

# Am Puls

ANLEGERMAGAZIN DER HYPO LANDESBANK VORARLBERG

Nr. 2 | APRIL 2017

**Die Qual der Wahl –  
Politische Risiken im  
Euroraum**

Seite 06–07

**Globale Konjunktur  
mit Auftriebs-  
tendenzen**

Seite 08–09

**Sparer in der  
Zwickmühle**

Seite 24–25

## IMPRESSUM

Für den Inhalt verantwortlich:

Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft

(kurz: Hypo Landesbank Vorarlberg)

Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz, T +43 (0)50 414-1000

info@hypovbg.at, www.hypovbg.at

REDAKTION: Hypo Landesbank Vorarlberg, Asset Management

KONZEPT UND GESTALTUNG: Hypo Landesbank Vorarlberg

DRUCK: Druckerei Wenin GmbH, Dornbirn, www.wenin.at

DRUCKAUFLAGE: 1.700 Stück

BILDER: Seite 1: Jörg Modrow/laif/picturedesk.com,

Seite 8: Mark Schiefelbein/AP/picturedesk.com,

Seite 10: Alex Kraus/laif/picturedesk.com

QUELLE FÜR CHARTS UND STATISTIKEN: Bloomberg, Reuters,  
Thomson Financial Datastream, LBBW Research

QUELLE FÜR INHALTE: LBBW Research  
(www.lbbw-research.de)

Die Broschüre wird klimaneutral gedruckt.

**ClimatePartner**<sup>o</sup>  
klimaneutral gedruckt

Titelbild: Blick über die Dächer von Paris

# Inhaltsverzeichnis

04

Editorial

---

## AKTUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG

05

Marktausblick

---

06–07

Die Qual der Wahl – Politische Risiken im Euroraum

---

08–09

Globale Konjunktur mit Auftriebstendenzen

---

## ANLAGEMÄRKTE

10–11

Rentenmärkte

---

12–13

Auswahlliste Anleihen

---

14

Aktienmärkte

---

15–17

Auswahlliste Aktien

---

18

Rohstoffe und Währungen

---

## VERMÖGENSVERWALTUNG

19

Ausblick 2017

---

20–21

Vermögensverwaltungsstrategien

---

## FONDS

22–23

Fonds im Fokus

---

## HYPOTHETISCHES NEWSROOM

24–25

Sparer in der Zwickmühle

---

## SERVICE

26

Filialübersicht

---

27

Rechtliche Hinweise

---

# Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

2017 ist ein Jahr der Wahlen: Im Euroraum gibt es mehrere Wahlen in EU-Gründungsländern. In den Niederlanden ist es zu einem überraschenden Ergebnis gekommen, das – wenn überhaupt – die Märkte positiv beeinflusst hat. Auch in Frankreich und in Deutschland, wo ebenfalls neue Parlamente gewählt werden, wird mit Spannung beobachtet, wie erfolgreich die rechtspopulistischen Parteien sein werden. Die Wahl in Frankreich könnte je nach Ausgang für mehr Bewegung an den Märkten sorgen. Lesen Sie mehr dazu in der Titelstory auf Seite 6.

Die Konjunktur in den großen Wirtschaftsräumen bewegt sich derzeit aufwärts, ohne aus heutiger Sicht jedoch von einem enorm hohen Wachstum sprechen zu können. Durch die EZB-Politik der Nullzinsen, einen relativ schwachen Euro sowie günstige Rohölpreise herrscht auch im Euroland Rückenwind für die Konjunktur. Einige Unsicherheitsquellen bleiben dennoch vorerst bestehen. Zuletzt blieb das Beschäftigungswachstum in den USA hinter den Erwartungen zurück.

Die Aktienmärkte haben im ersten Quartal 2017 eine gute Entwicklung gezeigt – ein Anstieg ohne große zwischenzeitliche Rückschläge. In den USA sind die fundamentalen Bewertungen an einer Grenze angelangt, die in den letzten Jahrzehnten nicht oft überschritten wurde. Auch wenn Aktien nach wie vor – insbesondere mittel- und langfristig – ein sehr sinnvolles, um nicht zu sagen alternativloses Investment sind, ist im Augenblick mit Augenmaß vorzugehen – insbesondere bei Neuengagements. Das beschreiben wir auf Seite 14.

Unsere Experten erklären Ihnen zudem auf Seite 19, wie Risiko bei Kapitalanlagen üblicherweise definiert wird. Dies soll zu mehr Klarheit bei Ihrer Geldanlage beitragen.

Liebe Leserin, lieber Leser, das Anlagejahr hält mit Sicherheit noch einige Überraschungen bereit. Sicher ist auch, dass unsere Anlageberater Sie gerne bei Ihren Anlageentscheidungen begleiten. Nun hoffe ich, dass Sie die lang ersehnten Frühlingstage genießen können und Anregungen beim Lesen der neuen Ausgabe finden.



Ihr  
Dr. Johannes Hefel  
Mitglied des Vorstandes



# Marktausblick

Die US-Notenbank wird aus heutiger Sicht die Leitzinsen weiter leicht erhöhen. Im Euroraum ist für 2017 hingegen keine Änderung der Geldmarktzinsen in Sicht. Sollten sich die Inflationsraten jedoch im Bereich der 2 %-Marke stabilisieren, wird die Europäische Zentralbank zumindest, wie bereits angekündigt, die Anleihenkäufe sukzessive reduzieren. Die Staatsanleihenmärkte stehen damit weiter unter Druck. Auch bei den Unternehmensanleihen sehen wir nur noch ein eingeschränktes Potenzial, aber zumindest ein Höheres als bei den Bundesanleihen. Die Aktienmärkte befinden sich in der Zwischenzeit im Spannungsfeld guter Konjunkturdaten und einem angekratzten Sentiment. Auf mittlere Sicht befindet sich der Markt jedoch nach wie vor im Aufwärtstrend. Dazu kommt, dass nach dem positiven Verlauf der Wahlen in den Niederlanden die Anleger nun, mit Blick auf die bevorstehenden Wahlen in Frankreich davon ausgehen, dass auch in Paris alles „glatt“ gehen wird. Gewiss scheint auf alle Fälle, dass die Schwankungen an den Märkten wieder zunehmen werden. Die Gefahr von Gegenbewegungen darf kurzfristig nicht unterschätzt werden. Mit Sicht auf das Jahresende rechnen wir allerdings mit höheren Aktienkursen.

## Markteinschätzung 2017

Geldmarkt, Anleihen, Aktien sowie Rohstoffe

Anlageklassen	
Geldmarkt	→
Staatsanleihen in EUR	↘
Anleihen in Fremdwährung	→
Unternehmensanleihen	→
Hochzinsanleihen	→
Schwellenländeranleihen	→
Aktien Europa	↗
Aktien USA	↗
Aktien Schwellenländer	→
Aktien Small/Mid-Caps	↗
Rohstoffe	→

Aktien/Rohstoffe: Bandbreite für unsere absolute Performanceeinschätzung auf drei bis sechs Monate

↑ > +5%   
 ↗ +2% bis +5%   
 → -2% bis +2%   
 ↘ -5% bis -2%   
 ↓ < -5%

Geldmarkt/Anleihen: Bandbreite für unsere absolute Performanceeinschätzung auf drei bis sechs Monate

↑ > +50 Basispunkte   
 ↗ +25 Basispunkte   
 → keine Veränderung  
↘ -25 Basispunkte   
↓ < -50 Basispunkte

DISCLAIMER: Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für künftige Wertentwicklungen dar.



Blick über die Dächer von Paris

# Die Qual der Wahl

Politische Risiken des Euroraums sind noch keineswegs verschwunden. 2017 ist ein sogenanntes „Superwahljahr“. In Deutschland, Frankreich und den Niederlanden wird gewählt. Je nach Ausgang in Frankreich könnte sogar die Währungsunion selbst auf dem Spiel stehen. Die Märkte sehen dem mit erhöhter Nervosität entgegen.

## Wahlkalender 2017 dicht befüllt

Der Wahlkalender will es, dass ins Jahr 2017 für Europa wichtige Wahlen fallen. In Deutschland und in Frankreich wird jeweils das Parlament neu gewählt, in Frankreich steht zuvor die Wahl des Staatspräsidenten an. Der Ausgang dieser Wahlen kann im äußersten Fall sogar den Bestand der Währungsunion gefährden. Zudem scheinen vorgezogene Parlamentswahlen in Italien möglich. Garniert wird das ganze von Landtagswahlen in Deutschland, die Signalcharakter über die jeweilige Region hinaus haben könnten.

## Auftakt in den Niederlanden

Den Auftakt bildete die Parlamentswahl in den Niederlanden. Dem Ergebnis nach wurde der amtierende Ministerpräsident Rutte bestätigt, seine Partei erzielte 21 % der Stimmen und Parlamentssitze „Die rechtspopulistische „Partei für die Frei-

heit“ (PVV), die in den Umfragen zeitweise den größten Zuspruch erhalten hatte, kam mit 13 % zwar unter den Prognosen rein, legte aber im Vergleich zur Wahl 2012 um drei Prozentpunkte zu. Die Niederlande stehen vor einer schwierigen Regierungsbildung, die eine Koalition aus mindestens vier Parteien erfordert. Man kann streiten, ob das Wahlergebnis eine Niederlage oder ein Sieg der PVV gewesen ist. Ihr Beispiel zeigt indes, dass die politische Großwetterlage in Europa unruhiger geworden ist.

## Präsidentenwahl in Frankreich

Die Furcht der Investoren ist, dass sich in Frankreich die Kandidatin des rechtsextremen Front National, Marine Le Pen, durchsetzen könnte. Frau Le Pen hat im Wahlkampf ihre Absicht geäußert, aus der Währungsunion auszutreten. Damit erzielt sie bei den Wählern beachtliche Resonanz. In Umfra-

gen liegt Le Pen gleichauf mit dem unabhängigen, als links-liberal eingeschätzten, ehemaligen Wirtschaftsminister Macron. Beide erzielen etwa 25 % Zustimmung und dürften in die Stichwahl am 7. Mai einziehen. Der Vorsprung vor dem Drittplatzierten Francois Fillon ist groß und seit Wochen stabil. In der Stichwahl dürfte der Siegeszug Le Pens allerdings wahrscheinlich enden. Laut Umfragen landet sie unter 40 %, ihr voraussichtlicher Gegner Macron kann mehr als 60 % für sich vereinen. Nun sind Umfragen keine Wahlergebnisse und die Erfahrungen aus Brexit-Referendum und Trump-Wahl sollten Wahlbeobachtern demütige Vorsicht lehren.

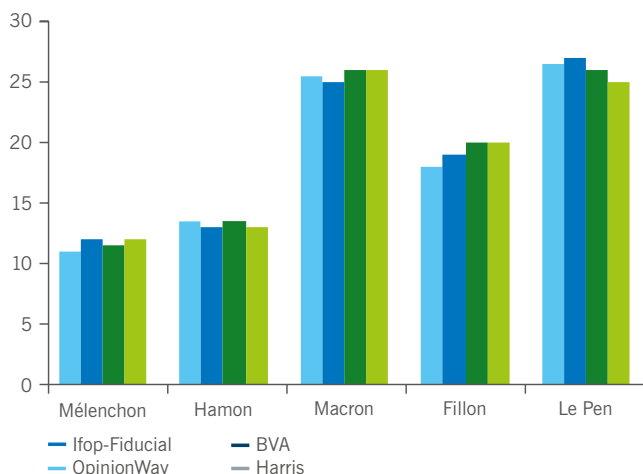
**Mögliche Konsequenzen**

Die Märkte würde dieses Szenario empfindlich treffen. Die Risikoaufschläge für Staatsanleihen aus der EWU, allen voran für Frankreich, gegenüber Bundesanleihen dürften deutlich zulegen, der Euro unter Druck geraten und die Aktien auf Talfahrt gehen. Im Gegensatz zu den Kursturbulenzen nach dem Brexit und der Wahl von Donald Trump im Vorjahr, die schnell bereinigt wurden, dürften diese Kurstrends andauern, denn der Markt würde einen Austritt Frankreichs aus der Währungsunion einpreisen.

