

# märkteunteruns



Marktmeinung Juni 2021

# Einleitung

## Inflation?!?

Der jüngste Anstieg der Teuerungsrate in den USA hat die meisten Beobachter überrascht. Mit 4,2 % lag die Inflation aber nicht nur weit über den Erwartungen, sondern auch auf einem Niveau, das nach der Finanzkrise nicht mehr zu sehen war. Spätestens mit dieser Veröffentlichung hat sich der Wind gedreht. Nach vielen Jahren relativ niedriger **Inflation** befürchten nun viele Anleger, dass die Flut an Notenbankgeld und Staatsausgaben in den nächsten Jahren zu überbordenden **Preisanstiegen** führen würden. Und gerade der Anleger muss ein solches Szenario ja wirklich fürchten. Sei es der Sparer, dessen Einlage real noch weniger bringt als schon zuletzt. Aber auch die Anlegerin in Aktien und Anleihen, die ja in den letzten Jahren massiv von der lockeren Geldpolitik profitiert hat. Sollte diese Geldpolitik – inflationsbedingt – nicht weiter verfolgt werden können, dann viele

wohl ein ganz wesentlicher Treiber der guten Performance der letzten Jahre weg. Nicht zuletzt deshalb beeilen sich diverse Notenbanker in den letzten Wochen zu betonen, dass ein guter Teil des aktuellen Inflationsanstieges von **vorübergehender Natur** sein werde. Und diesem Argument kann einiges abgewonnen werden. Konsum und Investitionen haben sich aufgestaut wie das Wasser in einem Schlauch mit Knick. Dieser Druck entlädt sich mit zunehmenden Öffnungen, was zunächst zu einem Anspringen der Nachfrage führt. Gepaart mit Lieferengpässen in einigen Branchen und Basiseffekten führt dies zu sprunghaft ansteigenden Inflationsraten. Vieles davon wird sich aber wieder einpendeln, wodurch die Notenbanken etwaige Bremsmanöver hinauszögern können. Diese Erwartung ergibt im Zusammenspiel mit einem sehr guten fundamentalen Umfeld einen positiven Aktienausblick.

Konsum und Investitionen haben sich aufgestaut wie das Wasser in einem Schlauch mit Knick.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4-6

Marktumfeld Juni

## Ausblick

7-8

Globale Konjunktur

9

Geld-/Kapitalmarkt

10

Anleihen

11-12

Aktien

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

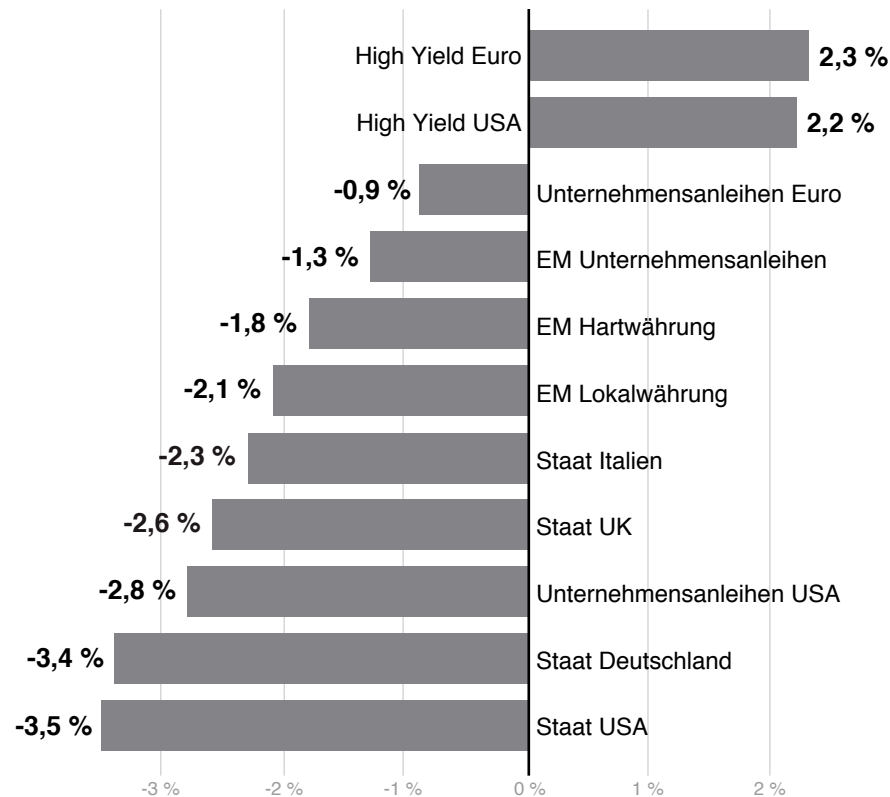
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld

