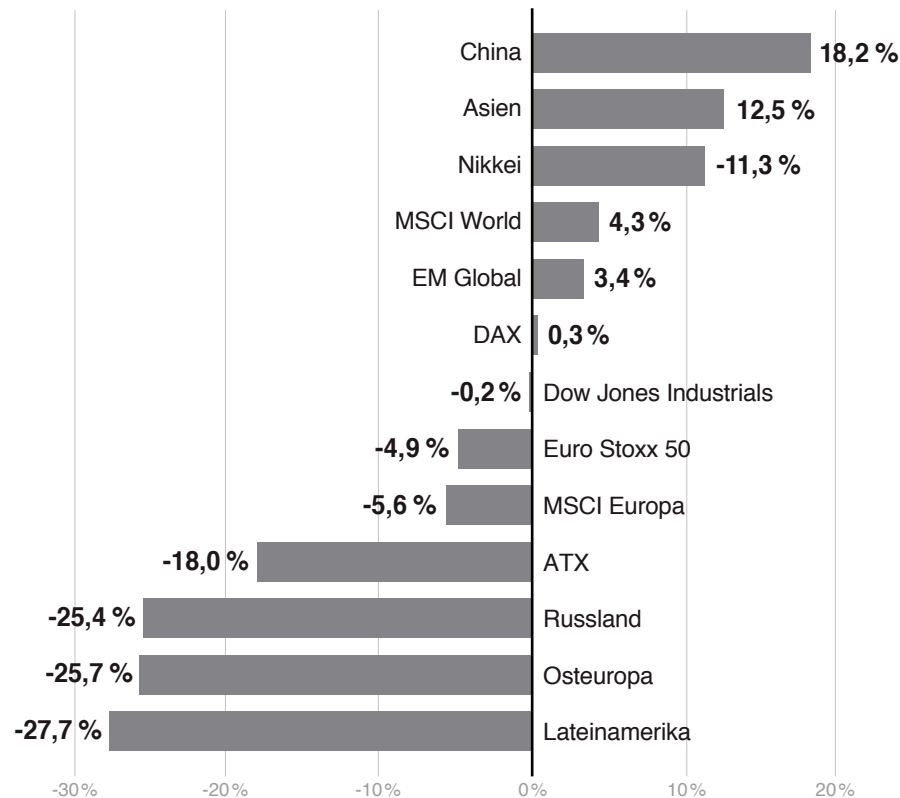
Obwohl die Renditen – vor allem von Staatsanleihen – aktuell schon sehr niedrig liegen: es geht doch noch etwas, wie der letzte Monat gezeigt hat. Vor allem **die Renditeaufschläge der Euro-Peripherie**, allen voran Italien, **engten sich weiter ein**, während die (negativen) Renditen der Kernländer um Deutschland im Wesentlichen unverändert bleiben. Die Renditen der US-Treasuries driften hingegen langsam nach oben.

Vor allem können aber **Unternehmensanleihen** von den wieder starken Aktienmärkten und Konjunkturdaten **profitieren**. Ganz besonders traf das zuletzt auf die High Yields zu.

Dazu kommen noch die **Anleihen der Emerging Markets**: Bei den **Hartwährungen** hat sich durch die zuletzt sehr gute Performance die **Jahresentwicklung nun ins Positive** gedreht, die Lokalwährungsanleihen haben ebenfalls gut aufgeholt, jedoch drücken noch die zumeist schwachen Währungen auf das Ergebnis. Generell ist auch bei US- oder UK-Anleihen derzeit ein negativer Beitrag der Währung von rund 6 % für 2020 zu berücksichtigen.