**Frankreichs Weg aus dem Euro praktisch unmöglich**

Allerdings wäre ein Austritt Frankreichs aus dem Euro auch mit einer Wahl Le Pens keine beschlossene Sache. Hierzu bedürfte es wohl eines Austritts Frankreich aus der EU. Der ist in Artikel 50 des „Vertrags über die Arbeitsweise der EU“ geregelt: „Jeder Mitgliedstaat kann im Einklang mit seinen verfassungsrechtlichen Vorschriften beschließen, aus der

Macron und Le Pen dürften in die Stichwahl kommen



**KOMPAKT**

- Der Wahlkalender ist im Superwahljahr sehr dicht befüllt
- Investoren fürchten einen Wahlsieg der französischen rechtsextremen Kandidatin Marine Le Pen
- Ein Negativszenario ist jedoch laut Umfragen eher unwahrscheinlich
- Euro-Bonds könnten mehr Stabilität in die EU bringen

Union auszutreten.“ Le Pen müsste dafür eine 60 %-ige Mehrheit in den beiden Kammern des Parlaments hinter sich bringen, derzeit hat der Front National (FN) in der Nationalversammlung lediglich zwei von 577 Sitzen inne und im Senat keinen. Alternati dazu müsste Le Pen ein Referendum ansetzen, was sie in der Tat versprochen hat. Bislang aber gibt es keine Umfrage aus Frankreich, welche eine Mehrheit für einen Austritt aus der EU nachweist. Verständlich aber, dass der Markt es auf eine Probe lieber nicht ankommen lassen möchte. Spätestens in fünf Jahren folgt die nächste Wahl. Gelingt es bis dahin nicht, die Probleme Frankreichs anzugehen, dürfte sich das Spiel wiederholen. Le Pen wäre dann im besten Politikeralter, und ein Scheitern Macrons würde die etablierten Parteien voraussichtlich weiter diskreditieren.

**Euro-Bonds könnten mehr Stabilität bringen**

Der Markt reagiert so empfindlich auf politische Risiken, weil diese mit dem Bestand des Euro, und dieser wiederum mit der Zahlungsfähigkeit der Mitgliedstaaten, verzahnt sind. Eine dauerhafte Lösung wäre eine einheitliche Fiskalpolitik mit einem Euro-Finanzministerium und Euro-Bonds, d.h. EWU-Staatsanleihen mit gesamtschuldnerischer Haftung. Daraus könnte der zweitgrößte Anleihemarkt der Welt entstehen, und die EZB hätte für ihre Anleihekäufe das geeignete Instrument. Freilich, die Einführung von Euro-Bonds wäre ein (erneuter) Bruch des Maastricht-Vertrages. Euro-Bonds sind in den Kernstaaten, vor allem in Deutschland, aus guten wirtschaftlichen und politischen Gründen derzeit nicht durchsetzbar. Allerdings könnte sich schon in wenigen Monaten die Konstellation im Euroraum grundlegend ändern. Neben Macron könnte ein Bundeskanzler Schulz eine Regierungskoalition in Deutschland anführen. In Italien könnte der Sozialdemokrat Renzi, ein Befürworter von Euro-Bonds, ein politisches Comeback erleben.



Der nationale Volkskongress ist mit rund 3.000 Mitgliedern das größte Parlament der Welt.

# Globale Konjunktur mit Auftriebstendenzen

Trotz derzeit ungewöhnlich vieler Unsicherheitsquellen zeigt die Entwicklung in den großen Wirtschaftsräumen derzeit aufwärts. Eine überschäumende Wachstumsbeschleunigung steht jedoch vorerst wohl kaum an.

Politik, Zinsen und Öl begrenzen globale Konjunkturlaune. Verdeckt durch zahlreiche internationale Spannungen und die Unwägbarkeiten des Superwahljahrs in Europa hat sich die ökonomische Temperatur in den traditionellen Industrieländern zum Frühjahrsauftritt erhöht. Die Chancen stehen sogar nicht schlecht, dass erstmals seit der Erholung nach der Finanzkrise fast alle G20-Staaten gleichzeitig im Wachstumsmodus operieren. Die Aussicht auf Nachfragestimulierung durch die Trump-Administration hat vor allem in Amerika die Stimmung angefacht.

## Amerika probt beschleunigten Aufschwung

In den USA hat die Wirtschaft 2016 ein relativ solides Wachstum von 1,60 % erreicht. In erster Linie fokussieren sich Wachstumshoffnungen auf die angekündigten Steuersenkungen für Unternehmen und Haushalte. Die Vorfreude auf mehr

Geld hat indes längst den Industrie-Einkaufsmanagerindex auf den höchsten Stand seit Sommer 2014 geschraubt. Das Verbrauchervertrauen ist sogar auf historischem Top-Terrain angelangt, nachdem erneut gute Arbeitsmarktdaten veröffentlicht wurden. Mit einer inzwischen auf 2,70 % gestiegenen Geldentwertung und höheren Kreditzinsen können die Bäume des Konsums dennoch wohl nicht in den Himmel wachsen.

## Chinas Volkskongress setzt auf mehr Innovation

Das hohe Wachstumsniveau im Reich der Mitte bildet weiter eine wichtige Stütze für Asien und die gesamte Weltwirtschaft. Nach einem BIP-Plus von 6,70 % im abgelaufenen Jahr hat der jährlich tagende Volkskongress für 2017 ein etwas geringeres Expansionsziel von 6,50 % bestätigt. Eine Förderung des High-Tech-Bereichs soll dabei Spielräume eröffnen, um die hohe Verschuldung der dominierenden (Staats-) Unter-



nehmen einzugrenzen und dem kurzfristigen Risiko einer Abkühlung des Immobilienmarkts entgegenzuwirken.

**Gute Stimmung trotz Schwachstellen im Euroland**

Mit dem Rückenwind von Nullzinsen der Europäischen Zentralbank (EZB), einem vergleichsweise schwachen Euro und günstigen Ölpreisen bieten sich der Industrie zunehmend bessere Geschäftschancen. Die Produktion der neunzehn EWU-Länder hat zum Jahresauftakt zwar nur um 0,90 % zum Vormonat zugelegt. Die Frühindikatoren sind aber in den zurückliegenden Monaten in der Breite angestiegen. So ist das Wirtschaftsvertrauen auf den höchsten Stand seit sechs Jahren geklettert. Auch die viel beachteten Einkaufsmanagerindizes für die Industrie- und Dienstleistungssektoren liegen klar im Expansionsbereich. Die Volkswirte der EZB trauen Euroland für das laufende Jahr, ähnlich wie im Vorjahr, ein BIP-Wachstum um 1,80 % zu. Die politischen Herausforderungen in Europa bleiben jedoch immens. So stehen mit dem Antrag Großbritanniens auf EU-Austritt schwierige Konditionsverhandlungen mit London auf der Agenda. Auf Italien und in Portugal belasten weiterhin die Schuldenberge sowie massiv geschwächte Kreditinstitute. Des Weiteren ist Griechenland vermutlich längerfristig auf EWU-Hilfe angewiesen.

**KOMPAKT**

- Der US-Präsident, Spannungen in Nahost und das Superwahljahr sorgen momentan für Unsicherheit
- Zudem gibt es in der EU weiterhin politische Bruchstellen
- Trotz der Unsicherheitsquellen entwickelt sich die globale Konjunktur derzeit positiv
- Die Inflation erreicht erstmals nach 4 Jahren die Zielmarke der Europäischen Zentralbank

**Euro-Inflation über Notenbank-Zielmarke**

Die vorläufige Inflationsrate für den Euroraum ist zuletzt von 1,80 % auf 2,00 % und damit, erstmals seit vier Jahren, über das EZB-Ziel von „unter, aber nahe 2 %“ gestiegen. Haupttreiber waren deutlich teurere Energiekosten und Nahrungsmittelpreise. Die Kernrate ohne Nahrungsmittel und Energie zeigt jedoch, dass der allgemeine Preisdruck relativ gering geblieben ist. Die EZB-Experten sehen für das Jahr 2017 lediglich Teuerungsraten von 1,70 %.

**Prognosen im Überblick**

Zinsen, Wechselkurse und Aktienmärkte

Länder	Datum	Geldmarktzins 3 Monate	Rendite 10 Jahre	Wechselkurs EUR	Aktienmarkt und Prognosen
Euroland	30.06.2017	-0,30			Euro Stoxx50 3.375
	31.12.2017	-0,30			Euro Stoxx50 3.450
	30.06.2018	-0,30			Euro Stoxx50 3.500
Deutschland	30.06.2017		0,50		DAX 12.250
	31.12.2017		0,60		DAX 12.500
	30.06.2018		1,00		DAX 12.750
Schweiz	30.06.2017	-0,70	-0,05	1,07	
	31.12.2017	-0,70	0,00	1,08	
	30.06.2018	-0,70	0,20	1,09	
Großbritannien	30.06.2017	0,40	1,60	0,83	
	31.12.2017	0,40	1,70	0,82	
	30.06.2018	0,40	1,90	0,83	
USA	30.06.2017	1,20	2,70	1,07	Dow Jones 21.000
	31.12.2017	1,45	2,75	1,05	Dow Jones 21.000
	30.06.2018	1,95	3,00	1,07	Dow Jones 21.250
Japan	30.06.2017	-0,35	0,00	121,00	Nikkei225 20.250
	31.12.2017	-0,35	0,00	125,00	Nikkei225 20.250
	30.06.2018	-0,20	0,00	126,00	Nikkei225 20.500

Werte per 31.03.2017

DISCLAIMER: Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung dar. QUELLE: LBBW/Bloomberg



Foyer der Europäische Zentralbank (EZB) in Frankfurt/Deutschland.

# Rentenmärkte

## Fed mit weiterem Schritt zu höheren Zinsen

### KOMPAKT

- Im März erhöhte die US-Notenbank Fed die Zinsen auf das Zielband von 0,75 % – 1 %
- Die Nachricht kam nicht unerwartet für die Märkte – Verwerfungen blieben aus
- Die EZB dürfte die Leitzinssätze im aktuellen Jahr eher nicht anheben
- Fallende Anleihekurse (steigende Renditen) signalisieren eine Abkehr vom Krisenmodus

### Fed erhöhte den Leitzins im März erneut

Wie nicht anders erwartet erhöhte der US-Notenbankrat auf seinem März-Treffen das Zielband für den Tagesgeldsatz erneut um 25 Basispunkte auf nunmehr 0,75 – 1 %. Die vom Offenmarktausschuss der Federal Reserve veröffentlichten Zinsprojektionen signalisieren aber auch weiterhin „nur“ ein Niveau von 1,38 % zum Jahresende (mittlerer Punkt des Zielbandes), sprich: zwei weitere Schritte im weiteren Jahresverlauf. Dies stellte die eigentliche (kleine) Überraschung der Fed-Sitzung

für die Märkte dar. Im Vorfeld ging man nämlich zunehmend davon aus, dass die Fed eine schnellere Erhöhungsfrequenz signalisieren könnte. Auch das Mittel der Erwartungen der Mitglieder des Fed-Offenmarktausschusses für das Jahr 2018 blieb unverändert bei 2,13 %.

### Märkte reagieren unbeeindruckt auf Zinserhöhung

Trotz des Zinsschrittes der obersten US-Währungshüter fielen die Auswirkungen auf den Rentenmarkt damit nicht so aus, wie man dies nach einer Leitzinserhöhung hätte erwarten können. Die US-Staatsanleihen schlossen nach dem Entscheid fester. Derzeit notieren 10-jährige US-Staatsanleihen mit einer Rendite um die 2,40 %, nachdem noch Mitte März mehr als 2,60 % zu verzeichnen waren. Auch diesseits des Atlantiks zeigten sich die Staatsanleihen unbeeindruckt von der geldpolitischen Straffung in den USA. Eine deutsche Bundesanleihe mit 10 Jahren Laufzeit weist aktuell eine Rendite von +0,21 % auf, was ebenfalls weniger ist als das bisherige Jahreshoch.

### Optimistische Tonlage bei der EZB

Keine Veränderungen wurden auf der EZB-Ratssitzung im März beschlossen. Die europäischen Notenbanker entschie-

den sich erwartungsgemäß dafür, die Leitzinsen unangetastet zu lassen. Nichtsdestotrotz sorgte das Treffen der EZB-Oberen für deutlichere Marktbewegungen als jenes der Fed-Entscheider. Dies war einer leicht optimistischeren Tonlage zuzuschreiben, welche im Rahmen der Erklärungen zum Zinsentscheid angeschlagen wurde. Vor allem zwei verbale Maßnahmen sind hier anzuführen: Zum einen hat die EZB den Hinweis darauf getilgt, dass man alle Instrumente zur Erreichung des Inflationsziels einsetzen werde, was die geschwundene Dringlichkeit in Bezug auf dieses Ziel signalisieren soll (man bedenke an dieser Stelle die im Februar auf 2 % gestiegene Inflationsrate innerhalb der Eurozone). Zum anderen sprach EZB-Chef Draghi davon, dass sich der „Risikosaldo“ in Bezug auf das wirtschaftliche Wachstum verbessert habe. Allerdings sollte, trotz dieser sehr vorsichtigen Abkehr vom Krisenmodus, nicht unerwähnt bleiben, dass zugleich betont wurde, dass die Abwärtsgefahr die Aufwärtsschancen noch überwiege und der Inflationsdruck weiterhin verhalten bleibe.

