

# märkteunteruns



Marktmeinung 06/22

# Einleitung

---

## Gelingt ein soft landing?

Eine der am meisten diskutierten Fragen an den Finanzmärkten ist derzeit jene, ob den Notenbanken – allen voran der amerikanischen Fed – in den nächsten sechs bis zwölf Monaten ein sogenanntes „**soft landing**“ gelingen wird. Darunter versteht man eine sanfte Straffung der Geldpolitik, um die Konjunkturdynamik abzukühlen und die Teuerung einzubremsen, ohne einen starken Einbruch der Wirtschaft im Sinne einer Rezession zu verursachen. Einige Frühindikatoren zeigen schon jetzt an, dass es zu einer **Abkühlung** kommen wird, allerdings erscheint die Rezessionswahrscheinlichkeit, insbesondere in den USA, immer noch relativ gering. In der Eurozone ist das Risiko einer Rezession wohl deutlich höher einzustufen, nicht zuletzt aufgrund der geografischen Nähe zum Krieg in der Ukraine. Was beide Regionen bis dato gemeinsam haben, ist der robuste Arbeitsmarkt, der allerdings für die Notenbank-

en Fluch und Segen zugleich bedeutet.

Einerseits ermöglicht eine **sehr geringe Arbeitslosigkeit** Spielräume für ein restriktiveres Vorgehen in Hinblick auf die Befürchtung einer Lohn-Preis-Spirale. Andererseits haben die Arbeitsmarktzahlen unter den Makrodaten einen vergleichsweise überholten Informationsgehalt.

Der **geldpolitische Liquiditätsentzug** mittels Leitzinsanhebungen bei gleichzeitig deutlichem Abbau der Wertpapierbestände ist für die Finanzmärkte schon jetzt ein beachtlicher Belastungsfaktor. Ob und inwieweit dadurch auch die Gesamtwirtschaft abgeschwächt und letztlich die Inflation eingedämmt wird, lässt sich heute noch nicht absehen. Das in der Historie immer wieder mal gelungene soft landing wäre wünschenswert, ist aber eine schwierige Gratwanderung. Aufgrund der eingetrübten Rahmenbedingungen an den Finanzmärkten bleiben wir bei Aktien weiterhin untergewichtet.

Einige Frühindikatoren zeigen schon jetzt an, dass es zu einer Abkühlung kommen wird.