## Rentenmärkte uneinheitlich



Erträge in Euro

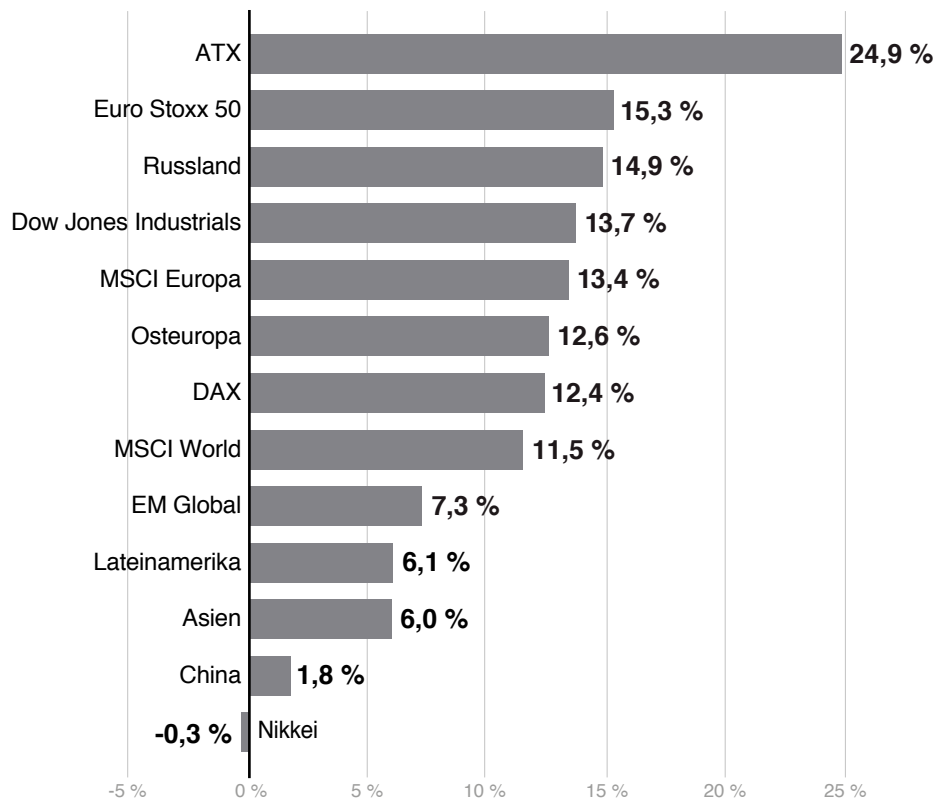
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/05/21; Stand: 31/05/21

Nachdem die Renditen an den Rentenmärkten weltweit in den ersten vier Monaten des Jahres im Gleichschritt nach oben marschiert sind, präsentierten sich Schuldtitel im Mai uneinheitlich. In internationalen Märkten (z. B. USA, UK, Kanada, Australien) liegen die Renditen etwas niedriger als noch im April. In der Eurozone hingegen war eine Fortsetzung des **Renditeaufwärtstrends** zu beobachten. Davon waren sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen betroffen.

Weiterhin aufwärts gerichtet sind auch die **Inflationserwartungen**. Sowohl in den USA als auch in der Eurozone muss man in die Jahre 2013/2014 zurückblicken, um Werte wie die aktuellen in der Historie wiederzufinden. Erfreulich war zuletzt die Entwicklung von **Anleihen aus den Schwellenländern**. Sowohl Titel in Hartwährung als auch jene in Lokalwährung verzeichneten Kursgewinne und liegen damit seit Jahresbeginn nur noch leicht im Minus.

# Marktumfeld

## Aktien konsolidieren



Erträge in Euro

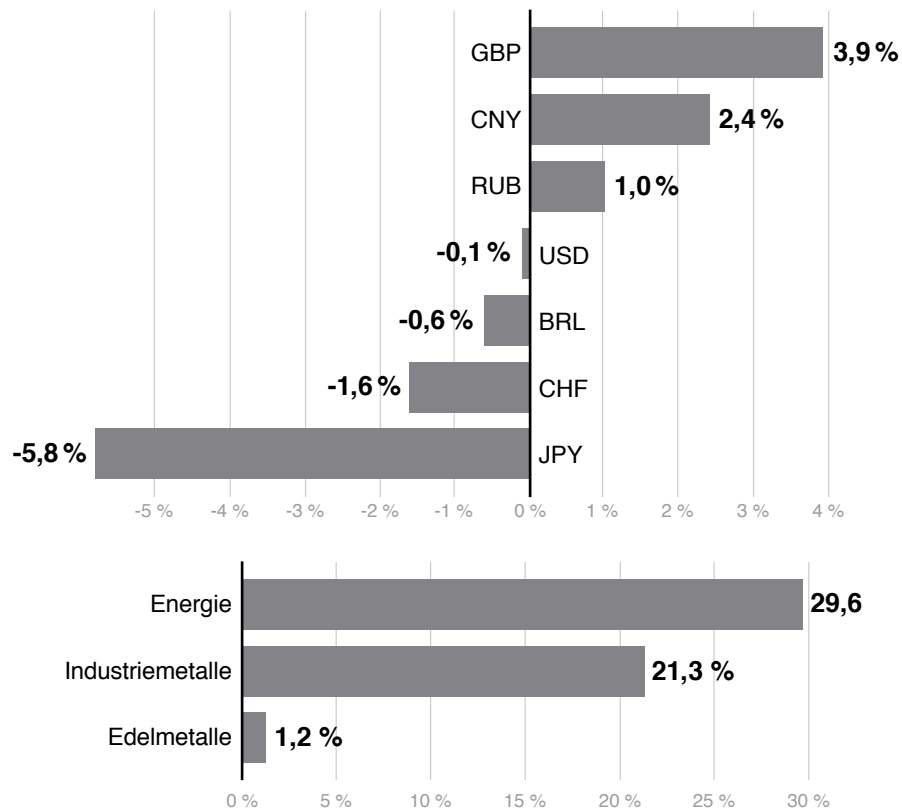
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/05/21; Stand: 31/05/21

Im Mai haben sich die internationalen Aktienmärkte eingebremst, Der breite **Durchschnitt** für entwickelte Märkte und Emerging Markets ist zuletzt fast **unverändert**. Dabei konnte die Mehrzahl der Branchen und Sektoren durchaus spürbar zulegen, allen voran Energie- und Finanztitel. Die Indexschergewichte aus den Bereichen Technologie und Konsum notierten aber etwas schwächer, was sich auf den Gesamtmarkt naturgemäß spürbar auswirkt.