#### Ab April weniger Anleihekäufe

Der Ausstieg aus der ultraexpansiven Geldpolitik der EZB scheint nun also näher zu kommen. Es stellt sich somit die Frage, welchen Teil des Instrumentariums die EZB als erstes adjustieren wird und wann dies geschieht. Die Volkswirte der EZB gehen davon aus, dass 2018 das Jahr des „Tapering“ werden dürfte, in welchem die EZB eine entschlossene, schrittweise Zurückführung der Anleihekäufe vollziehen wird. Eine Anhebung der Leitzinssätze dürfte dann im Nachgang erfolgen. Allerdings gibt es mitunter auch Stimmen, so die des österreichischen EZB-Gouverneurs Ewald Nowotny, die diese Rangfolge, wie sie die Fed vorgemacht hat, in der Eurozone nicht als die einzige Variante sehen. Denkbar wäre demnach bspw. auch eine Anhebung des Einlagesatzes (von derzeit -0,40 %), noch bevor ein deutliches Zurückfahren der Anleihekäufe vollzogen wird.

#### Leichte Entspannung am Niedrigzinsumfeld denkbar

Insgesamt gilt aber folgendes: Während ein wirklich massiver Anstieg der Zinsen nicht so bald bevorstehen dürfte, so besteht (laut der Volkswirte der LBBW) etwas Korrekturpotenzial an den Rentenmärkten. Dies gilt vor allem auch für den Bereich der Unternehmensanleihen. Die direkten Käufe der EZB sowie die generelle Suche der Anleger nach Rendite haben die Renditeaufschläge auf magere Niveaus gedrückt. Angesichts einer gestiegenen Inflation notiert die Realrendite von Firmenchancen aus dem Investment-Grade-Bereich derzeit weit im negativen Bereich. Und beim Abstieg auf der Bonitätsleiter in Richtung der Hochzinsanleihen müssen sich Investoren



### „Die USA beenden die Niedrigzinsphase.“

MAG. MARIO FINK  
LEITER PORTFOLIO MANAGEMENT

derzeit ebenfalls mit einem Risikoaufschlag begnügen, der zuletzt so niedrig lag wie nie zuvor seit dem Ende der Finanzkrise. Betrachtet man die Korrekturrisiken, die aus einem Auslaufen der Anleihekäufe der EZB sowie den lauernden politischen Unwägbarkeiten entstehen, so sehen die Experten der LBBW derzeit keine Eile geboten hinsichtlich neuer Investitionen in Unternehmensanleihen.

Realrendite bei Euro-Unternehmensanleihen



Investment-Grad in %

— Realrendite Euro-Unternehmensanleihen

Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

# Auswahlliste Anleihen

## Hypo- und Fremd-Anleihen im Überblick

### Hypo-Anleihen

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite
<b>Anleihen – Primärmarkt</b>					
1,500 %	HYPO-MINIMAX-FLOATER 17–28	AT0000A1U842	27.03.2028	100,00	n.a.
1,250 %	HYPO-STUFENZINS-WOHNB. 17–28	AT0000A1UXM3	11.04.2028	100,50	1,58 %
<b>Anleihen – Sekundärmarkt</b>					
1,500 %	HYPO-MINIMAX-FLOATER 13–19/2	AT0000AOZZY4	16.10.2019	103,70	n.a.
1,750 %	HYPO-MINIMAX-FLOATER 13–20	AT0000A13RF1	10.06.2020	104,60	n.a.
1,250 %	HYPO-MINIMAX-FLOATER 15–21	AT0000A1HMX0	21.12.2021	101,15	n.a.
<b>Wohnbauanleihen* – Sekundärmarkt</b>					
4,000 %	WOHNBAUANLEIHE FIX 03–18	AT0000303284	15.01.2018	103,10	0,00 %
3,625 %	HYPO WOHNBAUANL. FIX 09–22	AT0000A0E228	31.08.2022	116,20	0,57 %
1,500 %	HYPO-STUFENZINS WOHNB. 13–26	AT0000A0ZDU9	20.03.2026	112,90	1,18 %
1,500 %	HYPO-STUFENZINS WOHNB. 14–27	AT0000A161B0	24.03.2027	111,40	1,43 %

\*Der Basisprospekt, allfällige Nachträge sowie die Emissionsbedingungen sind bei der Hypo Wohnbaubank AG, 1040 Wien, Brucknerstraße 8 während üblicher Geschäftszeiten sowie auf der Homepage der Hypo Wohnbaubank AG unter [www.hypo-wohnbaubank.at](http://www.hypo-wohnbaubank.at) und der Homepage der Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) – „Hypo Börsen & Märkte“ erhältlich.

### Anleihen in EUR

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
<b>Staatsanleihen</b>						
1,950 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A0VRF9	18.06.2019	105,71	-0,61 %	AA+
1,750 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A105W3	20.10.2023	111,49	-0,01 %	AA+
1,200 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A1FAP5	20.10.2025	107,17	0,35 %	AA+
2,400 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A10683	23.05.2034	121,96	1,00 %	AA+
<b>Unternehmensanleihen</b>						
0,600 %	OMV AG	XS1138423774	19.11.2018	101,09	-0,07 %	Baa1
4,000 %	NOVOMATIC AG	AT0000A0XSN7	28.01.2019	106,65	0,33 %	BBB
1,750 %	OMV AG	XS0996734868	25.11.2019	104,60	0,01 %	Baa1
1,750 %	WUERTH FINANCE INTL BV	DE000A1HJ483	21.05.2020	105,74	-0,08 %	A
3,000 %	STRABAG SE	AT0000A109Z8	21.05.2020	108,28	0,34 %	BBB
2,125 %	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	XS0875796541	18.01.2021	107,24	0,21 %	BBB+
2,000 %	DAIMLER AG	DE000A1TNJ97	25.06.2021	107,41	0,24 %	A
1,000 %	BMW FINANCE NV	XS1363560977	15.02.2022	103,31	0,31 %	A+
2,750 %	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1JVU3	17.02.2023	107,25	1,45 %	Baa2
2,000 %	LINDE AG	DE000A1R07P5	18.04.2023	109,84	0,35 %	A+
1,625 %	NOVOMATIC AG	AT0000A1LHT0	20.09.2023	102,32	1,25 %	BBB
1,875 %	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1TBC2	22.02.2024	99,65	1,93 %	Baa2
1,000 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1138366445	18.11.2024	104,65	0,38 %	AA+
1,000 %	SAP SE	DE000A14KJF5	01.04.2025	103,25	0,57 %	A
3,000 %	KELAG-KAERNTNER ELEKTR.	AT0000A17Z60	25.06.2026	115,57	1,21 %	A
1,500 %	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	XS1382791975	03.04.2028	106,74	1,54 %	BBB+
2,250 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1071747023	28.05.2029	114,55	0,97 %	AA+

Kurswerte/Ratings per 31.03.2017

1) „e“ erwartetes Rating 2) „-“ schlechteres Rating in Aussicht 3) „+“ besseres Rating in Aussicht 4) „\*“ Rating unter Beobachtung 5) „u“ Ratingvergabe durch Moody's ohne Emittentenbeauftragung  
6) Nachrangige Anleihe 7) Indexanpassung wird zum Kaufkurs zugerechnet 8) vorzeitige Kündigung durch Emittent möglich 9) Ratingvergabe durch Fitch 10) variabel verzinst Anleihe

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoaufklärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Kurse und Bruttorenditen sind indikativ – Abweichungen von handelbaren Kursen sind deshalb möglich – und enthalten keinerlei Transaktions- oder Verwaltungsgebühren. Sofern beschriebene Finanzinstrumente oder Veranlagungen der Prospektpflicht gem. § 2 KMG unterliegen, sind zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben und Bedingungen unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Sofern ein Emittent, der den Regeln der Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD) unterliegt, im Sanierungs- und Abwicklungsfall die gesetzlichen Abwicklungsvoraussetzungen erfüllt, kann die Abwicklungsbehörde das Instrument der Gläubigerbeteiligung gemäß Banken- und Sanierungsabwicklungsgesetz (BaSAG) zur Stabilisierung des Emittenten anwenden. Eine Reduzierung des Nennbetrages von Anleihen, die Umwandlung von Anleihen in Eigenkapital und die Übertragung von Werten in andere Gesellschaften sind in diesem Zusammenhang als Maßnahmen möglich. Quelle: Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank AG/Bloomberg

## Anleihen in Fremdwährungen

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
<b>USD</b>						
1,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785GA86	15.03.2018	99,78	1,24%	AAA
1,875%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0821238226	15.10.2019	100,44	1,70%	AAA
1,625%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785GR12	16.03.2020	99,60	1,77%	AAA
2,750%	KFW	US500769DZ48	08.09.2020	102,82	1,90%	AAA
2,375%	AFRICAN DEVELOPMENT BANK	US00828EBD04	23.09.2021	101,19	2,10%	AAA
2,000%	KFW	US500769FH22	04.10.2022	98,63	2,27%	AAA
<b>CAD</b>						
1,750%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0921767116	24.04.2018	102,52	-0,63%	Aaa
1,250%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1314336204	05.11.2020	100,13	1,21%	Aaa
2,250%	LANDWIRTSCH. RENTENBANK	XS1089927781	23.07.2021	102,60	1,62%	AAA
<b>NOK</b>						
3,375%	KFW	XS0533338934	18.08.2017	101,02	0,62%	AAA
2,000%	NORDIC INVESTMENT BANK	XS0935311836	24.05.2018	101,20	0,93%	AAA
3,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0824094089	22.05.2019	104,41	0,90%	AAA
3,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0882238297	04.02.2020	105,66	0,97%	AAA
3,250%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0933581802	24.05.2023	108,96	1,70%	AAA
<b>AUD</b>						
4,250%	AUSTRALIAN GOVERNMENT	AU3TB0000127	21.07.2017	100,82	1,49%	Aaa
5,000%	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS0813516274	08.08.2017	101,34	1,07%	AA-
5,000%	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS1014094061	17.01.2020	105,98	2,74%	AA-
4,250%	NESTLE HOLDINGS INC	XS1045934293	18.03.2020	104,16	2,76%	AA
2,750%	KFW	AU000KFWHAB1	16.04.2020	101,27	2,31%	AAA
0,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785DW34	10.03.2021	88,53	3,15%	AAA
<b>GBP</b>						
1,250%	INTER-AMERICAN DEVEL BK	XS0993756807	15.12.2017	100,70	0,25%	AAA
2,000%	KFW	XS1014723966	06.12.2018	102,77	0,34%	AAA
1,500%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0881488430	01.02.2019	101,93	0,44%	AAA
1,125%	KFW	XS1167129110	23.12.2019	101,73	0,48%	AAA
0,556%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1068966073	21.05.2021	100,50	N/A	AAA <sup>10)</sup>
2,250%	COOPERATIEVE RABOBANK UA	XS1205680785	23.03.2022	104,78	1,25%	Aa2
<b>CHF</b>						
0,750%	SWISS REINSURANCE CO LTD	CH0262881441	21.01.2027	104,58	0,28%	AA-
<b>SEK</b>						
2,125%	BK NEDERLANDSE GEMEENTEN	XS1030988585	13.02.2019	103,82	0,07%	AAA
1,500%	SWEDISH GOVERNMENT	SE0004869071	13.11.2023	108,55	0,20%	Aaa

Kurswerte/Ratings per 31.03.2017

1) „e“ erwartetes Rating 2) \*- schlechteres Rating in Aussicht 3) \*+ besseres Rating in Aussicht 4) \* Rating unter Beobachtung 5) „u“ Ratingvergabe durch Moody's ohne Emittentenbeauftragung  
6) Nachrangige Anleihe 7) Indexanpassung wird zum Kaufkurs zugerechnet 8) vorzeitige Kündigung durch Emittent möglich 9) Ratingvergabe durch Fitch 10) variabel verzinsten Anleihe

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoauflärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Kurse und Bruttorenditen sind indikativ – Abweichungen von handelbaren Kursen sind deshalb möglich – und enthalten keinerlei Transaktions- oder Verwaltungsgebühren. Sofern beschriebene Finanzinstrumente oder Veranlagungen der Prospektspflicht gem. § 2 KMG unterliegen, sind zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben und Bedingungen unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Sofern ein Emittent, der den Regeln der Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD) unterliegt, im Sanierungs- und Abwicklungsfall die gesetzlichen Abwicklungsvoraussetzungen erfüllt, kann die Abwicklungsbehörde das Instrument der Gläubigerbeteiligung gemäß Banken- und Sanierungsabwicklungsgesetz (BaSAG) zur Stabilisierung des Emittenten anwenden. Eine Reduzierung des Nennbetrages von Anleihen, die Umwandlung von Anleihen in Eigenkapital und die Übertragung von Werten in andere Gesellschaften sind in diesem Zusammenhang als Maßnahmen möglich. Quelle: Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG/Bloomborg

# Aktienmärkte

## Dividenden sorgen für Rückenwind

### KOMPAKT

- Anleger konnten mit Aktien seit Jahresanfang bisher gute Gewinne erzielen
- Die Kursanstiege in Europa sind fundamental unterstützt
- In den USA ist die Aktienbewertung gemessen am KGV mittlerweile hoch
- Das Potential an den Aktienmärkten dürfte noch nicht ausgereizt sein

### Aktienmärkte mit Outperformance

Die Aktienmärkte zeigten seit Jahresbeginn nicht zuletzt aufgrund einer positiven Entwicklung der globalen konjunkturellen Frühindikatoren eine deutliche Mehrrendite gegenüber den anderen Anlageklassen. Auch die Hoffnung auf massive Steuersenkungs- und Investitionsprogramme durch die US-Regierung sorgten für Kursgewinne. Rückenwind erhielten die Börsen zudem von der erfreulich verlaufenen Berichtssaison.