Ihr **märkte**unteruns Team

# Inhalt

---

## Marktumfeld

4

Anleihenmärkte

5

Aktienmärkte

6

Rohstoffe und  
Währungen

## Ausblick

7

Globale Konjunktur

8

Globale Wirtschaft

9

Inflation und Notenbanken

10

Anleihenmärkte

11-12

Aktienmärkte

## Asset Allocation

13

Strategische Asset  
Allocation

14

Taktische Asset  
Allocation

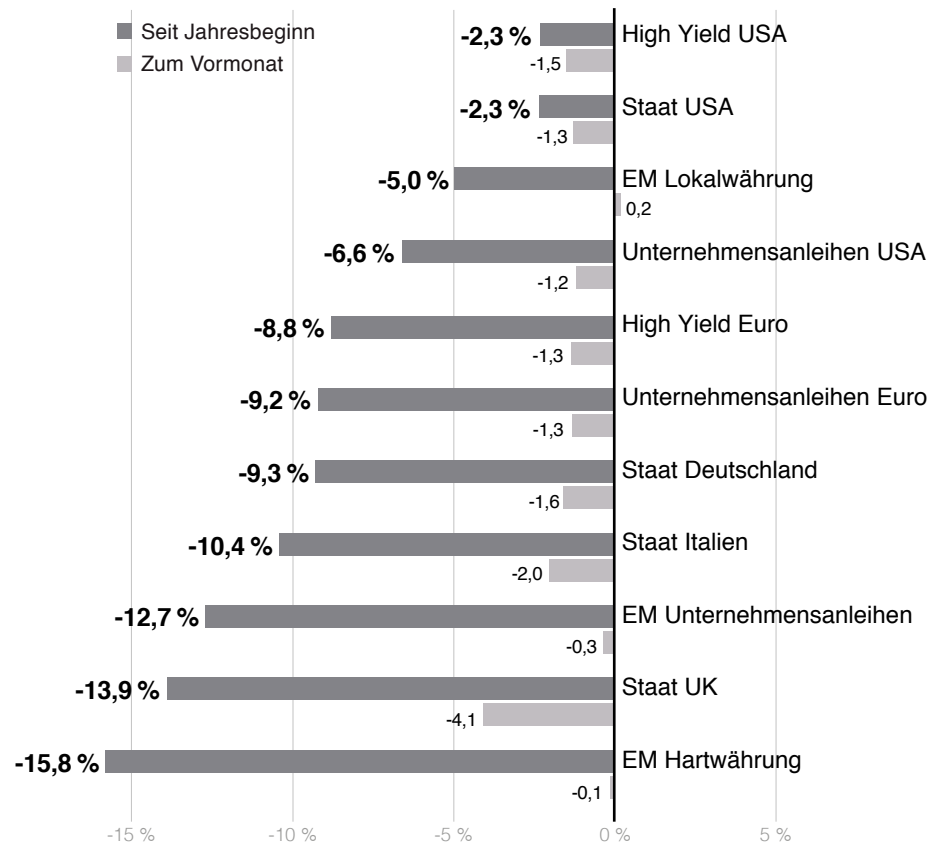
## Kennzahlen

15

Übersicht  
Marktentwicklung

# Marktumfeld Anleihenmärkte

## Anleihemarkt: Weitere Kursrückgänge im Mai



Erträge in Euro

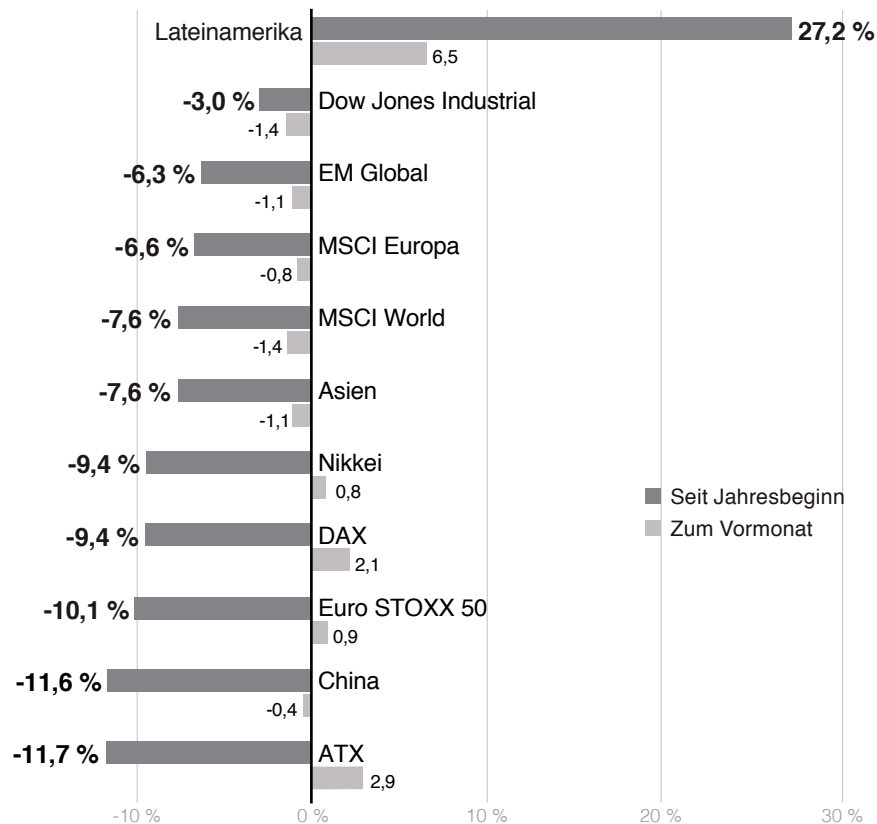
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 31/05/22; Stand: 31/05/22

Fast alle Anleihemärkte bauten im Mai ihre seit Jahresanfang entstandenen Kursverluste weiter aus, Hand in Hand mit weiteren Renditeanstiegen. Die treibenden Faktoren hinter dieser heuer atemberaubend schnellen Bewegung am Anleihemarkt sind unverändert: Neuerliche Inflationsrekorde in vielen Ländern und Leitzinserwartungen auf neuen Höchstständen.

Die **negative Monatsperformance** zog sich **durch fast alle Anleihemärkte**. Einzig die Emerging-Market-Anleihe-segmente (sowohl Lokalwährung als auch Hartwährung) haben den Mai praktisch unverändert abgeschlossen. Seit Jahresbeginn konnten sich die US-Dollar-Anleihe-segmente in unserem Performance-Vergleich (auf Euro-Basis) noch vergleichsweise besser halten: Das liegt aber ausschließlich an der starken Aufwertung des US-Dollars im gleichen Zeitraum.

# Marktumfeld Aktienmärkte

## Volatiler Mai: Aktienmärkte schließen fast unverändert



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 31/05/22; Stand: 31/05/22

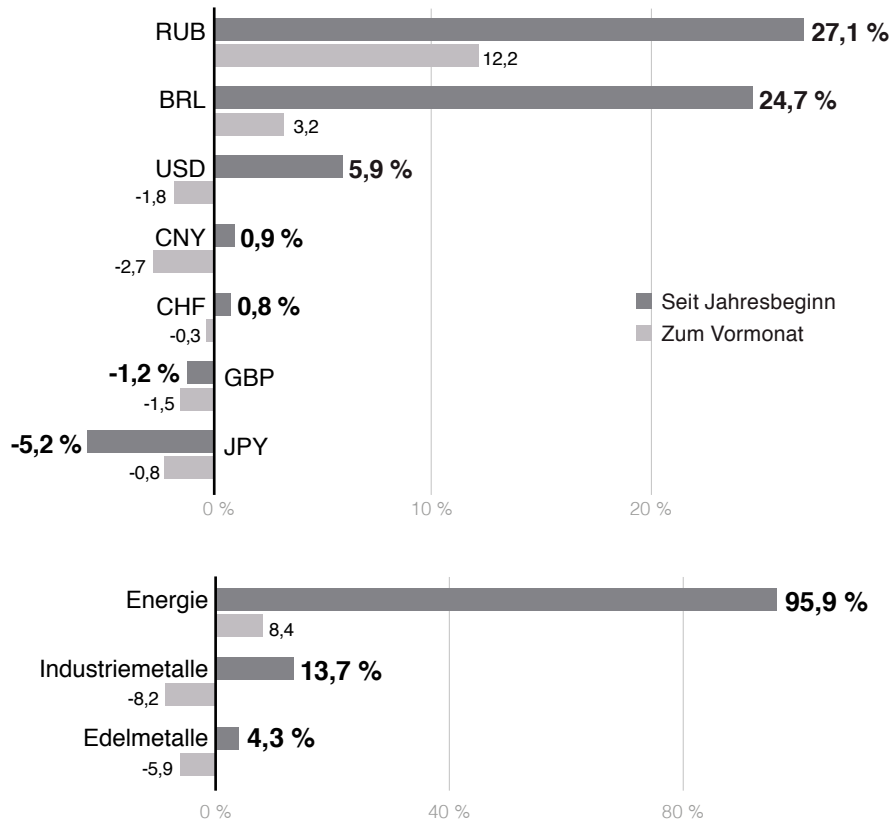
Während der **Monatsbeginn** noch von **deutlichen Kursrückgängen** auf praktisch allen Aktienmärkten geprägt war, kam es **Ende Mai** zu einer **abrupten Kurserholung**. Das rettete für viele Indizes die Monatsperformance auf plus/minus null.