Marktumfeld

Aktien: Erholungsrally gegen Jahresende



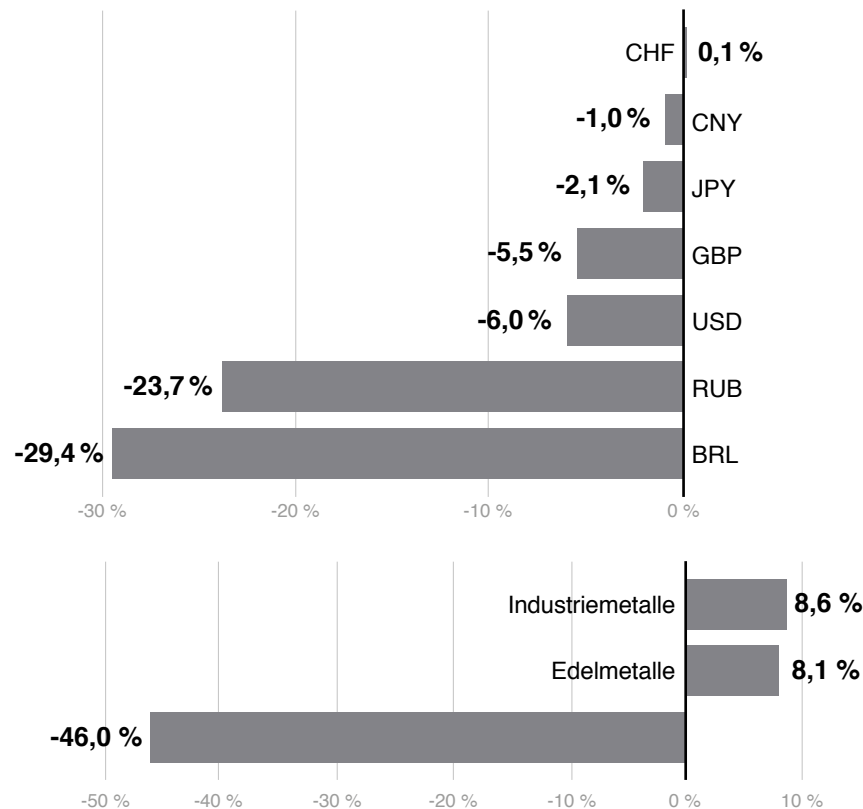
Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 30/11/20; Stand: 30/11/20

Der November hat das Potenzial in die Geschichte der Finanzmärkte einzugehen: Trotz Rekordzahlen bei Covid-19-Infektionen – im März führten wesentlich geringere Zahlen zu massiven Kursverlusten – ist nach der US-Wahl und Ankündigungen zu Impfstoff-Zulassungen ein **Kursfeuerwerk** losgegangen und einige US-Indizes erreichten wieder **neue Allzeithochs**. Im Mittelpunkt standen allerdings weniger die Technologie- und Telekommunikationstitel, sondern die **Old Economy** und damit auch die Emerging Markets. So erzielten **europäische Aktien im November die stärkste Performance der letzten Jahrzehnte**, getrieben von den „Underperformern“ der vergangenen Jahre, den Banken- und Energietiteln. Diese beiden Sektoren konnten jeweils mehr als 30 % zulegen. Auch Lateinamerika, Russland, Osteuropa und der österreichische ATX konnten im November über 20 % zulegen, dennoch werden sie für das Gesamtjahr die Verlustzone nicht mehr verlassen können. Wesentlich rosiger sieht hingegen die Lage für Asien, die USA und damit den globalen Aktienindex aus.

Marktumfeld

Rohstoffe und Währungen: Industriemetalle im Aufschwung



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2019 – 30/11/20; Stand: 30/11/20