### Positives Fazit zur europäischen Berichtssaison

Beim europäischen Leitindex (Euro Stoxx 50) kann ein positives Fazit gezogen werden. Hier fielen die Ergebnisse von 17 Unternehmen besser als von den Analysten erwartet aus. Per Saldo dürften sich die Unternehmensgewinne im vierten Quartal aber deutlich über denen des Vorjahreszeitraums bewegen. Vor allem der zyklische Aufschwung dürfte der Grund dafür sein. Darüber hinaus spüren die Konzerne Rückenwind von der Euro-Schwäche sowie den steigenden Rohstoffinvestitionen. Blue Chips markierten beim Gewinn neue Bestmarken, und die Jahreswachstumsrate lag mit 6,50 % fast wieder auf alten Top-Niveaus. Die jüngsten Kursavancen korrespondieren mit positiven Überraschungen bei den Gewinnrevisionen. Die im Rahmen der Quartalsberichterstattung getätigten Unternehmensausblicke scheinen die Analysten zumindest bislang nicht dazu ermutigt zu haben, ihre Gewinnsschätzungen – anders als zumeist in den Vorjahren – nach unten zu nehmen.

### Trump-Rallye ließ Bewertung über ihre historischen Durchschnitte hinaus anziehen

Die Aktienmarktrallye ging an den Marktbewertungen naturgemäß nicht spurlos vorüber. Diese überstiegen zwar zuletzt ihre historischen Mediane. Allerdings sind die meisten Märkte deutlich von früheren Bewertungshochs entfernt. Die Leitindizes für Deutschland, Europa und Japan sind mit ihren

Kurs-Gewinn-Verhältnissen (KGV) zwischen 14,30 und 14,70 nahezu identisch bewertet. Lediglich der US-Leitindex sticht mit aktuell 18,50 negativ heraus. Dabei ist anzumerken, dass US-Gesellschaften zuletzt mit dem höchsten Gewinnwachstum gegläntzt haben.

### Dividendensaison rückt ins Blickfeld

Für positive Stimmung könnte im Frühjahr die nun zunehmend in den Fokus rückende Dividendensaison sorgen. Auch 2017 prasselt mit einem geschätzten Ausschüttungsrekord von rund 31 Milliarden Euro ein wahrer Dividendenregen auf die DAX-Aktionäre nieder. Mit einer Dividendenrendite von aktuell 2,80 % im DAX bzw. 3,40 % im Euro Stoxx 50 auf Basis der erwarteten Ausschüttungen für das Geschäftsjahr 2016 liegt die laufende Rendite von Aktien nach wie vor markant über den aktuellen Mini-Renditen von Euro-Staats- und Unternehmensanleihen mit ordentlicher Bonität.

### Potenzial an den Aktienmärkten noch nicht ausgereizt

Das fundamental verbesserte Bild der Euro-Unternehmen, eine sehr attraktive Dividendenrendite sowie der weiterhin expansive Kurs der EZB sprechen laut der Experten der LBBW weiterhin für eine Übergewichtung europäischer Aktien. Zudem dürfte es einen gewissen Entlastungsschub im Falle einer Niederlage Marine Le Pens bei der Frankreich-Wahl geben. Als Unterstützungsfaktor fungieren auch die überaus erfreulichen Konjunktursignale aus Europa. Mittelfristig scheint das Potenzial der Aktienmärkte damit noch nicht ganz ausgereizt zu sein. Das eingetrübte Sentiment mahnt kurzfristig jedoch zur Vorsicht.

Entwicklung internationaler Aktienmärkte (1 Jahr)



# Auswahlliste Aktien

## Europäische Aktien

### Carrefour (FR0000120172)

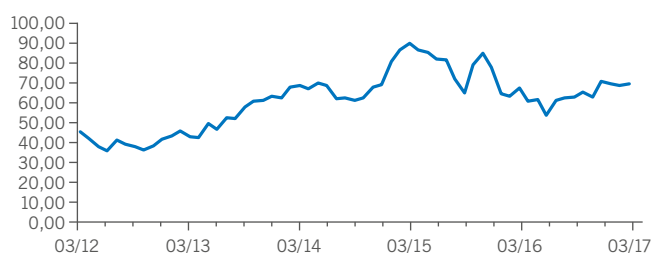
Weltweit führender Handelskonzern im Lebensmittelbereich. Aussichtsreiche Verbesserungsmaßnahmen und Kostenkontrolle. Hohe Präsenz in Wachstumsmärkten wie Asien und Lateinamerika.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	10,66%	
31.03.2017	03/16 – 03/17:	-8,60%	03/13 – 03/14:	31,56%
EUR 22,10	03/15 – 03/16:	-22,23%	03/12 – 03/13:	18,80%

### Daimler (DE0007100000)

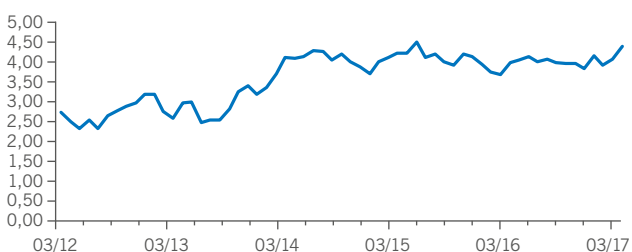
Einer der global führenden Premium-Hersteller im Pkw-Bereich sowie weltgrößter Nutzfahrzeughersteller. Neue Modelle und Absatzglobalisierung sorgen für eine robuste Ertragsentwicklung.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	30,82%	
31.03.2017	03/16 – 03/17:	2,72%	03/13 – 03/14:	61,60%
EUR 69,20	03/15 – 03/16:	-24,92%	03/12 – 03/13:	-6,12%

### Enel (IT0003128367)

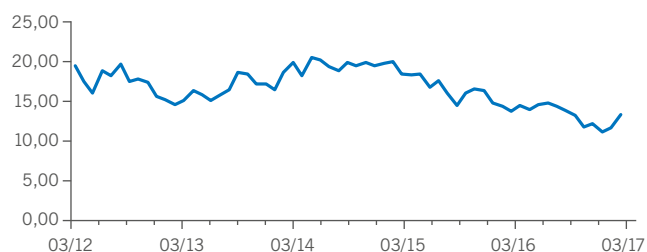
Italiens größtes Versorgungsunternehmen im Strom- und Gassektor. Nach Übernahme der spanischen Endesa in über 20 Ländern aktiv. Hohe Ergebnisbeiträge aus Spanien und Lateinamerika.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	2,63%	
31.03.2017	03/16 – 03/17:	10,69%	03/13 – 03/14:	60,12%
EUR 4,38	03/15 – 03/16:	-5,94%	03/12 – 03/13:	-5,40%

### Engie (FR0010208488)

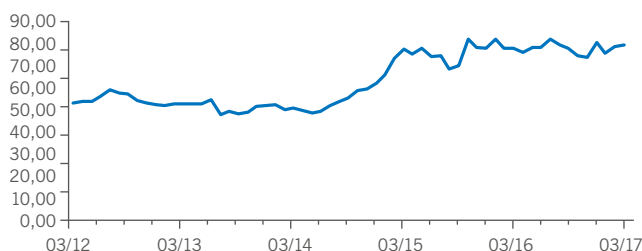
Engie (zuvor GDF Suez) verfügt über starke Positionen im Gas- und Strombereich. International gute Diversifikation, sowohl in regulierten als auch in nicht regulierten Aktivitäten. Hohe Dividendenrendite.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	-7,33%	
31.03.2017	03/16 – 03/17:	-2,64%	03/13 – 03/14:	32,22%
EUR 13,25	03/15 – 03/16:	-25,89%	03/12 – 03/13:	-22,46%

### Fresenius Medical Care (DE0005785802)

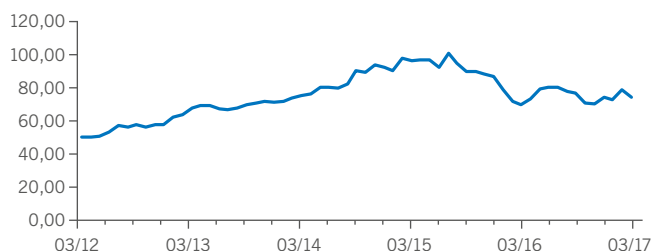
Weltweit größter Anbieter von Dialyse-Services. Auch bei Dialyseprodukten führende Marktposition. Gutes Wachstum, sowohl organisch als auch durch regelmäßige Akquisitionen.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	52,93%	
31.03.2017	03/16 – 03/17:	1,55%	03/13 – 03/14:	-3,80%
EUR 79,05	03/15 – 03/16:	0,49%	03/12 – 03/13:	-0,92%

### Novartis (CH0012005267)

Eines der größten Pharmaunternehmen der Welt mit starker Marktposition in verschiedenen Bereichen des Gesundheitsmarktes. Erfahrung im Zukunftsbereich Biogenerika. Attraktive Dividendenrendite.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	28,20%	
31.03.2017	03/16 – 03/17:	6,67%	03/13 – 03/14:	11,19%
CHF 74,35	03/15 – 03/16:	-27,51%	03/12 – 03/13:	35,01%

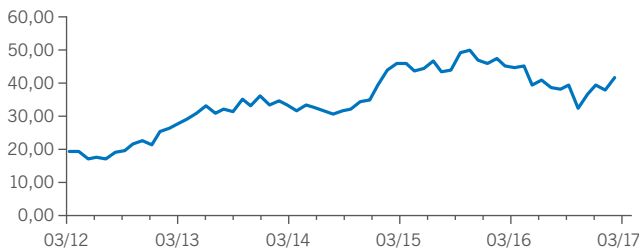
DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoauflärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung dar. Notieren Werte in fremder Währung unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. QUELLE: LBBW/Bloomberg

# Auswahlliste Aktien

## Europäische Aktien

### ProSiebenSat.1 Media (DE000PSM7770)

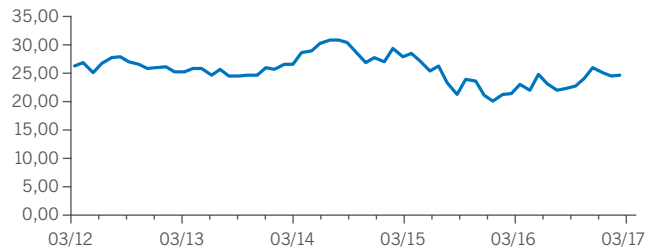
Nr. 1 bei Free-TV im größten und lukrativsten Fernsehmarkt der EU. Ausbau zukunftssträchtiger Internet- und Eigenproduktion-Aktivitäten. DAX-Kandidat mit hoher Dividendenrendite.



Kurs am	Performance	03/14-03/15:	03/14-03/15:
31.03.2017	03/16-03/17: -8,14 %	03/13-03/14:	19,28 %
EUR 41,51	03/15-03/16: -1,14 %	03/12-03/13:	44,53 %

### Royal Dutch Shell (GB00B03MLX29)

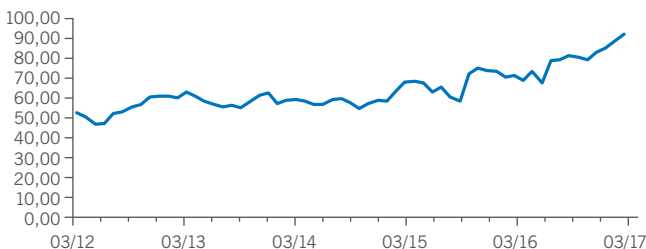
Einer der weltweit größten Öl- und Gaskonzerne. Das Unternehmen produziert über 3 Mio Barrel Öl pro Tag. Durch die Übernahme von BG Group steigt Royal Dutch Shell zur Nr. 2 nach Exxon auf.



Kurs am	Performance	03/14-03/15:	03/14-03/15:
31.03.2017	03/16-03/17: 15,35 %	03/13-03/14:	5,28 %
EUR 24,62	03/15-03/16: -23,33 %	03/12-03/13:	-4,04 %

### SAP (DE0007164600)

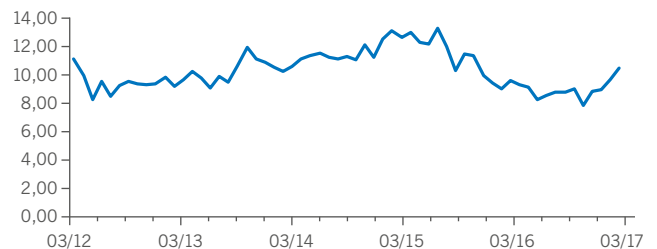
SAP ist Weltmarktführer im Bereich betriebswirtschaftlicher Anwendungssoftware für Unternehmen. SAP-Lösungen sind bei 300.000 Kunden in rund 120 Ländern im Einsatz.