Ein differenzierterer Blick auf die einzelnen Aktienmärkte zeigt – wie auch schon im April – eine deutlich **bessere Performance von Value- vs. Growth-Aktien**: Dementsprechend fielen europäische Indizes auch im Mai nicht auf ihre März-Tiefs zurück, während insbesondere der Tech-lastige NASDAQ bis Mitte Mai neue Jahrestiefs verbuchte. Und dementsprechend schafften einige europäische Value-Indizes im Mai in Summe sogar ein leichtes Kursplus (Dax, ATX), während die wachstumslastigen US-Indizes trotz Rebound zum Monatsende den Mai mit einem leichten Minus beendeten.

Spitzenreiter war in einem Umfeld hoher Rohstoffpreise der lateinamerikanische Markt.

# Marktumfeld Rohstoffe und Währungen

## US-Dollar-Stärke pausiert, Rubel wertet weiter auf



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/21 – 31/05/22; Stand: 31/05/22

Trotz historisch hoher Energiepreis-Niveaus ließen die Angst vor weiteren Energiesanktionen gegenüber Russland und die geringere russische Ölproduktion die Energiekomponente im Rohstoffindex noch einmal kräftig ansteigen. Im Jahresvergleich haben sich die **Energiepreise** damit **bereits verdoppelt!**

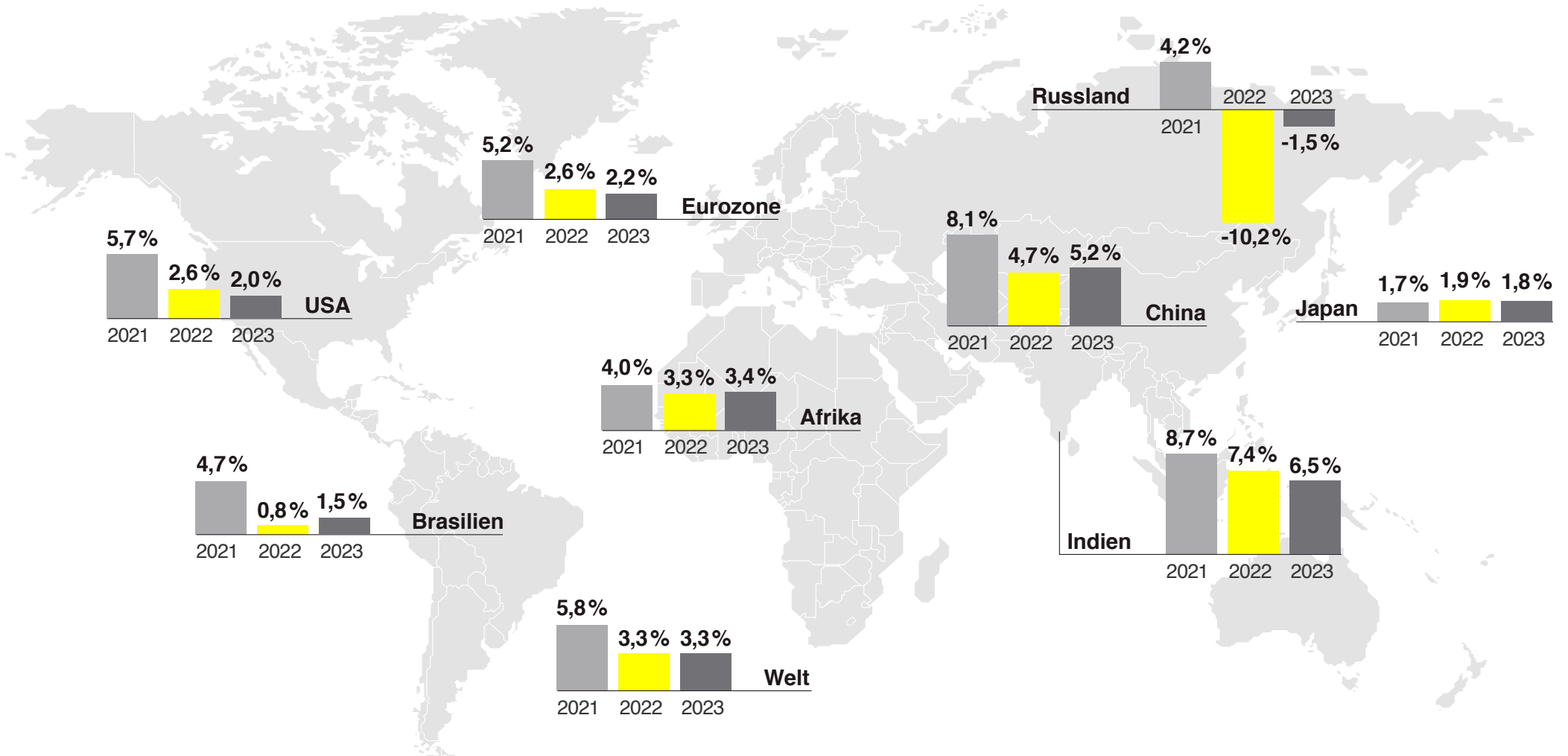
Da gleichzeitig aber auch Leitzinserwartungen und Anleiherenditen weiter nach oben geklettert sind, überkompensierte im Edelmetallbereich der negative Zinseinfluss im Mai den Effekt höherer Inflation und hoher politischer Risiken. Mit dem Ergebnis, dass die **Edelmetallpreise** in Summe nachgaben. Höhere Zinsen und die wachsenden Konjunktursorgen ließen auch **Industriemetalle** im Mai einen Teil ihrer Jahresgewinne wieder abgeben.