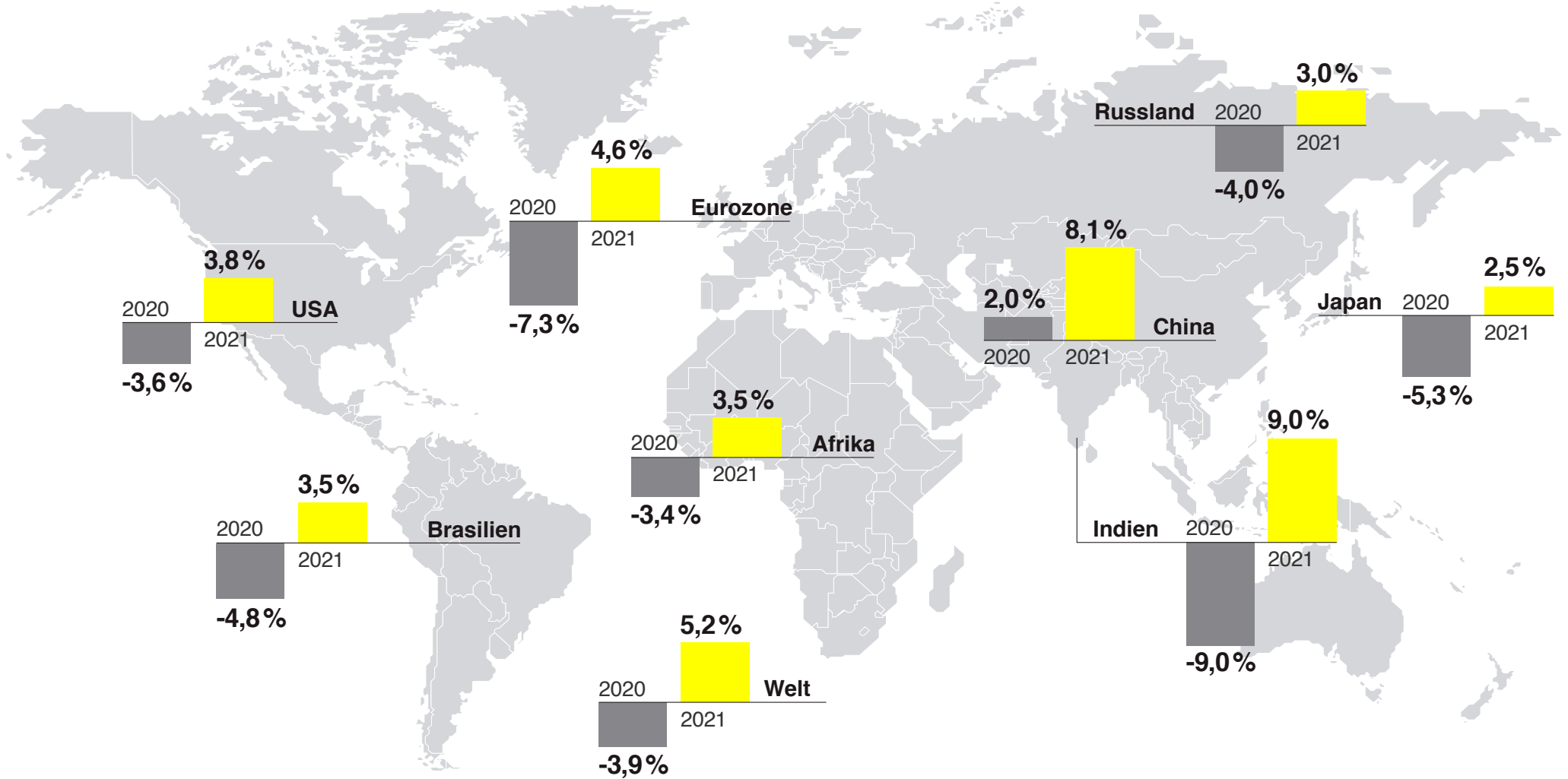
Innerhalb der Rohstoffsektoren hat sich die Lage verschoben: die bereits seit längerem wieder steigenden zyklischen **Industriemetalle konnten zuletzt stark zulegen**. Positive Konjunkturdaten aus China und die Aussicht auf eine global gestärkte Konjunktur in den nächsten Quartalen haben für Unterstützung gesorgt. Auch der Ölpreis legte wieder etwas zu.

In diesem freundlichen Marktumfeld präsentierten sich **Edelmetalle zuletzt immer schwächer**, sehr expansive globale Notenbanken und negative Renditen bei Staatsanleihen unterstützen diesen Sektor jedoch weiterhin.

Am Devisenmarkt hat der Euro weiter leicht zugelegt und die 1,20-Marke zum US-Dollar erreicht, die globalen Hauptwährungen handeln weiter sehr stabil zueinander. Die **großen Verlierer 2020, die Währungen der Schwellenländer** aus Lateinamerika, Russland und der Türkei konnten zuletzt meist ein wenig zulegen, eine signifikante Erholung ist das aber nicht. Vielleicht entspannt sich die Lage durch den Konjunkturoptimismus für 2021.

Ausblick

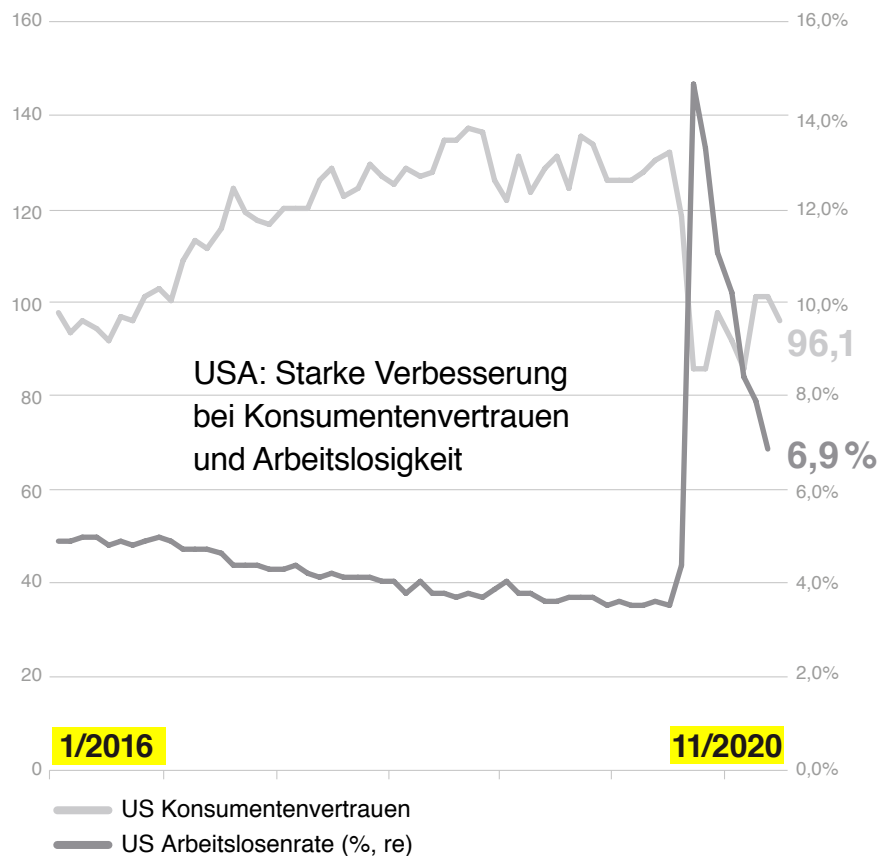
Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 30/11/2020