Kurs am	Performance	03/14-03/15:	03/14-03/15:
31.03.2017	03/16-03/17: 29,37 %	03/13-03/14:	-5,98 %
EUR 91,98	03/15-03/16: 5,29 %	03/12-03/13:	19,37 %

### Telefónica (ES0178430E18)

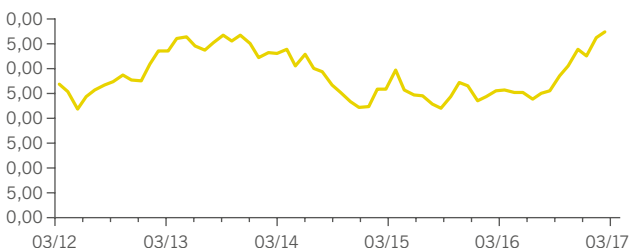
Die in Spanien ansässige Telefónica ist einer der weltweit größten Komplettanbieter von Telekommunikationsdienstleistungen, beschäftigt ca. 120.000 Mitarbeiter und hat ca. 327 Mio Kunden.



Kurs am	Performance	03/14-03/15:	03/14-03/15:
31.03.2017	03/16-03/17: 9,41 %	03/13-03/14:	9,49 %
EUR 10,49	03/15-03/16: -24,01 %	03/12-03/13:	-13,25 %

### OMV (AT0000743059)

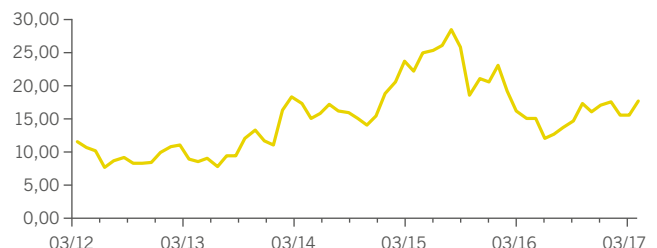
Die OMV AG ist der größte Erdöl- und Erdgasproduzent Mitteleuropas und betreibt rund 4.200 Tankstellen. Über die ÖIAG hält der Staat 31,50% der Anteile.



Kurs am	Performance	03/14-03/15:	03/14-03/15:
31.03.2017	03/16-03/17: 46,88 %	03/13-03/14:	-1,46 %
EUR 37,15	03/15-03/16: -1,58 %	03/12-03/13:	25,54 %

### Zumtobel (AT0000837307)

Die Zumtobel Gruppe mit Konzernsitz in Dornbirn bietet ein weites Spektrum an Beleuchtungsprodukten an und gehört zu den Global Playern der Lichtindustrie.



Kurs am	Performance	03/14-03/15:	03/14-03/15:
31.03.2017	03/16-03/17: 17,07 %	03/13-03/14:	94,38 %
EUR 17,61	03/15-03/16: -32,20 %	03/12-03/13:	-22,88 %

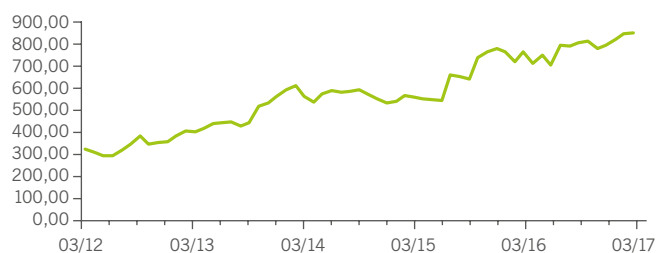
DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoaufklärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung dar. Notieren Werte in fremder Währung unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. QUELLE: LBBW/Bloomberg



## Internationale Aktien

### Alphabet (US02079K3059)

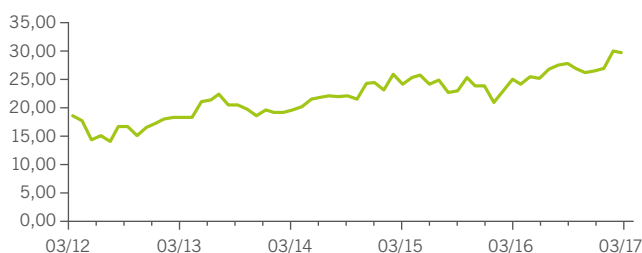
Alphabet (ehem. Google) wurde 1998 in den USA gegründet, ist das weltweit größte Unternehmen für Internet-Werbung und beschäftigt rund 60.000 Mitarbeiter.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	03/14 – 03/15:
31.03.2017	03/16 – 03/17: 11,13%	03/13 – 03/14: 40,33%	-0,55%
USD 847,80	03/15 – 03/16: 37,53%	03/12 – 03/13: 23,85%	

### Cisco Systems (US17275R1023)

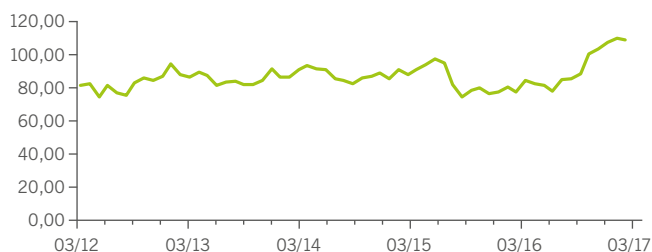
Cisco ist die Nr. 1 im Markt für kabelgebundenes Netzwerkequipment. Das Unternehmen bietet Produkte und Lösungen für nahezu alle Bereiche der Netzwerkinfrastruktur eines IT- bzw. Kommunikationsnetzes an.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	03/14 – 03/15:
31.03.2017	03/16 – 03/17: 18,72%	03/13 – 03/14: 7,27%	22,80%
USD 33,80	03/15 – 03/16: 3,43%	03/12 – 03/13: -1,21%	

### Deere (US2441991054)

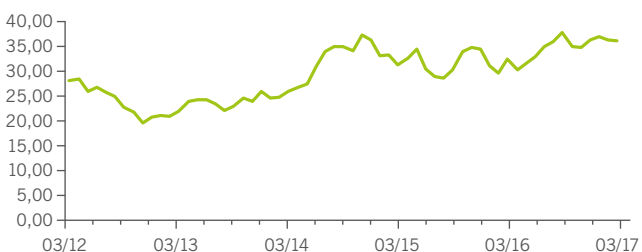
Global aufgestellter Landmaschinenhersteller mit Zusatzstandbein in Bau-/Forstmaschinen und Finanzierung. Nach mehrjähriger Abwärtsphase stabiler Agrarmaschinenmarkt absehbar. Attraktive Langfristperspektive.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	03/14 – 03/15:
31.03.2017	03/16 – 03/17: 41,39%	03/13 – 03/14: 5,61%	-3,43%
USD 108,86	03/15 – 03/16: -12,20%	03/12 – 03/13: 6,28%	

### Intel Corp. (US4581401001)

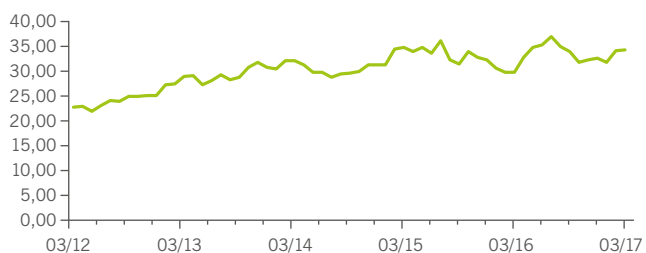
Intel ist ein US-amerikanischer Halbleiterhersteller mit Sitz im Silicon Valley, Kalifornien. Das Unternehmen brachte 1971 den ersten Mikroprozessor für PCs auf den Markt und dominiert mit über 90 % Anteil den PC-Markt.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	03/14 – 03/15:
31.03.2017	03/16 – 03/17: 11,50%	03/13 – 03/14: 18,22%	21,14%
USD 36,07	03/15 – 03/16: 3,45%	03/12 – 03/13: -22,34%	

### Pfizer (US7170811035)

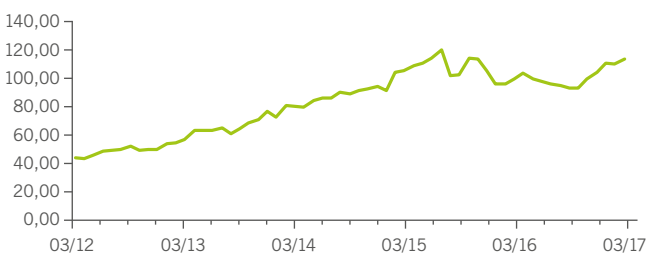
Weltgrößter Pharmakonzern. Dank zahlreicher neuer Medikamente gute Wachstumsaussichten. Strategische Mrd-Übernahme des Konkurrenten Hospira. Moderate Bewertung und attraktive Dividendenrendite.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	03/14 – 03/15:
31.03.2017	03/16 – 03/17: 15,42%	03/13 – 03/14: 11,30%	8,31%
USD 34,21	03/15 – 03/16: -14,80%	03/12 – 03/13: 27,45%	

### Walt Disney (US2546871060)

Das weltweit führende Medienunternehmen hat stabile Einnahmen durch Marken wie Star Wars und durch die Themenparks. Genug Mittel für Aktienrückkäufe und steigende Dividenden vorhanden.



Kurs am	Performance	03/14 – 03/15:	03/14 – 03/15:
31.03.2017	03/16 – 03/17: 14,18%	03/13 – 03/14: 40,97%	31,00%
USD 113,39	03/15 – 03/16: -5,32%	03/12 – 03/13: 29,74%	

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoaufklärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung dar. Notieren Werte in fremder Währung unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. QUELLE: LBBW/Bloomberg

# Rohstoffe und Währungen

## Strategie und Marktenwicklung

### ROHSTOFFE

#### Strategie

Im ersten Quartal traten die Rohstoffmärkte auf der Stelle. Aus Investorensicht ist es üblicherweise schwierig, überhaupt die Spotperformance zu erwirtschaften, weil Rollverluste berücksichtigt werden müssen.

#### Energie

Die Rohölpreise haben sich nach dem Einbruch inzwischen wieder stabilisiert. Die 50-Dollar-Marke entfaltete ihre stabilisierende Wirkung. Vorerst bleibt es also (laut LBBW) bei einer Bandbreite zwischen 50,- und 60,- Dollar – nach oben durch Schieferöl, und nach unten durch die OPEC begrenzt.

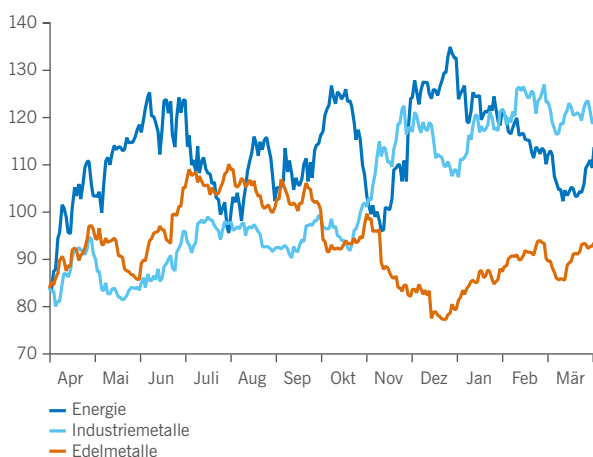
#### Edelmetalle

Zu den Gewinnern des 1. Quartals gehörten auch die Edelmetalle. Gold und Silber verteuerten sich aufgrund eines wieder etwas schwächeren US-Dollars. Daneben hilft den beiden Rohstoffen die politische Unsicherheit in Europa und den USA.

#### Basismetalle

Positive Nachrichten bezüglich der Nachfrage kommen aus China. So kletterte der Einkaufsmanagerindex für März auf den höchsten Stand seit fünf Jahren. Verantwortlich dafür zeigt sich insbesondere die boomende Konjunktur in der Baubranche, die auch ein wichtiger Nachfrager nach Basismetallen ist.