Währungsseitig wurde die starke US-Dollar-Aufwertung der letzten Quartale (mit neuen Mehrjahrestiefs unter Euro/US-Dollar 1,05 Anfang des Monats) von einer **leichten US-Dollar-Abschwächung auf 1,07** unterbrochen.

Ansonsten ist auf der Währungsseite die **Stärke des brasilianischen Real** erwähnenswert. Die **neuerliche Aufwertung des Rubels** ist weiterhin zurückzuführen auf hohe Deviseneinnahmen dank teurer Rohstoffexporte und Kapitalverkehrskontrollen, die Abflüsse aus dem Rubel per Gesetz unterbinden.

# Ausblick – Globale Konjunktur

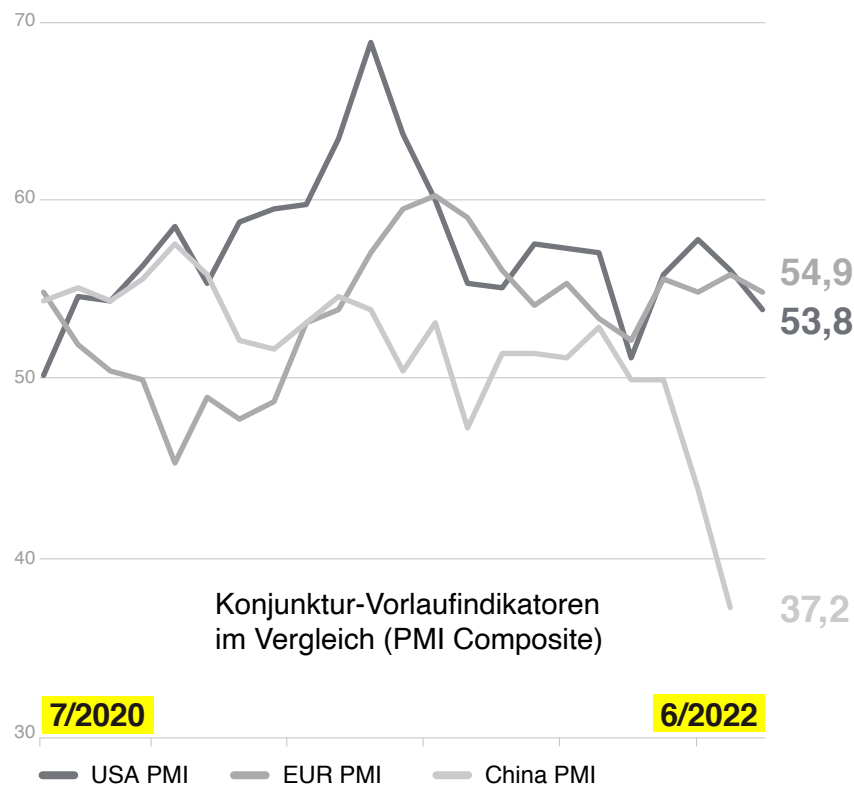
## Globales Konjunkturbild – BIP Entwicklung 2021 bis 2023



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 31/05/2022

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## Konjunktur: Risiken dominieren weiterhin