Ausblick

Globale Konjunktur: Blick Richtung USA mit hoher Erwartungslage



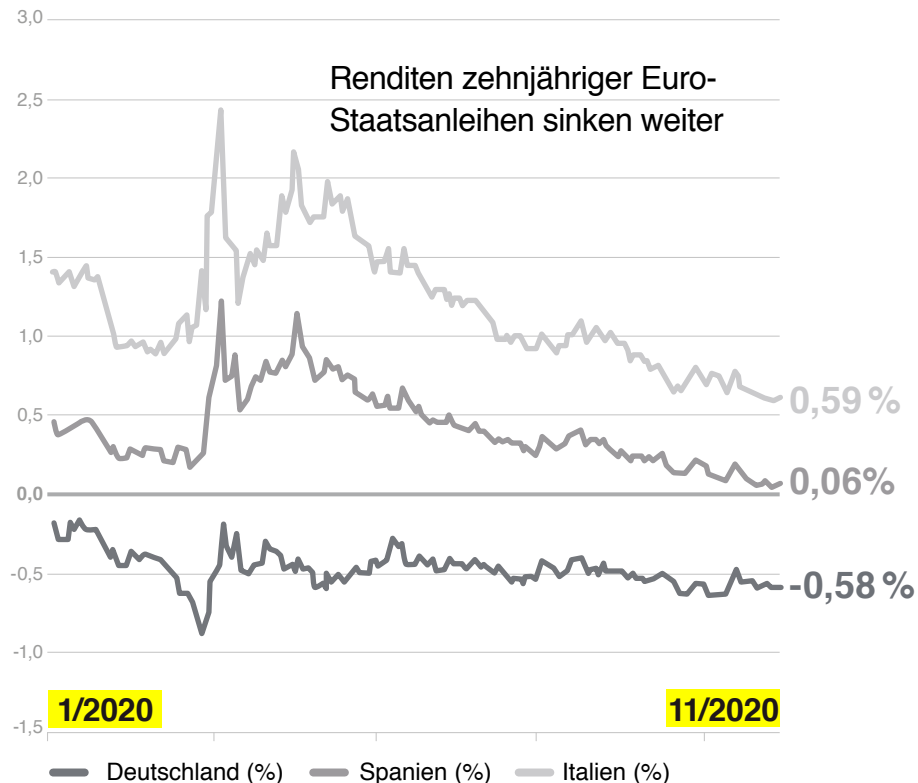
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

In den **USA überwiegen schon seit Monaten die positiven Überraschungen** bei den Wirtschaftsdaten. Dies betrifft Frühindikatoren auf Basis von Umfragen, aber auch sogenannte harte Daten aus der Realwirtschaft. Wie die Grafik zeigt, hat sich das **Konsumentenvertrauen** in den USA nach dem Einbruch im Frühjahr in den letzten Monaten **stabilisiert bzw. sogar leicht verbessert** – trotz der Protestbewegungen, dem belastenden Wahlkampf und vor allem der Covid-19-Pandemie. Es herrscht wieder Zuversicht, die sich auch in den aktuellen Entwicklungen der Aktienkurse reflektiert.

Noch viel deutlicher hat sich die **Lage bei der Arbeitslosigkeit verbessert**. Mit einer Rate von zuletzt 6,9 % liegt sie in den USA mittlerweile wieder deutlich unter jener in der Eurozone (8,3 % mit ansteigender Tendenz). Die Blicke sind nun weiter auf die USA gerichtet, wobei nach einem relativ guten Jahresausklang das erste Quartal 2021 schlechter ausfallen könnte, danach wird wieder stärkeres Wachstum erwartet.