**Europäische Aktien** sind zuletzt **positiv** aufgefallen. Gegen den globalen Trend konnten die heimischen Titel auch im Mai zulegen. Einer der wesentlichen Treiber für diese Entwicklung war die Performance von zyklischen Konsumwerten, die entgegen der Vorgaben aus den USA stark zulegen konnten. Herausragend war im Mai die **Wertentwicklung in Osteuropa**. Die Region konnte, angeführt von den großen Märkten Russland und Polen, stark zulegen und damit den Rückstand auf internationale Märkte – was die Performance seit Jahresbeginn betrifft – egalisieren.

# Marktumfeld

## Rohstoffe und Währungen: Gold glänzt wieder



Erträge in Euro

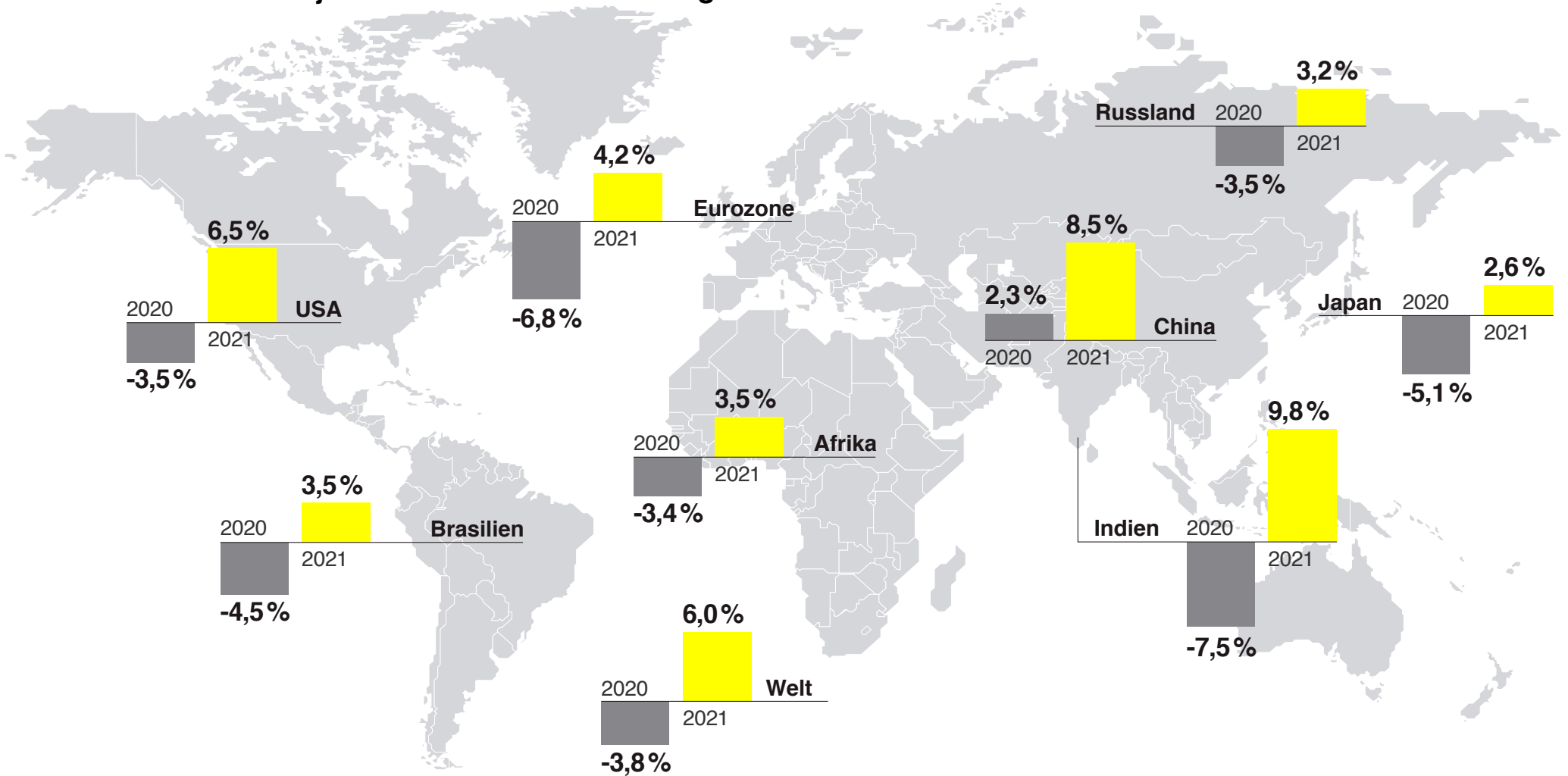
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/20 – 31/05/21; Stand: 31/05/21

Die Rohstoffe haben sich im Mai weiterhin gut entwickelt. Alle drei Hauptgruppen, Industriemetalle, Edelmetalle und Energie, waren von steigenden Preisen gekennzeichnet. Am stärksten haben sich zuletzt die Edelmetalle entwickelt, die seit Jahresbeginn aber immer noch Schlusslicht sind. Den **Performancevorsprung** seit Jahresbeginn **gegenüber internationalen Aktien** konnten die Rohstoffe mit der guten Entwicklung im Mai ausbauen. Ein breiter Rohstoffindex liegt im heurigen Jahr bereits mit knapp 20 % im Plus.