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

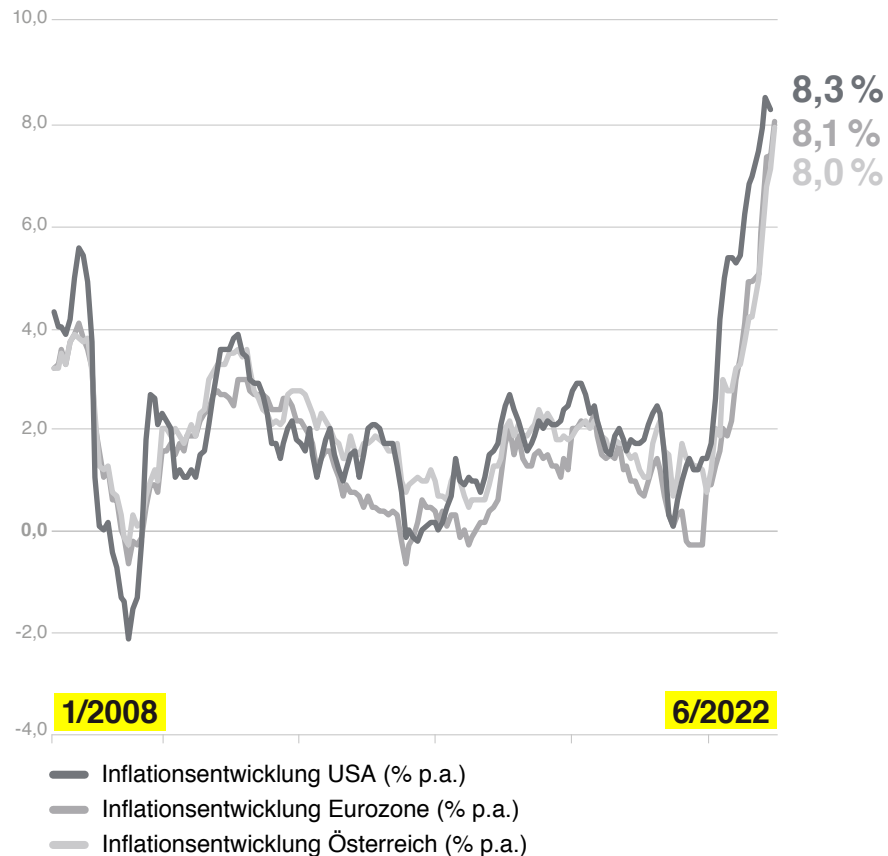
Die hohen Energiepreise haben das Konsumentenvertrauen fast überall stark einbrechen lassen. Dagegen halten sich in **USA und Eurozone** die **Vorlaufindikatoren** der Unternehmensseite (z. B. die PMIs, siehe Grafik) noch vergleichsweise gut und liegen deutlich **im Wachstumsbereich** über 50, allerdings mit fallender Tendenz. In Deutschland mit seiner großen Industrie- und Gasabhängigkeit deutet dagegen einiges auf ein sehr schwaches zweites Quartal hin. Große Ausnahme ist China, wo die neuerlichen Covid-Shutdowns zuletzt die Wirtschaftsaktivität behinderten. Mit dem Auslaufen dieser Maßnahmen ist für China aber mit einer deutlichen Wachstumsbelebung zu rechnen, zu der auch eine zunehmend expansivere Geldpolitik in China beiträgt (bis zu den nächsten Lockdowns).

**Auf Jahressicht** erwarten wir bei all diesen negativen Faktoren (Energiepreisanstieg, Inflation, Lieferkettenprobleme) eine gewisse **Entspannung**, womit die (immer noch guten) Wachstumsprognosen von rund 2 % für 2023 realistisch erscheinen. Das große **Risiko** bei diesem Ausblick bleibt aber, insbesondere für Europa, das Thema **Energieversorgung**.



# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## US-Zinsanhebungen in voller Fahrt, EZB startet mit Juli



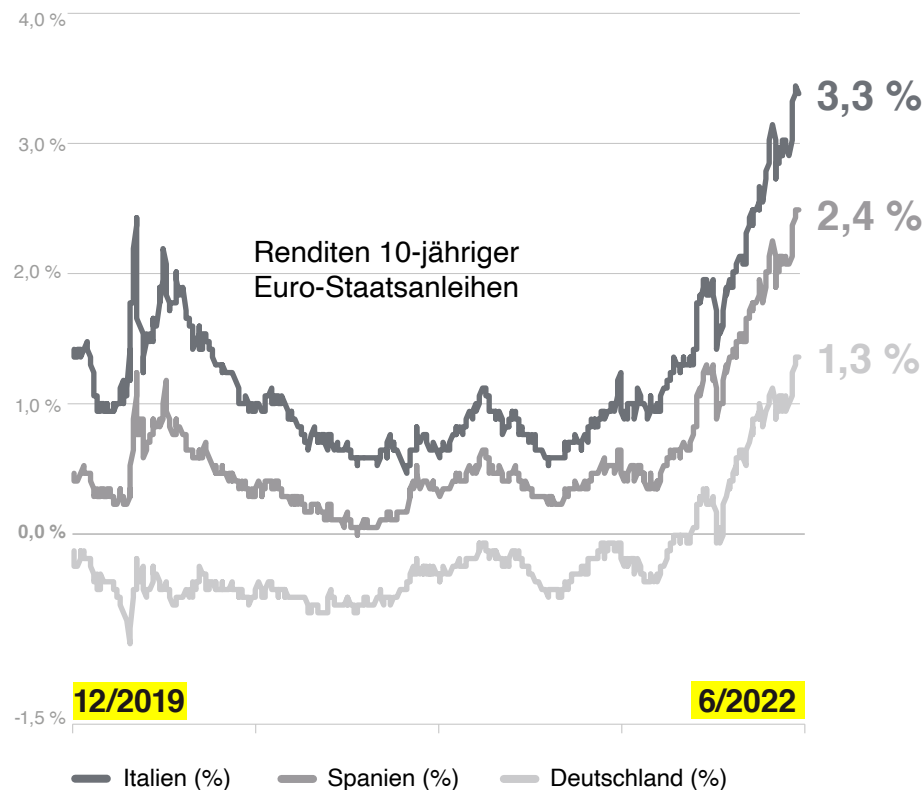
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Während die **Inflation** in den USA im Mai nicht mehr weiter stieg (leichter Rückgang auf 8,3 % p. a.), holte sie in der **Eurozone** auf **8,1 %** auf. Erst mit einem Ende der Energiepreisanstiege ist auch eine nachhaltige Trendwende bei der Inflationsrate zu erwarten. Ohne Energiepreise gerechnet ist der Inflationsdruck in den USA mit 6,2 % p. a. trotzdem fast doppelt so hoch wie in der Eurozone (3,8 % p. a.), passend zum auch deutlich höheren Lohndruck in den USA.