Entwicklung Energie, Industrie- und Edelmetalle (1 Jahr)



Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

### WÄHRUNGEN

#### Japanischer Yen

##### Notenbank/Staatsanleihen

Etwas verbesserte japanische Konjunkturdaten und ausbleibende Signale für eine weitere geldpolitische Lockerung gaben dem Yen zuletzt mehr Rückenwind und ließen die japanische Währung sowohl gegenüber dem USD als auch dem Euro aufwerten. Die BoJ hat auch auf ihrer Sitzung im März keine Änderung ihrer Geldpolitik beschlossen. Der Zinssatz für Einlagen der Geschäftsbanken bei der Notenbank bleibt bei  $-0,10\%$ , die bisherigen Ankaufvolumina für Assets wurden bestätigt. Das Renditeniveau von japanischen Staatsanleihen (JGBs) liegt im kürzeren bis mittleren Laufzeitenbereich noch immer unter dem von EUR-Staatsanleihen bester Bonität. Im 10jährigen Laufzeitenbereich rentierten die deutschen Bundesanleihen aber schon deutlich höher als JGBs. Auf mittlere bis längere Sicht dürfte sich die Renditedifferenz, laut den Experten der LBBW, ganz generell zuungunsten japanischer Staatsanleihen entwickeln. US-Staatsanleihen rentieren bereits jetzt erheblich höher als gleichlaufende JGBs. Darüber hinaus gehen die Volkswirte der LBBW, trotz der zuletzt etwas verbesserten japanischen Konjunkturdaten, davon aus, dass das japanische BIP auch weiterhin langsamer wachsen wird als das in den USA und im Euroraum. Dies spricht (laut LBBW) weiterhin dafür, dass sich sowohl der Euro als auch der USD gegenüber dem Yen im Zeitablauf befestigen sollte.

#### Unsicherheitsfaktor Trump

Ein Unsicherheitsfaktor bleibt die Politik Trumps. Derzeit stehen in den USA offenbar alle bilateralen Handelsbeziehungen auf dem Prüfstand. Was dies für den Handel Japans und anderer Staaten mit den USA bedeuten wird, muss sich erst zeigen. Maßnahmen zur Reduzierung japanischer Exporte in die USA würden die Geschäfte japanischer Unternehmen beeinträchtigen. Wie dies den Yen beeinflussen würde, ist weniger klar. Die sich im jüngsten Tankan (Konjunkturanalyse der japanischen Notenbank) spiegelnde Gelassenheit japanischer Unternehmen spricht hier aber nicht für eine allzu starke Besorgnis in Bezug auf die Entwicklung in den USA.

# Risiko

## So interpretieren wir Risiko in der Vermögensverwaltung

### KOMPAKT

- Anleger verstehen unter Risiko meist die Gefahr eingesetztes Kapital nicht oder nur teilweise zurück zu erhalten
- Per Definition bedeutet Risiko jedoch nicht nur Gefahr sondern auch Chance
- Die gängigste Kennzahl um das Risiko zu quantifizieren ist die Volatilität



*„Die Volatilität ist die gängigste Risikokennzahl.“*

MAG. MARCEL LOSCHIN  
PORTFOLIO MANAGEMENT

### Interpretation Anleger

Die Definition für Risiko ist ein weitläufiger Begriff. Generell kann Risiko verstanden werden als ein mögliches Ereignis mit negativer (bzw. positiver) Auswirkung. Anleger verstehen unter dem Begriff meist die Gefahr, eingesetztes Kapital zu einem späteren Zeitpunkt nicht mehr bzw. nur noch teilweise zurück zu bekommen. Also die Gefahr, dass prognostizierte Werte einer Zahlungsreihe ungünstiger ausfallen können als erwartet.

### Quantifizierung

Die rein subjektive Gefahr, dass ein Vermögen weniger wird oder verloren geht muss nun für Anleger greifbar gemacht werden. Um das Risiko zu quantifizieren verwenden wir in der Vermögensverwaltung in erster Linie zwei Risikokennzahlen. Die Volatilität, welche als die Standardabweichung der Rendite zu verstehen ist, und der Maximum Drawdown (MDD), der den maximalen kumulierten Verlust in einer Beobachtungsperiode darstellt. Die Datenbasis für diese zwei Kennzahlen bilden Renditeverläufe aus der Vergangenheit.

### Die Volatilität

Die Volatilität ist definiert als die statistische Standardabweichung der Rendite eines betrachteten Zeitraums. Wichtig ist dabei zu verstehen, dass Risiko nicht nur Gefahr, sondern auch Chance für den Anleger bedeutet. Je höher die Volatilität ist, umso stärker schlägt der Kurs nach unten (oder nach oben) aus und desto gefährlicher (somit gleichzeitig chancenreicher) ist eine Investition. Im Folgenden wird die Volatilität anhand des österreichischen Leitindex (ATX) erklärt. Der ATX weist per Ende März 2017 eine jährliche Performance von ca. 5 % aus (Betrachtungszeitraum 5 Jahre). Die einjährige Volatilität betrug dabei etwa 18 %. Wenn man nun davon ausginge, dass sich die Rendite-/Risikoerwartung nicht verändert und die Renditen außerdem normalverteilt sind

lassen sich gewissen Schwankungsintervalle und Wahrscheinlichkeiten dazu errechnen. Im Beispiel des ATX liegt die Bandbreite für eine Standardabweichung bei  $-13\%$  bis  $+23\%$  ( $5\% \pm 18\%$ ). Im Intervall einer Standardabweichung vom Mittelwert sind 68,27 % aller Messwerte zu finden. Folgende Aussage lässt sich somit tätigen: mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa 68 % liegt die einjährige Rendite des ATX zwischen  $-13\%$  und  $+18\%$ .

### Maximum Drawdown

Die weitere wichtige Kennzahl ist der MDD. Dieser zeigt dem Anleger, den höchstmöglichen Verlust der Vergangenheit. Das wäre der denkbar ungünstigste Zeitpunkt eines Investments bei einem hohen Kurs und der darauffolgende Ausstieg beim bisherigen Tiefpunkt. Der MDD beschränkt sich somit im Vergleich zur Volatilität nur auf die Gefahr eines möglichen Kursverlustes (der in der Vergangenheit tatsächlich eingetroffen ist).

Abweichungen zum Mittelwert beim ATX



Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

# Vermögensverwaltungsstrategien

Unsere Strategien im Überblick

## Klassische Strategien

Strategie	Asset Allocation	Bandbreiten	Performance	Kennzahlen*
<b>Hypo Weltdepot Zinsertrag</b> Die Investition erfolgt ausschließlich in festverzinsliche Instrumente, welche sehr breit diversifiziert werden. Risikoklasse 20 (mittel)	100 % Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20 % Geldmarkt</li> <li>■ 80–100 % Anleihen</li> <li>■ 0 % Aktien</li> </ul>	02/16–02/17 1,09% 02/15–02/16 -1,40% 02/14–02/15 6,66% 02/13–02/14 -0,60% 02/12–02/13 2,20%	Korrelation: 0,79 Sharpe Ratio: 0,19 Standardabw.: 2,60 %
<b>Hypo Weltdepot Einkommen</b> Die Erhaltung des Kapitals und regelmäßige Zinserträge werden angestrebt. Risikoklasse 20 (mittel)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 80 % Anleihen</li> <li>■ 20 % Aktien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20 % Geldmarkt</li> <li>■ 60–80 % Anleihen</li> <li>■ 15–25 % Aktien</li> </ul>	02/16–02/17 4,95% 02/15–02/16 -4,01% 02/14–02/15 8,55% 02/13–02/14 2,97% 02/12–02/13 3,37%	Korrelation: 0,81 Sharpe Ratio: 0,40 Standardabw.: 3,94 %
<b>Hypo Weltdepot Ausgewogen</b> Regelmäßige Zinserträge und Wertzuwachs über Kursgewinne sind das Ziel dieser Strategie. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 60 % Anleihen</li> <li>■ 40 % Aktien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20 % Geldmarkt</li> <li>■ 40–60 % Anleihen</li> <li>■ 30–50 % Aktien</li> </ul>	02/16–02/17 8,55% 02/15–02/16 -6,44% 02/14–02/15 11,58% 02/13–02/14 6,42% 02/12–02/13 4,84%	Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: 0,38 Standardabw.: 6,48 %
<b>Hypo Weltdepot Wachstum</b> Mit der Anlagestrategie „Wachstum“ liegt der Schwerpunkt auf Wertzuwachs durch Kursgewinne. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 40 % Anleihen</li> <li>■ 60 % Aktien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20 % Geldmarkt</li> <li>■ 20–40 % Anleihen</li> <li>■ 50–70 % Aktien</li> </ul>	02/16–02/17 11,62% 02/15–02/16 -8,26% 02/14–02/15 14,43% 02/13–02/14 9,07% 02/12–02/13 6,41%	Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 0,36 Standardabw.: 8,89 %
<b>Hypo Weltdepot Kapitalgewinn</b> Längerfristig wird mit der Anlagestrategie „Kapitalgewinn“ hoher Wertzuwachs durch Aktienkursgewinne angestrebt. Risikoklasse 30 (hoch)	100 % Aktien	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20 % Geldmarkt</li> <li>■ 0 % Anleihen</li> <li>■ 80–100 % Aktien</li> </ul>	02/16–02/17 18,17% 02/15–02/16 -11,53% 02/14–02/15 20,30% 02/13–02/14 15,34% 02/12–02/13 8,82%	Korrelation: 0,93 Sharpe Ratio: 0,31 Standardabw.: 14,32 %

\* Seit 01.01.2003

## Dynamische Strategien mit Anleihen

Strategie	Erstinvestition	Performance	Kennzahlen
<b>Hypo Weltdepot Dynamik Anleihen 4.0</b> Verbindet die Sicherheit von Anleihen und Geldmarktinstrumenten mit einem aktiven Laufzeitenmanagement. Risikoklasse 20 (mittel) Startduration 4.0 Jahre	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 25 % langfristige Anleihen</li> <li>■ 75 % Geldmarkt</li> </ul>	02/16–02/17 -0,17% 02/15–02/16 -2,24% 02/14–02/15 15,75% 02/13–02/14 1,51% 02/12–02/13 1,36%	seit 01.09.2008 Korrelation: 0,60 Sharpe Ratio: 0,49 Standardabw.: 4,68 %
<b>Hypo Weltdepot Dynamik Anleihen 1.6</b> Verbindet die Sicherheit von Anleihen und Festgeldern mit einem aktiven Laufzeitenmanagement. Risikoklasse 20 (mittel) Startduration 1.6 Jahre	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 10 % langfristige Anleihen</li> <li>■ 90 % Geldmarkt</li> </ul>	02/16–02/17 -0,30% 02/15–02/16 -4,37% 02/14–02/15 10,53% 02/13–02/14 1,15% 02/12–02/13 1,62%	seit 01.02.2009 Korrelation: 0,73 Sharpe Ratio: 0,37 Standardabw.: 3,02 %

Stand 28.02.2017

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder Risikoauflärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Es wird darauf hingewiesen, dass die Strategie auch in einen oder mehrere Fonds investiert sein kann, sofern dies der Anlagestrategie entspricht. Unter Umständen kann dabei ein Direktinvestment in Fonds ohne Vermögensverwaltungsaufrag für den Kunden günstiger sein. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Performancezahlen verstehen sich vor Steuern, nach Depotgebühren, Transaktionskostenpauschale und Managementgebühr. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Die Darstellungen der einzelnen Benchmarks zum Anlagegeschäft erhalten Sie in den „Allgemeinen Informationen zum Anlagegeschäft“ auf [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) oder kostenlos in Ihrer Filiale der Hypo Vorarlberg. QUELLE: Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG

## Dynamische Strategien mit Aktien

Strategie	Erstinvestition	Performance	Kennzahlen
<b>Hypo Weltdepot Dynamik 95</b>			
Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes.	■ 25 % Aktien ■ 75 % festverzinslich	02/16 – 02/17 4,13 % 02/15 – 02/16 –7,22 % 02/14 – 02/15 10,36 % 02/13 – 02/14 6,52 % 02/12 – 02/13 2,73 %	seit 01.05.2004 Korrelation: 0,85 Sharpe Ratio: 0,31 Standardabw.: 4,66 %
Risikoklasse 20 (mittel) 95 % Floor			
<b>Hypo Weltdepot Dynamik 90</b>			
Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes.	■ 50 % Aktien ■ 50 % festverzinslich	02/16 – 02/17 5,57 % 02/15 – 02/16 –8,96 % 02/14 – 02/15 14,97 % 02/13 – 02/14 9,94 % 02/12 – 02/13 3,78 %	seit 01.02.2004 Korrelation: 0,82 Sharpe Ratio: 0,38 Standardabw.: 6,99 %
Risikoklasse 30 (hoch) 90 % Floor			
<b>Hypo Weltdepot Dynamik Plus</b>			
Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes.	■ 50 % Aktien ■ 50 % festverzinslich	02/16 – 02/17 –0,34 % 02/15 – 02/16 5,53 % 02/14 – 02/15 6,50 % 02/13 – 02/14 10,86 % 02/12 – 02/13 3,74 %	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 0,77 Standardabw.: 6,99 %
Risikoklasse 30 (hoch)			