Ausblick

Geld-/Kapitalmarkt: Optimismus und weiter lockere Geldpolitik



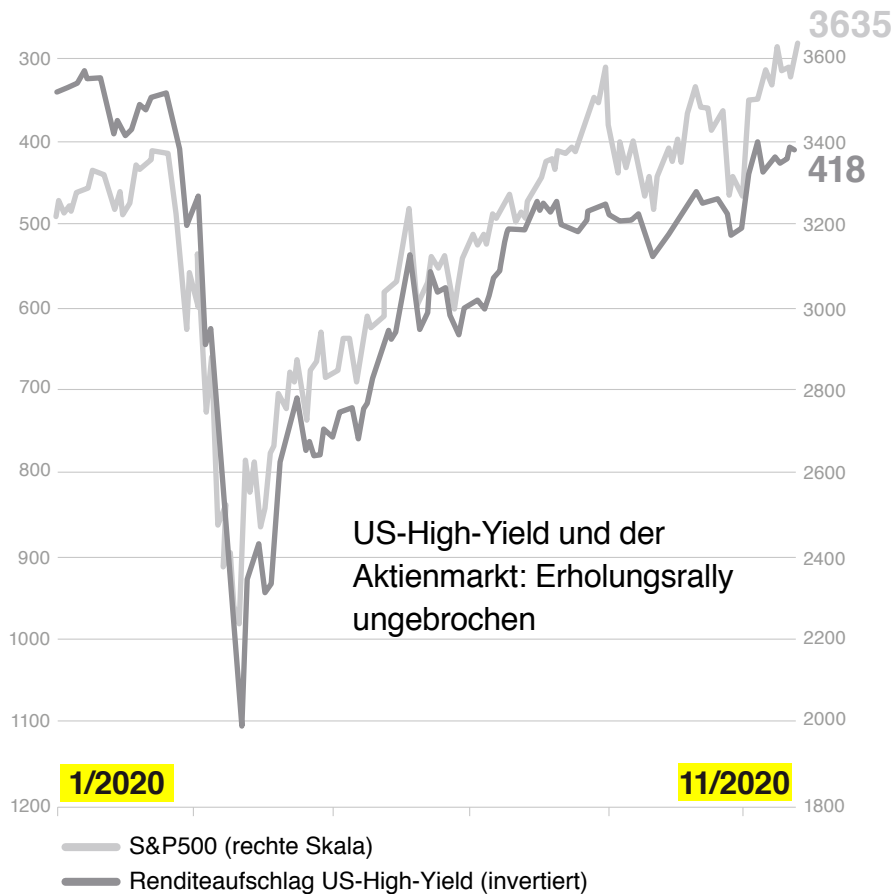
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Die guten Nachrichten bezüglich **Impfungen gegen das Coronavirus beflügelten die Kurse an den Aktienmärkten** und die Investoren schauen bereits weit in die nunmehr rosiger scheinende Zukunft. Und der Risikofaktor US-Wahl hat sich letztlich als kaum marktrelevant herausgestellt. Ebenso belastet bis dato der jüngste, deutliche Anstieg bei den Covid-19-Infektionszahlen den Finanzmarkt wesentlich weniger stark als noch im Frühjahr – auch und insbesondere aufgrund der Aussicht auf effektive Impfstoffe, die schon bald zur Verfügung stehen dürften.

Die überaus guten Quartalsdaten zum Wirtschaftswachstum für das dritte Quartal können dennoch nicht fortgeschrieben werden, es ist zu erwarten, dass die Notenbanken bei ihren **Wertpapier-Kaufprogrammen** weiterhin positiv überraschen werden. Maßnahmenpakete der EZB sind ja bereits angekündigt, bei den aktuell sehr niedrigen Inflationszahlen könnte sogar auch ein Zinsschritt folgen. Das führt zu **weiter sinkenden Renditen**, insbesondere auch in der „Euro-Peripherie“.