Dementsprechend befindet sich die **US-Notenbank** auch bereits mitten in einem steilen Zinsanhebungszyklus (aktuell 1 %). Der derzeit vom Markt schon gepreiste Leitzinsanstieg auf knapp über 3 % bis Mitte 2023 erscheint uns angesichts der nach wie vor starken US-Wirtschaft realistisch. In **Europa** beginnt die Notenbank dagegen erst im **Juli und September** mit **zwei ersten Zinsanhebungen** (auf voraussichtlich 0 %). Hier preist der Zinsmarkt aktuell weitere EZB-Zinsanhebungen auf 1,5 % im nächsten Jahr. Eine Marke, die aber nur erreicht werden dürfte, wenn sich die europäische Wirtschaft nicht vorher schon ausreichend abschwächt – angesichts der aktuellen Belastungsfaktoren ein ernstzunehmendes Risiko.

# Ausblick – Anleihenmärkte

## Einige Anleihe-segmente zunehmend interessant



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Der starke Renditeanstieg, der bereits viele Leitzinsanhebungen vorwegnimmt, hat inzwischen einige Anleihe-segmente wieder interessant gemacht. Hier sehen wir in einigen Fällen – erstmals seit vielen Jahren – wieder deutlich vernünftige Renditeniveaus gepreist. So z. B. bei Euro-Unternehmensanleihen, die inzwischen mit rund 2 % wieder auf Niveaus wie 2014 notieren. Wir haben deshalb eine **Übergewichtung bei IG-Unternehmensanleihen**.

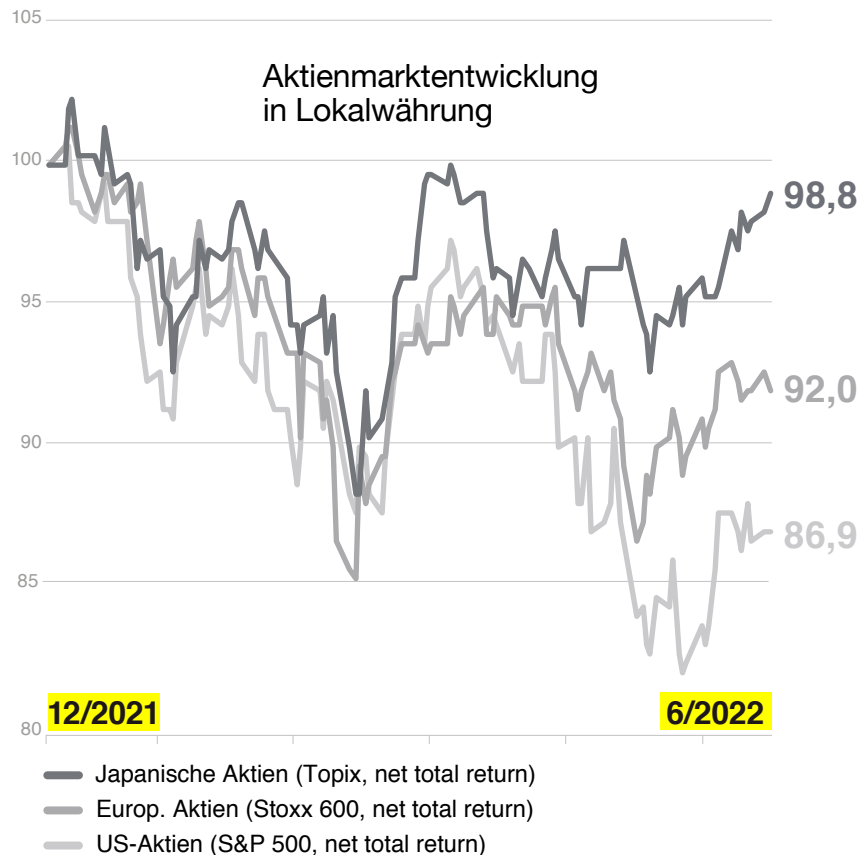
Im **High-Yield-Bereich** ist das Renditeniveau zwar noch deutlich höher; angesichts unserer kurzfristig defensiven Ausrichtung (Untergewichtung Aktienmarkt) sind wir aber auch hier **untergewichtet**.

Aus kurzfristiger Risikoaversion sind wir auch weiterhin **neutral** bei (an sich sehr attraktiv gepreisten) **Emerging-Market-Hartwährungsanleihen**.