Im Bereich der Währungen gab es zuletzt kaum auffällige Entwicklungen. Einzig die anhaltende **Abwertung der türkischen Lira** ist erwähnenswert, welche sich auch im Mai fortgesetzt hat. Die Lira leidet weiterhin unter der schwierigen wirtschaftlichen Lage und der hohen Inflation.

# Ausblick

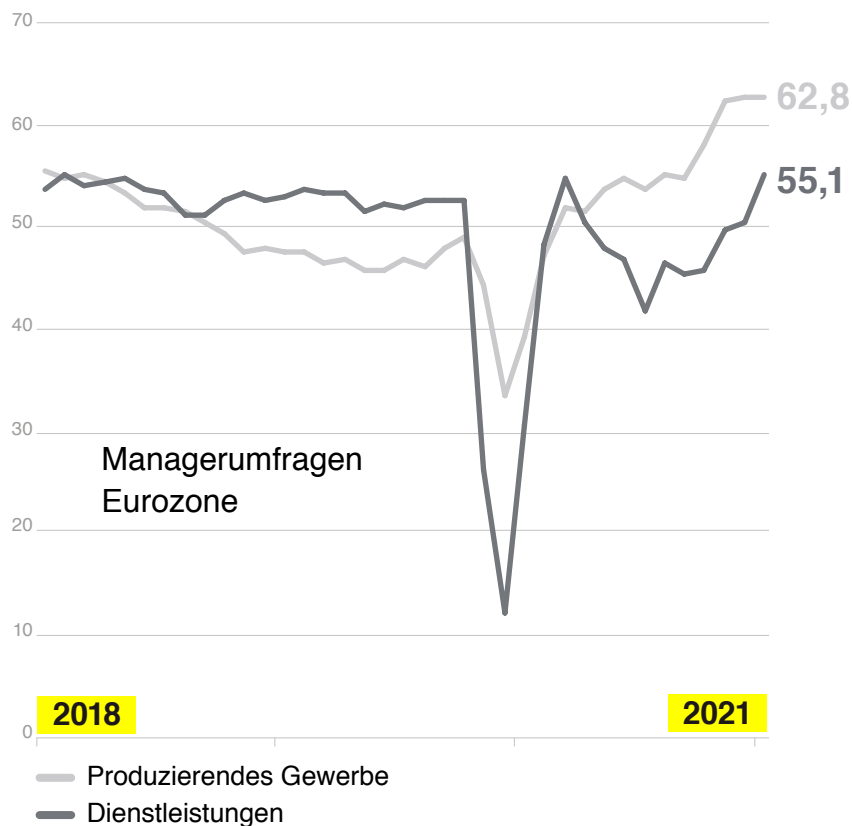
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2020 – 2021



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/05/2021

# Ausblick

## Globale Konjunktur: Eurozone holt auf



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

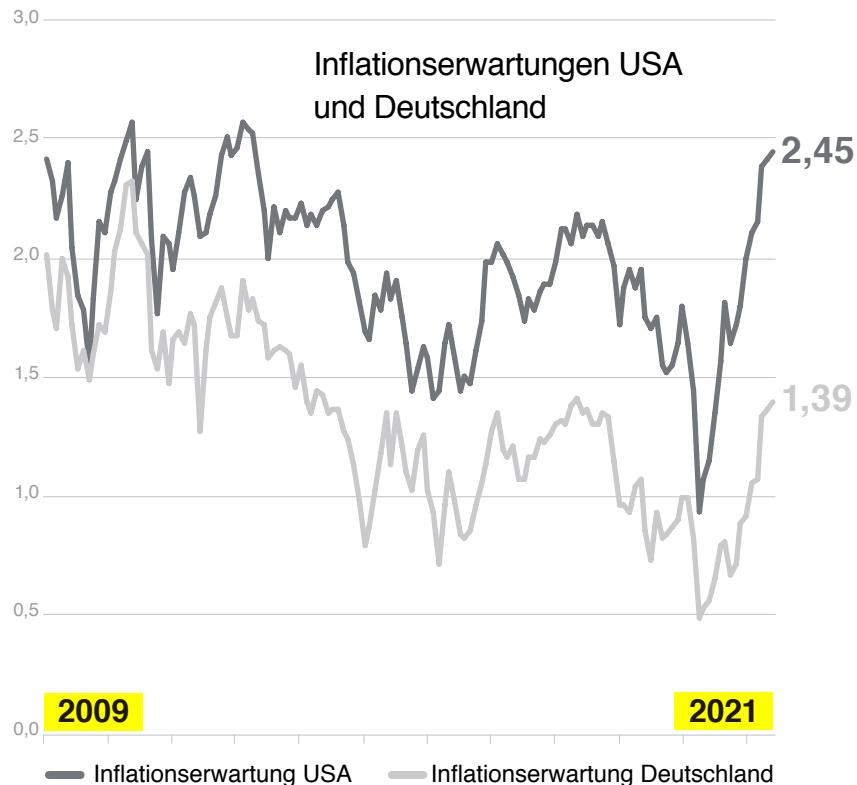
Lange Zeit blieben die Wirtschaftsindikatoren für die Eurozone hinter dem Rest der Welt zurück. Dies betraf vor allem den Dienstleistungsbereich. Doch mit dem Anlaufen der Covid-19-Durchimpfung macht sich nun auch in der Eurozone **spürbarer Optimismus** breit, der sich unter anderem in deutlich erhöhten bzw. ansteigenden Indexwerten bei diversen Managerumfragen zeigt. Die Konjunkturerholung wird aber ebenso von privaten Konsumausgaben getrieben werden.