Ausblick

Staats- und Unternehmensanleihen: Es geht noch tiefer mit den Renditen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

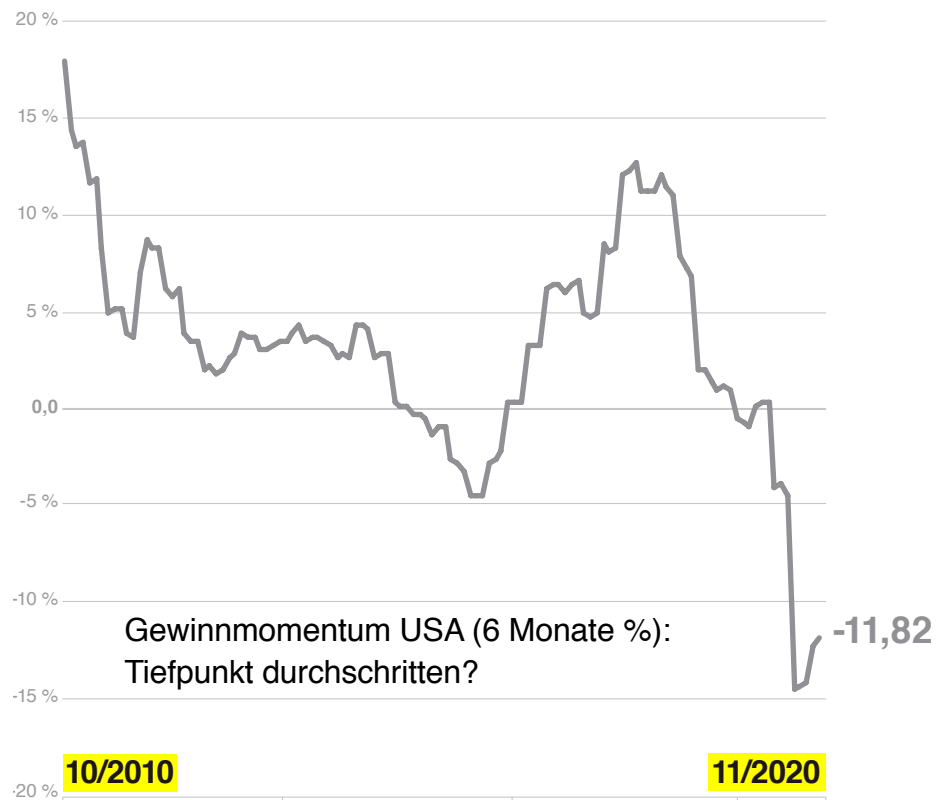
Im Reigen sinkender Renditen erreichen spanische Staatsanleihen aktuell bereits die Null-Linie. Fallende bzw. niedrige Inflationsdaten und die Kaufprogramme der Notenbanken sind Grundlage dieses längerfristigen **Nullzins-Szenarios**. Kerneuropäische Staatsanleihen (Deutschland, Frankreich) waren und bleiben ja unser stärkstes Untergewicht.

Auch die **Renditeaufschläge der Euro-Unternehmensanleihen** sind im November auf „**Vor-Covid-19-Niveaus**“ **abgesackt**. Europa befindet sich im Gegensatz zu den meisten Regionen noch im Lockdown und die Ausfallsraten steigen, während sie in den USA bereits sinken. Der Refinanzierungskanal ist jedoch weit geöffnet und dem Unternehmenssektor gelingt es gut, seine hohe Schuldenlast in die Zukunft zu transferieren.

Wie stark nach der Covid-19-Krise im März nun die **Aktien und Unternehmensanleihen – auch High-Yield – im Risk-on-Modus der Anleger steigen**, zeigt nebenstehende Grafik. Der Trend scheint auf den ersten Blick ungebrochen, die hohe Korrelation ist beeindruckend.