Und neutral sind wir auch bei **inflationsgeschützten Anleihen**: Diese sind angesichts der aktuellen Inflationsspitzen bereits sehr teuer gepreist und benötigen auf die nächsten Jahre eine unwahrscheinlich hohe Inflationsentwicklung, um (weiter) gut zu performen.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Kurzfristige Aktienmarktpositionierung bleibt untergewichtet



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

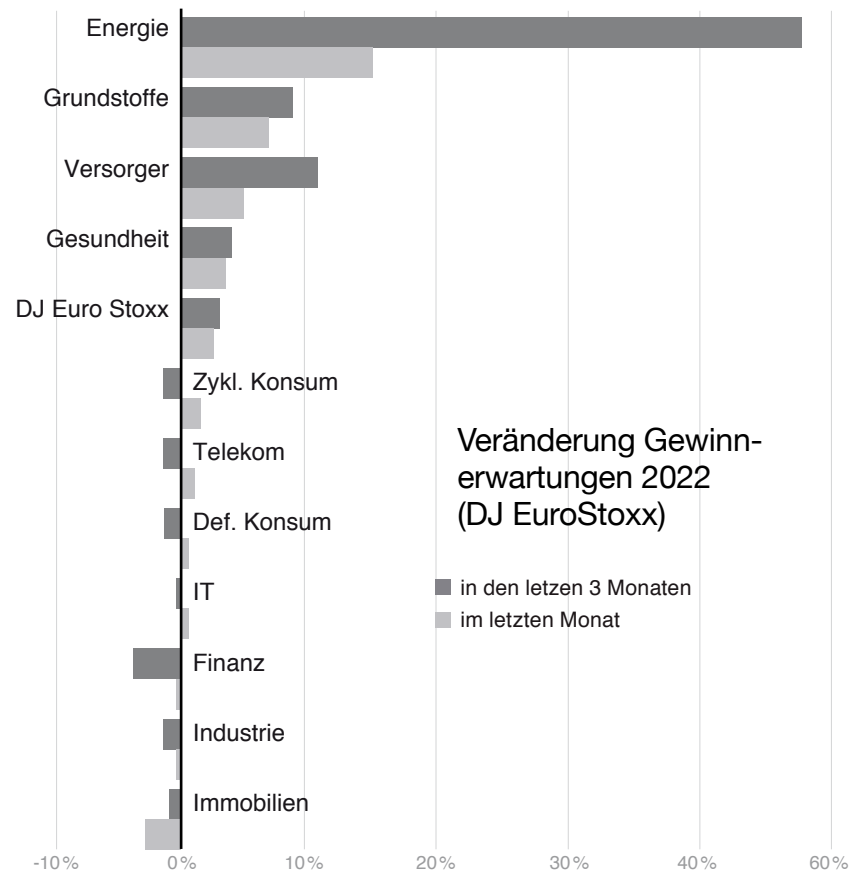
Kurzfristige kräftige Kurserholungen wie beispielsweise Anfang Mai sind ein fester Bestandteil von Abwärtstrends. Wir bleiben entsprechend skeptisch, dass die Aktienmärkte das sich verschlechternde fundamentale Umfeld bereits ausreichend eingepreist haben. Die Konjunkturdaten sind großteils gut, die **Vorlaufindikatoren verschlechtern sich** aber nach wie vor.

Die Erwartungen betreffend Unternehmensgewinne sind hoch, angesichts zunehmenden Margendrucks aber gefährdet. Die **Zinsanhebungen** sind zwar bereits stark gestiegen – die Rhetorik der Notenbanken wird aber sogar noch schärfer (weil nach wie vor keine Entspannung bei der Inflation).

Und die **Investorenstimmung** ist in vielen Umfragen zwar bereits sehr schlecht (Kontra-Indikator), die tatsächliche Positionierung bei Aktien laut Fondmanagerumfragen aber erst beginnend untergewichtet. Allerdings erwarten wir, dass die **Inflationsraten** im weiteren Jahresverlauf wieder nach unten drehen. Das sollte den Aktienmärkten mittel- und längerfristig dann eine gewisse Unterstützung bieten.

# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive Über- und Untergewichtungen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG

Innerhalb der Aktienmärkte setzen wir auf Länderebene tendenziell auf eine **Gegenbewegung** bei aktuellen relativen Trends und auf Märkte, die zuletzt relativ bessere Gewinnrevisionen aufweisen. Auf Bewertungsebene favorisieren wir somit aber tendenziell teurere Märkte.

Konkret sind wir aktuell (kurzfristig) **übergewichtet in den USA und Europa**, und untergewichtet im Bereich Pazifik und Emerging Markets. Wobei wir innerhalb der Emerging Markets auf Länderbasis übergewichtet sind in Indien und Brasilien.

Auf Branchenebene sehen wir den **Trend bei Energie** (gegen Rohstoffe) weiterhin unterstützt und haben eine Untergewichtung in Communications.

# Strategische Asset Allocation

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

## Aktien



wenig attraktiv      attraktiv

Unser Aktienmodell hat im November letzten Jahres ein Kaufsignal für EUR-Aktien geliefert. Im Gegenzug haben wir unsere Position in US-Value-Aktien abgebaut. Die schwachen Kurse Ende Februar haben wir genutzt um bei japanischen und EUR-Aktien aufzustocken. In Summe haben wir dadurch die Aktienquote auf rund 27 % angehoben.