## Innovative Strategien

Strategie	Asset Allocation	Performance	Kennzahlen
<b>Hypo Value Momentum</b>			
Einzelaktienstrategie basierend auf einer Selektion nach Value- bzw. Momentum-Gesichtspunkten.	100 % Aktien	02/16 – 02/17 15,19 % 02/15 – 02/16 –16,79 % 02/14 – 02/15 16,98 % 04/13 – 02/14 11,97%*	seit 01.04.2013 Korrelation: 0,90 Sharpe Ratio: 0,46 Standardabw.: 12,48 %
Risikoklasse 30 (hoch)			
<b>Hypo Weltdepot Satellite</b>			
Satelliten suchen die Chance auf Mehr-Rendite in weniger effizienten Segmenten und aktiv gemanagten Produkten. Sie eignen sich als Beimischung zu traditionellen Strategien.	■ 25 % Anleihen ■ 30 % Aktien ■ 35 % Rohstoffe ■ 10 % Immobilien	02/16 – 02/17 14,72 % 02/15 – 02/16 –14,01 % 02/14 – 02/15 13,41 % 02/13 – 02/14 –2,73 % 02/12 – 02/13 5,55 %	seit 01.02.2007 Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: –0,10 Standardabw.: 12,35 %
Risikoklasse 30 (hoch)			
<b>Hypo IQ Maximum Return</b>			
Partizipation an steigenden und fallenden Börsenkursen durch eine laufende Anpassung der drei Vermögensklassen Aktien long, Aktien short und Geldmarkt.	■ 0 – 100 % Aktien long ■ 0 – 100 % Aktien short ■ 0 – 100 % Geldmarkt	02/16 – 02/17 4,00 % 02/15 – 02/16 –18,45 % 02/14 – 02/15 14,16 % 02/13 – 02/14 16,63 % 02/12 – 02/13 9,16 %	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,68 Sharpe Ratio: 0,46 Standardabw.: 9,61 %
Risikoklasse 30 (hoch)			

Stand 28.02.2017

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder Risikoauflärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Es wird darauf hingewiesen, dass die Strategie auch in einen oder mehrere Fonds investiert sein kann, sofern dies der Anlagestrategie entspricht. Unter Umständen kann dabei ein Direktinvestment in Fonds ohne Vermögensverwaltungsauftrag für den Kunden günstiger sein. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Performancezahlen verstehen sich vor Steuern, nach Depotgebühren, Transaktionskostenpauschale und Managementgebühr. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Die Darstellungen der einzelnen Benchmarks zum Anlagegeschäft erhalten Sie in den „Allgemeinen Informationen zum Anlagegeschäft“ auf [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) oder kostenlos in Ihrer Filiale der Hypo Vorarlberg. QUELLE: Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG


\* Auf Grund der kurzen Laufzeit der Strategie sind keine weiteren Performancezahlen verfügbar.

# Fonds im Fokus

Bezeichnung	Volumen in Mio	Performance	Anlagegrundsatz
<b>Anleihen</b>			
Hypo Rent A AT0000857503	221,60	03/16–03/17: –0,37% 03/15–03/16: –1,30% 03/14–03/15: 9,47% 03/13–03/14: 1,86% 03/12–03/13: 2,63%	Der Hypo-Rent veranlagt ausschließlich in mündelsichere festverzinsliche Wertpapiere österreichischer Emittenten lautend auf EUR. Bis zu 10% seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. <sup>1,1</sup>
Hypo PF Anleihen long short AT0000A1HRC3	3,79	03/16–03/17: –7,62%*	Der Hypo PF Anleihen long short setzt je nach Trend entweder auf fallende oder steigende Kapitalmarktzinsen und kann somit auch bei steigenden Zinsen profitieren. Bis zu 49% seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. <sup>1,2</sup>
<b>Unternehmensanleihen</b>			
UniEuroRenta Corporates A LU0117072461	295,28	03/16–03/17: 3,23% 03/15–03/16: –0,84% 03/14–03/15: 8,09% 03/13–03/14: 5,79% 03/12–03/13: 9,22%	Der Fonds investiert in auf Euro lautende Unternehmensanleihen. Dabei legt er mindestens 90% in Anleihen mit hoher Bonität an. Der Fonds kann bis zu 10% seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. <sup>2/3</sup>
<b>Hochzinsanleihen</b>			
Nordea 1 – European High Yield Bond BI EUR LU0141799501	1.960,75	03/16–03/17: 9,14% 03/15–03/16: 2,25% 03/14–03/15: 5,39% 03/13–03/14: 12,86% 03/12–03/13: 16,89%	Der Fonds strebt die Erzielung einer Rendite über der durchschnittlichen Rendite des europäischen Marktes für Hochzinsanleihen an. Der Fonds kann bis zu 10% seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren.
<b>Anleihen Emerging Markets</b>			
Pioneer Funds Emerging Markets Bond E No Dis EUR LU0111925136	112,42	03/16–03/17: 17,29% 03/15–03/16: –2,21% 03/14–03/15: 27,82% 03/13–03/14: –5,40% 03/12–03/13: 16,40%	Investiert wird in ein diversifiziertes Portfolio aus auf US-Dollar und andere OECD-Währungen lautende Schuldtitle und schuldtitlebezogene Instrumente von Unternehmen aus den Schwellenländern. Der Fonds kann bis zu 10% seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren.
<b>Mischfonds</b>			
Hypo PF Ausgewogen A AT0000814975	42,33	03/16–03/17: 6,50% 03/15–03/16: –4,99% 03/14–03/15: 15,73% 03/13–03/14: 4,13% 03/12–03/13: 7,78%	Gemischter Fonds der gemäß Pensionskassengesetz veranlagt. Es werden 30% bis 50% in Aktienfonds investiert. Bis zu 20% können im Geldmarkt geparkt werden. Im Rentenbereich haben Anleihen mit hoher Bonität oberste Priorität. Bis zu 100% seines Vermögens können jeweils in Investmentfonds, Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. <sup>1,2</sup>
<b>Aktien Europa</b>			
iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE0002635307	5.702,87	03/16–03/17: 16,65% 03/15–03/16: –12,62% 03/14–03/15: 22,38% 03/13–03/14: 17,36% 03/12–03/13: 15,26%	Der Fonds strebt als Anlageziel die Erzielung einer Wertentwicklung an, die der Wertentwicklung des Dow Jones STOXX (SM) 600 Index entspricht. Dabei wird eine exakte und vollständige Nachbildung des vorgenannten Index angestrebt.
DWS Deutschland DE0008490962	4.299,25	03/16–03/17: 25,23% 03/15–03/16: –13,03% 03/14–03/15: 26,88% 03/13–03/14: 25,14% 03/12–03/13: 17,73%	Der Fonds investiert in substanzstarke deutsche Standardwerte (Blue Chips) aus dem DAX-Index unter Beimischung ausgewählter Small Caps und Mid Caps. Der Fonds kann bis zu 49% seines Vermögens in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. <sup>2,1</sup>
<b>Aktien Nordamerika</b>			
Amundi ETF S&P 500 FR0010912576	976,08	03/16–03/17: 24,37% 03/15–03/16: –4,61% 03/14–03/15: 43,95% 03/13–03/14: 12,96% 03/12–03/13: 17,47%	Das Anlageziel des Fonds besteht in einer möglichst genauen Nachbildung der Performance des S&P 500 Index. Der ETF bildet somit den US-amerikanischen Aktienmarkt ab. Der Fonds kann bis zu 20% in Einlagen mit einer Restlaufzeit unter 12 Monaten investieren.

\* Da das Produkt erst seit März 2016 angeboten wird, kann die Wertentwicklung auch nur für einen kurzen Vergleichszeitraum angegeben werden. Es wird darauf hingewiesen, dass Angaben zur früheren Wertentwicklung, insbesondere auf einen derart kurzen Vergleichszeitraum, kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse sind.

HINWEISE ZU EINZELNEN FONDS: 1. Emittent jener Wertpapiere, mit denen die 35%ige Emittentengrenze für Staatsanleihen überschritten werden darf, sind die Staaten: 1.1. Österreich samt allen Bundesländern, 1.2. Österreich, Deutschland, Frankreich, Niederlande und Finnland, 1.3. Österreich, Deutschland, Frankreich, Niederlande, Finnland, Schweiz und USA. Die jeweiligen Fondsbestimmungen wurden durch die FMA (Finanzmarktaufsicht) bewilligt. 2. Emittent jener Wertpapiere, mit denen die 35%ige Emittentengrenze für Staatsanleihen überschritten werden darf, sind die Mitgliedsstaaten der EU und deren Gebietskörperschaften, internationale Organisationen öffentlich-rechtlichen Charakters, denen mindestens ein EU-Mitgliedsstaat angehört, 2.1. die Bundesländer der Bundesrepublik Deutschland sowie Drittstaaten. 2.2. die OECD-Mitgliedsstaaten, Singapur sowie die G20-Mitgliedsstaaten. 2.3. OECD-Mitgliedsstaaten, G20-Mitgliedsstaaten, Brasilien, Singapur. 2.4. OECD-Mitgliedsstaaten. 3. Dieser Fonds ist im Großherzogtum Luxemburg zugelassen und wird durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier reguliert.

Bezeichnung	Volumen in Mio	Performance	Anlagegrundsatz
<b>Aktien Global</b>			
Hypo PF Kapitalgewinn T AT0000A08AEO	8,17	03/16–03/17: 16,48% 03/15–03/16: –12,07% 03/14–03/15: 25,28% 03/13–03/14: 12,87% 03/12–03/13: 11,38%	Breit diversifizierter globaler Aktienfonds. Die Strategie basiert auf einem aktiven Länderansatz mit dem Schwerpunkt auf überdurchschnittliche Wachstumschancen. Kurzfristig können bis zu 20% des Vermögens in Geldmarktanlagen gehalten werden. Bis zu 100% seines Vermögens können in Investmentfonds und bis zu 49% seines Vermögens in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investiert sein.
ACATIS Aktien Global Value Fonds AT0000A0KR36	53,95	03/16–03/17: 19,65% 03/15–03/16: –16,09% 03/14–03/15: 25,78% 03/13–03/14: 11,70% 03/12–03/13: 9,60%	Der Fonds investiert überwiegend in Unternehmen, die auf Grund der traditionellen Aktienanalyse ausgewählt wurden. Wesentlich für die Entscheidung sind Unterbewertung und Transparenz des Rechnungswesens. Die Vorauswahl der Aktien erfolgt nach einem quantitativen Screening. Bis zu 49% seines Vermögens können in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investiert sein.
iShares MSCI World UCITS ETF IE00B4L5Y983	8.969,39	03/16–03/17: 22,38% 03/15–03/16: –8,83% 03/14–03/15: 36,29% 03/13–03/14: 10,88% 03/12–03/13: 15,65%	Der ETF bildet den MSCI World Index möglichst genau ab und bietet Zugang zu ca. 1.700 Unternehmen in mehr als 20 entwickelten Wirtschaftsnationen.
<b>Aktien Emerging Markets</b>			
iShares MSCI Emerging Markets USD IE00B0M63177	n.a.	03/16–03/17: 24,00% 03/15–03/16: –17,11% 03/14–03/15: 27,51% 03/13–03/14: –8,08% 03/12–03/13: 3,33%	Ziel des Fonds ist es, eine Gesamrendite zu erzielen, welche die Rendite der Aktienmärkte der Schwellenländer (Emerging Markets) weltweit widerspiegelt, wie sie im MSCI Emerging Markets Index repräsentiert ist. Dabei orientiert sich der Fonds an den Wertpapieren, welche im MSCI Emerging Markets Index enthalten sind. Der Fonds muss aber nicht in alle Wertpapiere gemäß dem Index investieren.
<b>Themenfonds</b>			
Hypo PF Absolute Return AT0000A19X86	57,67	03/16–03/17: 4,28% 03/15–03/16: –4,06% 10/14–03/15: 5,45%**	Breite Streuung in verschiedene Anlageklassen. Die Anwendung von Wertsicherungsstrategien soll stetigen Wertzuwachs generieren. Gewinne sind daher sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten möglich. Bis zu 100% des Vermögens können jeweils in Investmentfonds, Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. <sup>1,2</sup>
Flossbach Von Storch Multiple Opportunities II LU0952573482	1.391,47	03/16–03/17: 7,85% 03/15–03/16: –1,27% 03/14–03/15: 21,46% 10/13–03/14: 3,21%	Der Fondsmanager hat die Möglichkeit das Vermögen in Wertpapiere aller Art zu investieren. Der Fonds kann bis zu 20% seines Vermögens indirekt in Edelmetalle investieren. Der Fonds kann bis zu 49% seines Vermögens in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. <sup>2,4/3</sup>
terrAssisi Aktien DE0009847343 	73,68	03/16–03/17: 15,23% 03/15–03/16: –7,29% 03/14–03/15: 36,62% 03/13–03/14: 13,75% 03/12–03/13: 20,90%	Der Fonds muss überwiegend aus internationalen Aktien bestehen. Die Auswahl aller Vermögensgegenstände richtet sich nach den ethischen Grundsätzen des Franziskanerordens und erfolgt nach dem sogenannten Best-in-Class-Ansatz. Bis zu 49% seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. <sup>2,1</sup>
Baring Europe Select Trust (GBP) GB0000796242	414,17	03/16–03/17: 16,15% 03/15–03/16: 0,93% 03/14–03/15: 21,62% 03/13–03/14: 24,58% 03/12–03/13: 22,73%	Das Anlageziel des Fonds ist langfristiges Kapitalwachstum durch die Investition in europäischen Wertpapieren. Der Fonds darf unter bestimmten Umständen mehr als 35% des Fondsvermögens in Staatsanleihen oder Wertpapiere der öffentlichen Hand investieren. Dieser Fonds ist im Vereinigten Königreich zugelassen und wird durch die Financial Conduct Authority reguliert.
<b>Immobilienfonds</b>			
SemperReal Estate T*** AT0000615158	322,24	03/16–03/17: 2,45% 03/15–03/16: 2,59% 03/14–03/15: 2,34% 03/13–03/14: 4,53% 03/12–03/13: 4,98%	Der Fonds konzentriert sich in seiner Veranlagungsstrategie auf den deutschen und österreichischen Immobilienmarkt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf Einzelhandelsimmobilien und vollvermieteten Bürohäusern, wobei abhängig von der Marktentwicklung auch andere Kategorien in das Portfolio des Fonds aufgenommen werden können.