Im zweiten Halbjahr 2021 wird die Wirtschaft in der Eurozone also durchstarten. Das **Vorkrisenniveau der Wirtschaftsleistung** wird allerdings erst **im Verlauf von 2022** erreicht werden. Im Zuge der Erholung wird sich auch die Lage am Arbeitsmarkt entspannen. Der Rückgang der Arbeitslosenrate wird sich fortsetzen, was sich wiederum positiv auf die private Konsumnachfrage auswirken wird. Gleichzeitig ist allerdings damit zu rechnen, dass diverse staatliche Stützungsprogramme zurückgefahren werden, was vereinzelt negative Auswirkungen haben wird. In Summe ist der Konjunkturausblick jedoch sehr positiv.



# Ausblick

## Geld-/Kapitalmarkt: Inflation erregt Aufmerksamkeit



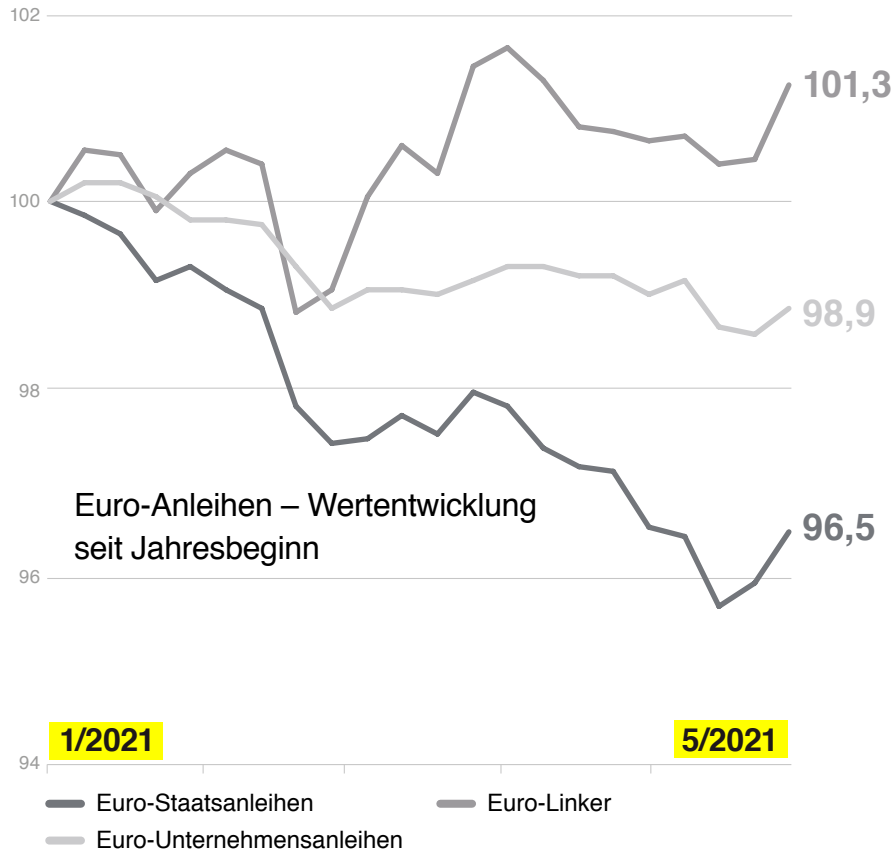
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Das Thema Inflation ist nunmehr in der Mitte der gesellschaftlichen Aufmerksamkeit angekommen. Große Zeitungsreportagen berichten von **steigender Nachfrage**, welche auf leere Lager und Lieferschwierigkeiten trifft. Dass infolgedessen in vielen Bereichen die Preise nach oben schießen, verstehen nicht nur studierte Volkswirte. Am Markt wird das Thema schon seit längerem gespielt.

Die **gepreisten Inflationserwartungen** steigen seit über einem Jahr. In der ersten Phase war das aber lediglich eine Normalisierung nach dem „Corona-Crash“. Zuletzt war jedoch eine regelrechte **Beschleunigung** zu beobachten, welche die Inflationserwartungen (Deutschland) über die 2018er Hochs gehievt hat. Grund zur Panik? Eher nicht. Viele der aktuell inflationstreibenden Faktoren werden sich normalisieren und in einem Jahr sind die Ungleichgewichte bereinigt. Dass wir aber in der Zwischenzeit noch die eine oder andere spektakuläre Inflationszahl sehen werden, ist trotzdem recht wahrscheinlich.