Ausblick

Aktien USA und Europa: Gute Nachrichten und verbesserte Gewinnaussichten



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

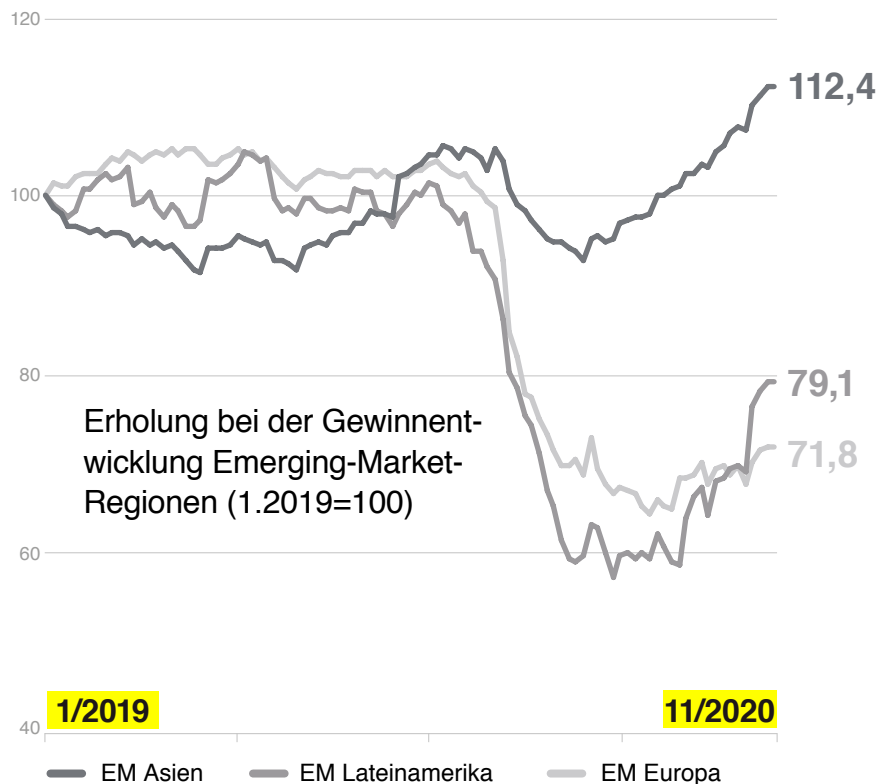
In den USA weist die Veränderungsrate der realisierten Gewinne im 6-Monatsvergleich auf eine **Überwindung des Tiefpunkts** hin, auch die Marktprognosen zeichnen eine Tendenz in Richtung positiver Wachstumsraten. Die **Unternehmensgewinne** werden sich allerdings auch im vierten Quartal **voraussichtlich noch negativ** darstellen – jedenfalls gegenüber dem Vergleichszeitraum im Vorjahr. Erst die Ergebnisse für das erste Quartal 2021 sollten erwartungsgemäß wieder positive Zuwachsraten aufweisen.

Mit den jüngst zu beobachtenden Sektorrotationen und der deutlich verbesserten relativen **Stärke von konjunkturzyklischen Branchen** ist eine spürbare Entspannung hinsichtlich der oftmals kritisierten Konzentration auf den Technologiesektor oder die „FAANG-Aktien“ eingegangen.

In Europa erachten wir das Ausmaß der jüngsten hervorragenden Kursentwicklung – auch angesichts der noch laufenden Lockdowns in einigen Ländern – jedoch als übertrieben und sind hier etwas vorsichtiger positioniert.

Ausblick

Emerging Markets: Asien liegt deutlich vorne



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Von einer zweiten, heftigen Infektionswelle wie in Europa und den USA, bleibt der asiatische Raum aktuell weiterhin verschont. Insbesondere **China weist kaum noch Einschränkungen der wirtschaftlichen Leistungen** auf, die **Konjunkturindikatoren sind überraschend stark**. Das lässt sich auch an der sehr guten Gewinnentwicklung der asiatischen Unternehmen erkennen, die sich auch in der Entwicklung der Aktienindizes widerspiegelt.

Die Covid-19-Krise hinterließ hingegen **wesentlich deutlichere Spuren in Lateinamerika und Russland**, damit Osteuropa, es fällt auch der ungünstige Sektor-Mix dieser Länder (Energie, Finanz) ins Gewicht. Zuletzt konnten jedoch auch diese Problemregionen etwas an Boden gut machen.

Auch **Emerging-Market-Hartwährungsanleihen** haben sich zweifelsohne gut entwickelt. Weil wir uns aber gegen einen abermaligen Lockdown in den USA und den Emerging Markets zumindest teilweise absichern möchten, bleiben wir bei dieser Anleiheklasse nach längerer Übergewichtung nun zurückhaltend.