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Wir haben die starken Renditeanstieg bis Mitte April genutzt um unsere Zinsabsicherungen bei EUR-Unternehmensanleihen teilweise (im Ausmaß von ca. 0,5 Durationsjahren) aufzulösen. Wir favorisieren aber nach wie vor Non-EUR Staatsanleihen und haben zuletzt bei australischen 10jährigen Laufzeiten (auf Renditeniveau >3%) zugekauft.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Die Risikoaufschläge bei riskanteren Anleihen haben Ende Februar faire Niveaus erreicht. Demgemäß haben wir Unternehmensanleihen und Emerging Markets Hartwährungs-Exposure aufgestockt. Außerdem sind wir auch eine erste Position in High Yield Anleihen eingegangen. Im Mai sind wir auch eine erste Position bei italienischen Staatsanleihen eingegangen.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

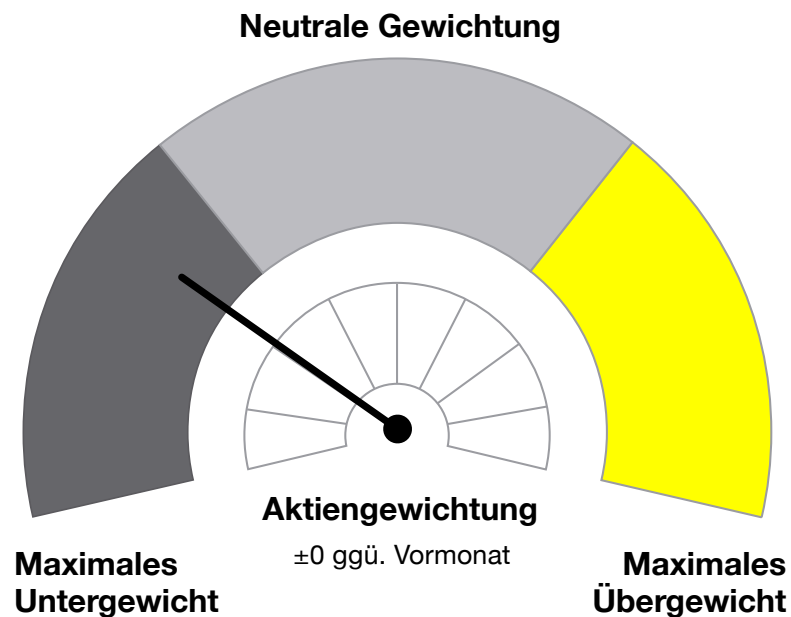
Wir haben die starke Performance bei inflationssensitiven Assets (durations-gehedgte Inflationsschutzanleihen, zyklische Rohstoffe, inflationssensitive Aktien und Währungen) im Laufe des H1 2022 genutzt, um die Position weiter zu verringern. Dadurch wurde die Position in diesem Thema auf eine unterdurchschnittliche reduziert.

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

Quelle: Raiffeisen KAG, Stand vom 31/05/22.

# 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 PMIs rückläufig, aber noch über Expansiv-Schwelle; Wirtschaftsdaten zuletzt öfter unter Erwartung (USA, China); Zinswende mit ersten Auswirkungen am US-Immobilienmarkt
- **Unternehmen:** Gewinnwachstum mit fallendem Momentum, Margendruck erwartet
- **Anlegerstimmung:** Extreme bei Sentiment-Indikatoren zuletzt wieder abgebaut; Investoren-umfragen zeichnen mittelfristig pessimistisches Bild; Positionierung bei Aktien aber erst beginnend untergewichtet
- **Markttechnik:** Negativ, fallender Trend; Tage-/Wochenweise Gegenbewegungen ändern nicht Gesamtbild
- **Themen:** Notenbanken: Liquiditätsentzug (Zinswende, Abbau Bilanzsummen); Geopolitik (Krieg in der Ukraine): mehr Inflation, weniger Wachstum
- **Positionierung:** Aktien-Untergewichtung (2 Schritte) vs. Euro-Geldmarkt bleibt; Anleihen-Übergewichtung (1 Schritt) wird geschlossen

# Kennzahlen

## Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.05.2022	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p.a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	2.791	-11,40	-7,60	10,80
Dow Jones	32.990	-8,40	-3,00	12,90
Nasdaq 100	12.642	-22,30	-17,70	19,10
Euro Stoxx 50	3.789	-10,10	-10,10	3,70
DAX	14.388	-9,40	-9,40	2,70
ATX	3.326	-11,70	-11,70	4,40
Nikkei	27.280	-4,40	-9,40	6,60
Hang Seng	21.415	-7,60	-2,80	0,50
MSCI EM	1.078	-9,60	-6,30	4,80
Devisenkurse				
EUR/USD	1,07		5,90	0,90
EUR/JPY	138,11		-5,20	-2,00
EUR/GBP	0,85		-1,20	0,50
EUR/CHF	1,03		0,80	1,10
EUR/RUB	67,26		27,10	-1,10
EUR/CNY	7,16		0,90	1,40
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	1.837	0,40	6,40	10,20
Silber	22	-7,50	-2,10	6,90
Kupfer	9.446	-3,00	2,70	13,40
Rohöl (Brent)	120	54,70	63,90	21,90

Anleiherenditen	31.05.2022	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	2,84	133
Japan	0,24	17
Großbritannien	2,10	113
Deutschland	1,12	130
Österreich	1,69	160
Schweiz	0,89	102
Italien	3,12	195
Frankreich	1,64	144
Spanien	2,23	166
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	1,58	137
Euroland	-0,34	23
Großbritannien	1,41	115
Schweiz	-0,59	12
Japan	-0,02	6
Leitzinssatze d. ZB	in %	
USA - Fed	0,50	25
Eurozone - EZB	0,00	0
UK - BOE	0,75	50
Schweiz - SNB	-0,75	0
Japan - BOJ	-0,10	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/05/2022, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresultimo;  
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlasslichen 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 Anlageodersonstige 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 Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH entsprechend der

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG.

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-Gesellschaft m.b.H. stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) unter der Rubrik „Kurse & Dokumente“ in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Kundeninformationsdokumente zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://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: <https://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.

## 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



## **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)

Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.