# Ausblick

## Staats- und Unternehmensanleihen: Weitere Renditeanstiege wahrscheinlich



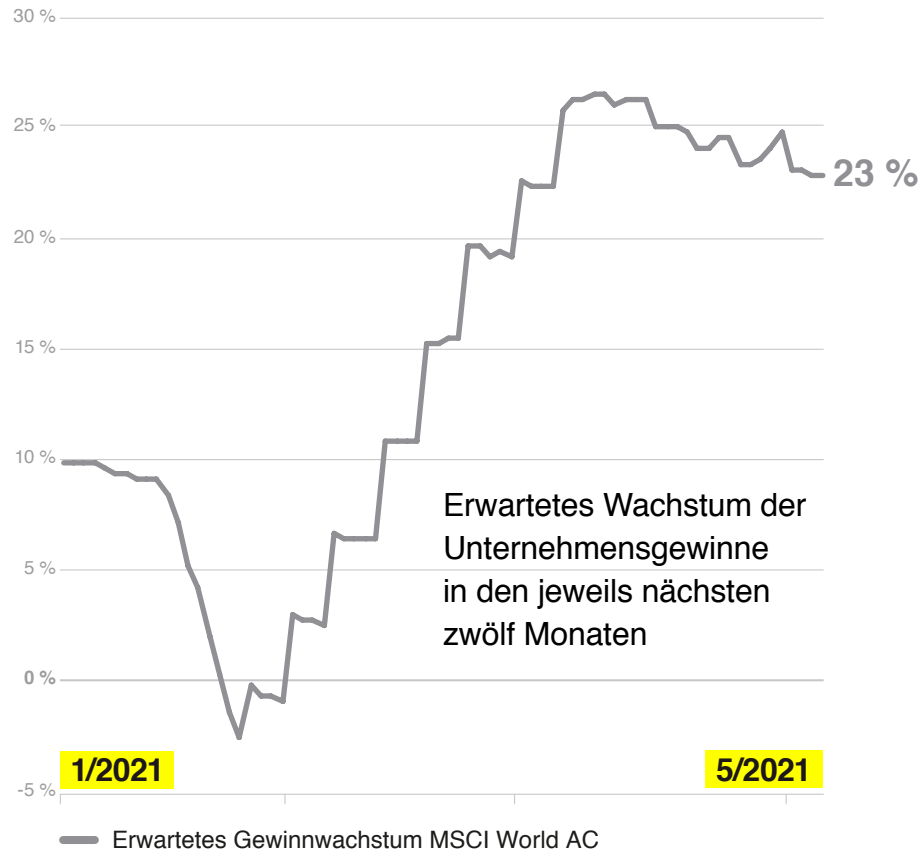
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Der Ausblick für Staatsanleihen bleibt weiterhin schwierig, die Vorzeichen deuten auf weiter steigende Renditen. Zunächst ist hier die **Konjunkturerholung** zu nennen, die gerade in den nächsten Monaten ihre stärkste Dynamik entwickeln wird. Im nächsten Jahr werden sich die Wachstumsraten wieder auf ein „normales“ Niveau einpendeln.

Im Zusammenhang mit einer stärkeren Konjunktur wird in den nächsten Monaten auch die **Inflation** anspringen – auch nicht eben günstig für Anleihen. Schließlich sind aus einer vergleichenden Analyse heraus andere Marktsegmente (z. B. Aktien oder Rohstoffe) attraktiver, was zu entsprechenden Umschichtungen führen wird. Innerhalb der Anlagekategorie Anleihen sind **inflationsexponierte Anleihen und Unternehmensanleihen** nach wie vor zu bevorzugen. Steigende Inflationserwartungen einerseits und ein höherer laufender Ertrag andererseits sprechen für eine bessere Wertentwicklung dieser Segmente im Vergleich mit Staatsanleihen.