Strategische Asset Allocation

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

Aktien



wenig attraktiv attraktiv

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



wenig attraktiv attraktiv

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



wenig attraktiv attraktiv

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



wenig attraktiv attraktiv

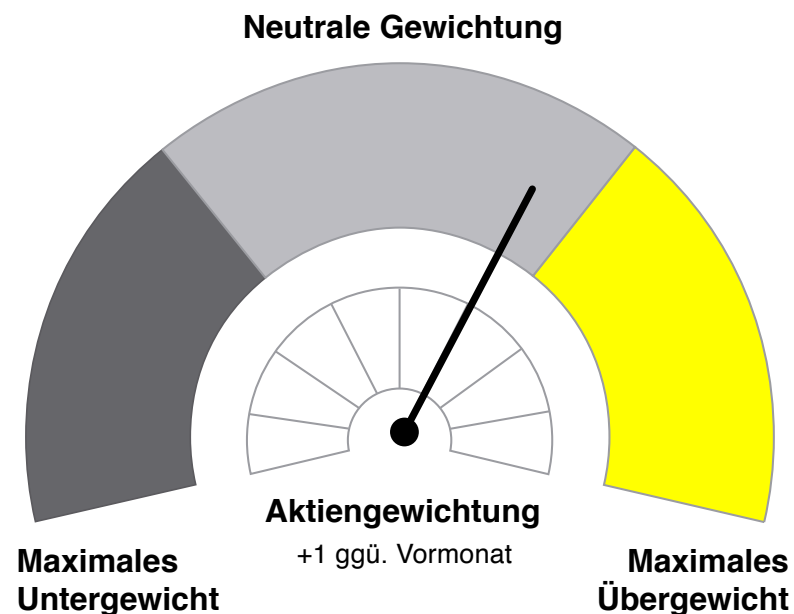
Im Laufe des Q1 haben wir den Abverkauf bei Energierohstoffen sowohl bei Derivaten (Energierohstoffen) als auch bei Energieaktien zu Zukäufen genutzt. Aufgrund der seitherigen Gegenbewegung wurde in Q2 und Q3 ein Teil der Risikoaufstockung durch Verkäufe bei Edelmetall- und anderen Rohstoff-Futures rückgängig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

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.



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

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

Aktuelle Aktiegewichtung in Strategiefonds*

- **Konjunktur:** Stimmungsindikatoren (PMI, Surprise Indizes) positiv; Emerging Markets mit bester Dynamik, Eurozone klar schwächer; US-Immobilienmarkt weiter stark, Verbrauchervertrauen stabilisiert
- **Unternehmensdaten:** Berichtssaison Q3 überraschend gut verlaufen (wie auch Q2); Gewinnrevisionen für Q4 derzeit noch etwas verhalten; Globale Gewinnerwartungen 2021 weiter positiv
- **Marktstimmung:** Optimistischere, aber noch nicht exzessive Stimmungsindikatoren; Steigende Infektionszahlen haben etwas an Schrecken verloren; Langfristig konstruktives Bild weiter bestätigt
- **Spezialthemen:** Covid-19-Infektionen vs. Hoffnung auf baldige Impfung (Zulassung); Liquiditätsmaßnahmen der Notenbanken & Fiskalpakete der Regierungen
- **Positionierung:** Neu: Aktien mit einem Schritt Übergewichtet ggü. Euro-Staatsanleihen; Innerhalb der Aktien USA weiter Übergewichtet; Anleihen unverändert: Unternehmensanleihen Übergewichtet, US- und globale Staatsanleihen nahezu neutral, Emerging Markets und Euro-Staat untergewichtet

Kennzahlen

Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	30.11.2020	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung	in Euro	in Euro
MSCI World	2.583	9,6%	4,3%	8,1%
Dow Jones	29.639	6,1%	-0,2%	10,8%
Nasdaq 100	12.268	41,6%	33,2%	19,7%
Euro Stoxx 50	3.493	-4,9%	-4,9%	2,5%
DAX	13.291	0,3%	0,3%	3,1%
ATX	2.554	-18,0%	-18,0%	3,4%
Nikkei	26.434	13,8%	11,3%	9,1%
Hang Seng	26.341	-3,6%	-8,9%	4,9%
MSCI EM	1.205	12,3%	3,4%	8,0%
Devisenkurse				
EUR/USD	1,19		-6,0%	-2,4%
EUR/JPY	124,42		-2,1%	0,9%
EUR/GBP	0,90		-5,5%	-4,8%
EUR/CHF	1,08		0,1%	0,1%
EUR/RUB	91,15		-23,7%	-5,1%
EUR/CNY	7,89		-1,0%	-3,0%
Rohstoffe				
Gold	1777	17,1%	10,1%	12,0%
Silber	23	26,8%	19,2%	11,2%
Kupfer	7569	23,1%	15,7%	11,7%
Rohöl (Brent)	47	-29,0%	-33,2%	3,1%

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/11/2020, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleiherenditen	30.11.2020	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	0,84	-108
Japan	0,03	4
Großbritannien	0,31	-52
Deutschland	-0,57	-39
Österreich	-0,41	-44
Schweiz	-0,52	-5
Italien	0,63	-79
Frankreich	-0,33	-44
Spanien	0,08	-39
Geldmarktsätze		
	3M, in %	
USA	0,23	-168
Euroland	-0,53	-14
Großbritannien	0,04	-75
Schweiz	-0,77	-9
Japan	-0,12	-7
Leitzinssätze d. ZB		
	in %	
USA - Fed	0,25	-150
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,10	-65
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 70-761092
e | info@rcm.at
w | www.rcm.at oder www.rcm-international.com