# Ausblick

## Aktien: Von der Hoffnung zum Wachstum



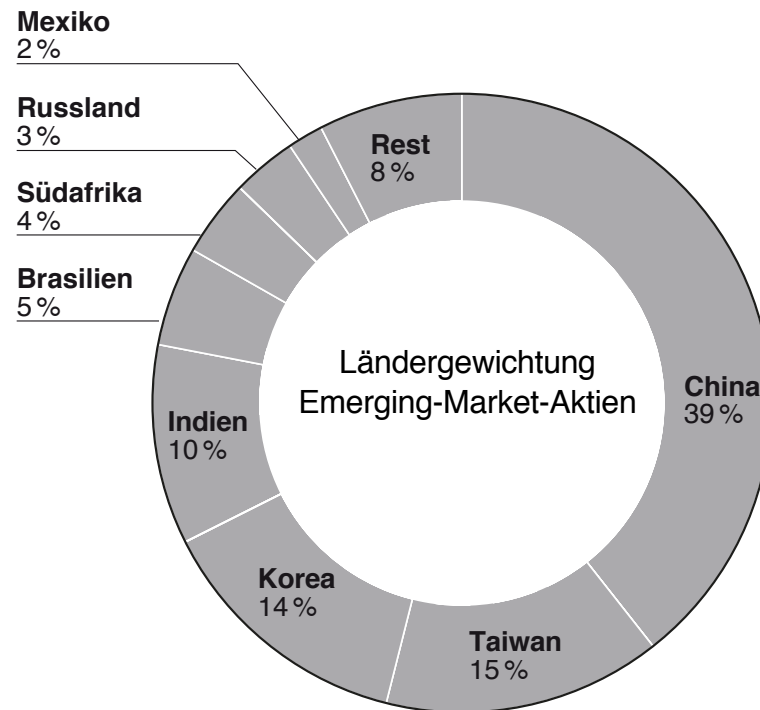
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Aktienmarktzyklen verlaufen in unterschiedlichen Phasen. Nach dem Abschwung – im aktuellen Fall dem coronabedingten – folgt die Hoffnungsphase. Trotz noch schlechter Fundamentaldaten steigt der Aktienmarkt in dieser Phase steil an – nicht zuletzt angetrieben durch eine **lockere Geldpolitik**. Die nächste Phase ist jene, in welcher der geldpolitische Impuls nachlässt und die Märkte stärker von den **Fundamentaldaten** getrieben werden – also von Wirtschaftswachstum und Unternehmensgewinnen.

Die Wertentwicklung am Aktienmarkt ist in dieser Phase flacher, dafür kann diese Phase über Jahre andauern. Der Übergang von Phase 1 zu Phase 2 verläuft oft etwas holprig und die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass der Markt aktuell genau mit diesem Übergang beschäftigt ist. Insofern ist ein Andauern der aktuellen **Konsolidierung** im Bereich des Möglichen. Gründe dafür sind dann am Markt schnell bei der Hand, Inflation etwa. Mittelfristig ist der Ausblick aber weiterhin positiv, weil wir erst am Beginn der Wirtschaftserholung stehen und nicht am Ende.

# Ausblick

## Emerging Markets: Anleihen attraktiv



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

In den ersten Monaten des Jahres konnten sich Emerging-Market-Anleihen nicht wesentlich von ihren Kollegen in den entwickelten Märkten emanzipieren. Der Trend zu steigenden Renditen – und damit zu negativen Wertentwicklungen – machte auch vor den Schwellenländern nicht halt. Zuletzt gab es jedoch ein kräftiges Lebenszeichen, insbesondere von den **Hartwährungsanleihen**. Der Ausblick ist positiv, die Einflussfaktoren legen eine Erholung dieser Anlagesegmente nahe. Eine Erholung der Weltkonjunktur sowie ein etwas schwächerer US-Dollar tun der Kategorie üblicherweise gut. Wenn die Renditen von US-Staatsanleihen weiter ansteigen, könnte sich dies allerdings als Bremsklotz herausstellen. Emerging-Market-Aktien sind nicht, was sie einmal waren, nämlich eine breite Gruppe aus Ländern und Unternehmen mit tendenziell zyklischer Charakteristik. Auch in den Schwellenländern ist eine **Konzentration** eingetreten, wie sie im Westen zu beobachten ist. Mittlerweile wird die Assetklasse von vier Ländern – China, Korea, Taiwan, Indien – dominiert und dort ist der **Technologiesektor** jener mit der höchsten Bedeutung.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



Zuletzt haben wir im Q4 2020 die Aktienquote geringfügig (von ca. 27 % auf 26 %) abgesenkt und sind damit hinsichtlich des Risikobeitrags neutral positioniert.

Dahinter verbirgt sich jedoch eine ausgeprägte Ländermeinung: In den USA halten wir seit Dezember nur noch eine Position in Value-Aktien. Abgesehen davon bevorzugen wir "zyklischere Märkte" wie jene Europas, Japan und die Schwellenländer.

## 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.

Wir halten noch Positionen in Non-EUR Staatsanleihen und haben den jüngsten Renditeanstieg (z.B.: bei australischen 10jährigen Anleihen auf ca. 2 %) genutzt um vorsichtig zuzukaufen.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



Die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen -sind zuletzt deutlich gesunken. Im Fall des europäischen High Yield-Marktes sind diese auf 3,15 % gefallen und befinden sich damit im teuersten Quintil seit 1998.

Wir nehmen dies zum Anlass die Gewinne bei High-Yield-Anleihen mitzunehmen und die Position zu schließen.

Unternehmensanleihen im Investment Grade und EM-Währungen sowie EM-Hartwährungsanleihen halten wir weiterhin.

## Reale Assets



Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durations-gehedgte Inflations-schutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im ersten Halbjahr genutzt um die Position zu verringern.

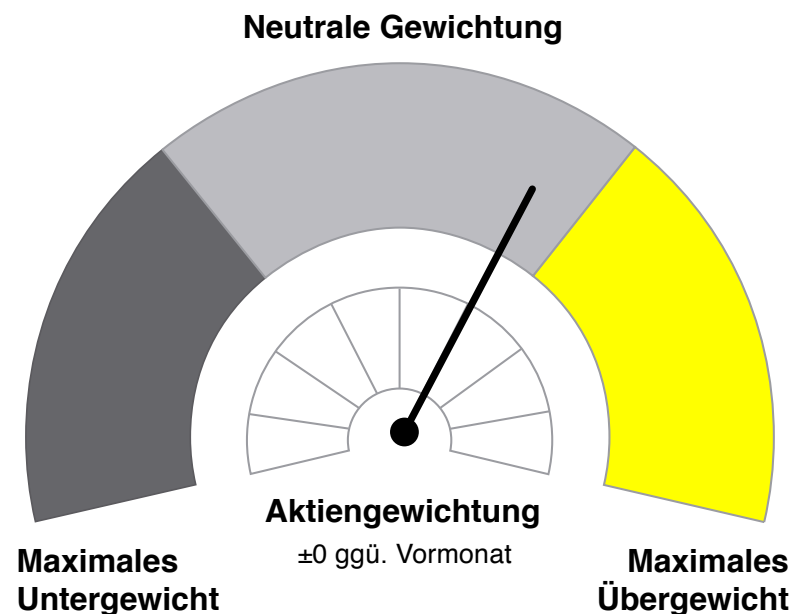
Trotzdem sehen wir diesen Bereich als langfristig attraktiv an und haben hier (ge)wichtige Positionen.

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

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

# Taktische Asset-Allocation 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:** Globale Wachstumsdynamik ungebrochen; Aussichten durch Öffnungsschritte insbesondere für Eurozone positiv
- **Unternehmen:** Gewinnerwartungen werden laufend nach oben revidiert; Ausblick auch auf die nächsten Quartale vielversprechend
- **Sentiment:** Stimmung nunmehr etwas abgekühlt; Inflationsthema als Top-Risiko, gefolgt von Geldpolitik
- **Markttechnik:** Aktienmarkt konsolidiert auf hohem Niveau; Mittelfristiger Aufwärtstrend intakt
- **Spezialthemen:** Inflation; Liquidität der Notenbanken; Diskussionen bezüglich einer Reduktion der Anleihenkäufe; Mögliche Steuererhöhungen in den USA
- **Positionierung:** Aktien übergewichtet; Euro-Staatsanleihen untergewichtet; Rohstoffe übergewichtet; Teilsicherung des US-Dollar

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

| Aktienindizes | 31.05.2021 | Diff. YTD       | Diff. YTD | 5 Jahre p.a. |
|---------------|------------|-----------------|-----------|--------------|
|               |            | in Lokalwährung | in Euro   | in Euro      |
| MSCI World    | 2.976      | 11,6 %          | 11,5 %    | 12,1 %       |
| Dow Jones     | 34.529     | 13,8 %          | 13,7 %    | 14,7 %       |
| Nasdaq 100    | 13.687     | 6,5 %           | 6,4 %     | 23,7 %       |
| Euro Stoxx 50 | 4.039      | 15,3 %          | 15,3 %    | 8,3 %        |
| DAX           | 15.421     | 12,4 %          | 12,4 %    | 8,5 %        |
| ATX           | 3.432      | 24,9 %          | 24,9 %    | 11,7 %       |
| Nikkei        | 28.860     | 5,9 %           | -0,3 %    | 11,2 %       |
| Hang Seng     | 29.152     | 8,1 %           | 7,9 %     | 8,8 %        |
| MSCI EM       | 1.376      | 7,1 %           | 7,3 %     | 11,8 %       |
| Devisenkurse  |            |                 |           |              |
| EUR/USD       | 1,22       |                 | -0,1 %    | -1,9 %       |
| EUR/JPY       | 133,98     |                 | -5,8 %    | -1,7 %       |
| EUR/GBP       | 0,86       |                 | 3,9 %     | -2,2 %       |
| EUR/CHF       | 1,10       |                 | -1,6 %    | 0,1 %        |
| EUR/RUB       | 89,75      |                 | 1,0 %     | -3,7 %       |
| EUR/CNY       | 7,79       |                 | 2,4 %     | -1,2 %       |
| Rohstoffe     |            |                 |           |              |
| Gold          | 1.907      | 0,4 %           | 0,4 %     | 11,8 %       |
| Silber        | 28         | 6,2 %           | 6,1 %     | 14,3 %       |
| Kupfer        | 10.248     | 32,3 %          | 32,1 %    | 19,4 %       |
| Rohöl (Brent) | 69         | 34,3 %          | 34,2 %    | 9,6 %        |

| Anleiherenditen     | 31.05.2021 | Diff. YTD |
|---------------------|------------|-----------|
|                     | 10Y, in %  | in BP     |
| USA                 | 1,59       | 68        |
| Japan               | 0,09       | 7         |
| Großbritannien      | 0,80       | 60        |
| Deutschland         | -0,19      | 38        |
| Österreich          | 0,05       | 47        |
| Schweiz             | -0,16      | 39        |
| Italien             | 0,91       | 37        |
| Frankreich          | 0,17       | 51        |
| Spanien             | 0,46       | 42        |
| Geldmarktsätze      | 3M, in %   |           |
| USA                 | 0,13       | -11       |
| Euroland            | -0,54      | 0         |
| Großbritannien      | 0,08       | 6         |
| Schweiz             | -0,74      | 2         |
| Japan               | -0,09      | -1        |
| Leitzinssätze d. ZB | in %       |           |
| USA - Fed           | 0,25       | 0         |
| Eurozone - EZB      | 0,00       | 0         |
| UK - BOE            | 0,10       | 0         |
| Schweiz - SNB       | -0,75      | 0         |
| Japan - BOJ         | -0,10      | 0         |

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/05/2021, 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)