\*\* Da das Produkt erst seit November 2014 angeboten wird, kann die Wertentwicklung auch nur für einen kurzen Vergleichszeitraum angegeben werden. Es wird darauf hingewiesen, dass Angaben zur früheren Wertentwicklung, insbesondere auf einen derart kurzen Vergleichszeitraum, kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse sind.

\*\*\* Der veröffentlichte vollständige Prospekt des Immobilienfonds in seiner aktuellen Fassung inkl. sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung (Kundmachung und Veröffentlichung gemäß § 10 Abs 4 KMG am 01.07.2004/Wiener Zeitung) ist in deutscher Sprache einsehbar unter [www.semperconstantia.at](http://www.semperconstantia.at) oder [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at).

Performance per 31.03.2017

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung und umfassende Risikoaufklärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Die Informationen beruhen auf eigenen Einschätzungen der Marktsituation, für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges kann keine Gewähr übernommen werden. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine zuverlässige Prognose für die Zukunft. Notieren Werte in fremder Währung unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Investments in Derivate sind teilweise Teil der Anlagestrategie. Da Investmentfonds Kursschwankungen unterliegen, kann der Wert der Veranlagung nicht garantiert werden. Auf die Möglichkeit einer teilweise erhöhten Volatilität wird hingewiesen. Der zugehörige Prospekt samt allfälligen sich ändernden oder ergänzenden Angaben sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sind in deutscher Sprache unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte oder die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) in Papierform zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Der Prospekt und das KID werden in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt.

# Sparer in der Zwickmühle

## KOMPAKT

- In diesem Jahr ist aus heutiger Sicht kaum mit deutlichen Zinssteigerungen zu rechnen
- Langfristig orientierte Anleger können der schleichenden Enteignung mit einer Aktienanlage ein wenig entgegenwirken
- Wenn sich die Aktienmärkte auf Höchstkursen befinden sollte man schrittweise in den Markt einsteigen

Negative Zinsen und eine steigende Inflation sind ein gefährlicher Mix! Umso bedenklicher ist die Situation, da Österreicher ihre Ersparnisse sehr stark in Spareinlagen und recht schwach in Aktien investiert haben. Das Finanzvermögen der privaten Haushalte in Österreich betrug im 3. Quartal 2016 ca. EUR 618 Milliarden, rund EUR 231 Milliarden davon lagen auf Sparkonten oder wurden als Spareinlage angelegt. Nur etwa EUR 23 Milliarden wurden in Aktien investiert. Österreichische Anleger sind also auf steigende Inflationsraten und dauerhaft niedrige Zinsen denkbar schlecht vorbereitet. Langfristig akzeptieren sie damit nicht nur erhebliche Renditeeinbußen sondern auch eine schleichende Enteignung ihres Vermögens. Viele Sparer sind verunsichert und fragen sich wohin mit den Ersparnissen?

### Private Haushalte in Österreich



Angaben in Milliarden Euro, 3. Quartal 2016  
Quelle: [www.oenb.at](http://www.oenb.at)

### Zinssteigerung nicht in Sicht

Die Inflationsrate ist im Februar auf rund 2,2% gestiegen, das ist der höchste Stand seit ca. fünf Jahren. Doch die Europäische Zentralbank hält weiter an ihrer Nullzinspolitik fest. In diesem Jahr ist daher aus heutiger Sicht kaum mit deutlichen Zinssteigerungen zu rechnen.

### Das Dilemma der Sparer

Um es ganz klar zu sagen: Ein Patentrezept gegen dieses „Sparer-Dilemma“ gibt es nicht! Die alte Regel, dass mit möglichen steigenden Erträgen auch das mit der Anlage verbundene Risiko steigt, hat nach wie vor ihre Gültigkeit! Vorsicht bei der Geldanlage bleibt deshalb immer angebracht. Dies gilt besonders in „ertragsarmen“ Zeiten. Den möglichen Verlusten bei „misslungenen“ Anlagen stehen, anders als in früheren Perioden, keine hohen Erträge durch anderen Anlagepositionen gegenüber, die die erlittenen Verluste zumindest teilweise abfedern könnten.

### Aktien als Alternative?

Trotzdem können langfristig orientierte Anleger der schleichenden Enteignung mit einer Aktienanlage etwas entgegenwirken. Aktien sind, wie die Vergangenheit zeigt, über einen längeren Zeitraum nicht nur ertragsreicher als Festzinsanlagen sondern auch in einer Welt mit sehr geringen Zins schlicht notwendig, um das Vermögen langfristig real, also nach Abzug der Inflation, zu erhalten. Bei einer Aktienveranlagung gilt, wie bei allen anderen Veranlagungsformen, eine breite Streuung kann möglichen Verlusten entgegenwirken. Es wäre also riskant, nur in Aktien eines einzigen Unternehmens zu investieren. Wenn es diesem Unternehmen schlecht gehen sollte, sinkt der Aktienkurs entsprechend. Die Erfahrung zeigt, dass mit breit gestreuten Aktienanlagen langfristig gute Renditechancen bestehen, weil wenn eine Aktie fällt, nicht zwangsläufig alle Aktien fallen. Anleger müssen aber bei einer Veranlagung in Aktien mit Kursschwankungen rechnen und diese aushalten können. Zudem kann auch ein Totalausfall der Aktie bei Insolvenz des Emittenten eintreten.

### Breite Streuung durch Indexfonds

Mit einem ETF (Exchange Traded Fund) können Anleger ihr Risiko breiter streuen als mit der Einzelanlage in Aktien. Dieser „Indexfonds“ bildet den zugrundeliegenden Aktienindex eins zu eins ab. ETFs sind oft günstiger als aktiv gemanagte Fonds, da die Ausgabeaufschläge entfallen und die Verwaltungskosten meist nur zwischen 0,1% bis 0,5% im Jahr liegen. Da es sich jedoch um einen nicht aktiv gemanagten Aktienfonds handelt, kann dieser auf Marktkorrekturen nicht reagieren. Der Kurs wird entsprechend dem Aktienindex fallen oder steigen.

### Nach dem Crash ist vor dem Crash

Allerdings sollten Anleger das Risiko bei einem Investment in Aktien und Fonds nicht außer Acht lassen. Allein der deutsche



Leitindex DAX hat sich seit März 2009 mehr als verdreifacht. Größere Rücksetzer wie 2008, als sich die internationalen Aktienmärkte innerhalb weniger Wochen mehr als halbierten, sind nicht ausgeschlossen. Deshalb wäre es zum jetzigen Zeitpunkt zu riskant, die gesamte Anlagesumme auf einmal in Aktien oder Fonds zu stecken. Als Alternative bieten sich Fondsansparpläne an. Vor allem, wenn sich die Aktienmärkte wie jetzt auf Höchstkursen befinden.

**Schrittweise in den Markt einsteigen**

Mit einem Fondsansparplan profitieren Anleger vom sogenannten Cost-Average-Effekt (Durchschnittskosteneffekt). So werden Kursschwankungen langfristig besser ausgeglichen. Fällt der Börsenkurs, erhalten Anleger für ihren monatlichen Sparbetrag mehr Anteile als wenn der Kurs höher stehen würde. Dadurch verbilligt sich der durchschnittliche Einstiegskurs (siehe Beispiel Durchschnittskosteneffekt).

**Lassen Sie sich beraten**

Es gibt also Möglichkeiten, um dem realen Kapitalverlust entgegen zu wirken und somit eine schleichende Enteignung



*„Österreichische Anleger sind auf steigende Inflationsraten und dauerhaft niedrige Zinsen denkbar schlecht vorbereitet.“*

JÜRGEN REHMANN CFP®, EFA®  
LEITER PRIVATE BANKING, HYPO-BANK LUSTENAU

zu vermeiden, aber welche davon ist die geeignete Variante? Man sollte auf jeden Fall einen Experten zu Rate ziehen, welcher die Chancen und Risiken genau erklärt und unter Berücksichtigung der persönlichen und finanziellen Verhältnisse sowie den Erfahrungen und Kenntnissen des Anlegers einen Veranlagungsvorschlag erstellt. Das Beraterteam der Hypo Landesbank Vorarlberg steht Ihnen gerne zur Verfügung.

**DER DURCHSCHNITTSKOSTEN EFFEKT**

Wer regelmäßig zum gleichen Betrag tankt profitiert vom Durchschnittskosteneffekt, da bei niedrigen Preisen mehr und bei hohen Preisen weniger Benzin getankt wird. Somit ist der Preis pro Liter geringer.



# Bregenz

Bludenz

Dornbirn

Dornbirn Messepark

Egg

Feldkirch

Feldkirch LKH rich royal

Götzis

Hard

Höchst

Hohenems

Lauterach

Lech

Lustenau

Rankweil

Riezlern

Schruns

Wien

Wels

Graz

St. Gallen

#### RECHTLICHER HINWEIS

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten und die uns zum Teil von unserem Researchpartner, der Landesbank Baden-Württemberg, zur Verfügung gestellt werden. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ohne Anspruch auf Vollständigkeit.

Diese Publikation stellt allgemeine Informationen der Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank AG zu den Finanzmärkten zur Verfügung. Sie ersetzt nicht die persönliche Beratung und stellt auch keine umfassende Risikoerklärung dar. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Lesen Sie vor Ihrer Anlageentscheidung die „Risikohinweise zu Veranlagungsgeschäften“ sowie die „Allgemeinen Informationen zum Anlagegeschäft“, welche Sie auf unserer Homepage ([www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at)) finden oder in unseren Filialen zu den üblichen Geschäftszeiten kostenlos erhalten. Für weitere Informationen über Finanzinstrumente oder zum Zwecke einer individuellen Beratung wenden Sie sich bitte an Ihre Anlageberaterin oder Ihren Anlageberater. Zu Auswirkungen in Bezug auf ihre steuerliche Situation wenden Sie sich bitte an Ihren Steuerberater.

Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes.

#### GLOBAL INVESTMENT PERFORMANCE STANDARDS (GIPS®)

Als Firma im Sinne der Global Investment Performance Standards (GIPS®) gilt das zentralisierte Asset Management der Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft mit Sitz in Bregenz. Die Firma umfasst alle Vermögensverwaltungsmandate von Privatkunden und Institutionellen Kunden sowie diejenigen Publikumsfonds, welche im Rahmen des zentralisierten Anlageprozesses der Bank verwaltet werden. Nicht enthalten sind dezentrale Organisationseinheiten sowie andere Konzerneinheiten mit eigenem Marktauftritt.

Die Firma ist in Übereinstimmung mit den GIPS®. Eine Liste aller Composites und deren detaillierte Beschreibung kann bei der Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft unter der Telefonnummer +43 (0)50 414-1281 oder per E-Mail unter [gips@hypovbg.at](mailto:gips@hypovbg.at) angefordert werden.



## Ausgezeichnete Balance für Ihre Anlagestrategie: Hypo PF Ausgewogen

Der ausgezeichnete **Hypo PF Ausgewogen** ist in ausgewogenem Verhältnis in Aktien und Anleihen investiert. Investoren können bei dieser Strategie sowohl an der globalen Aktien- als auch an der Anleihenmarktentwicklung teilnehmen. Das Fondsvermögen ist nach klaren Richtlinien zu max. 50 % in Aktien und zu max. 100 % in Anleihen veranlagt. Eine breite Streuung sowie der aktive Länderansatz sorgen für eine ausgeglichene Positionierung des Portfolios. Da Investmentfonds Kursschwankungen unterliegen, kann der Wert der Veranlagung nicht garantiert werden.

Informieren Sie sich. Gerne in einem persönlichen Gespräch oder auf [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at).

### Hypo Landesbank Vorarlberg

17 x in Vorarlberg sowie in Wien, Graz, Wels und St. Gallen



Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung und umfassende Risikoaufklärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. **Investments in Derivate sind Teil der Anlagestrategie. Auf die Möglichkeit einer erhöhten Volatilität wird hingewiesen. Der Fonds kann bis zu 100 % seines Vermögens in Investmentfonds und bis zu 100 % seines Vermögens in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investieren.** Der zugehörige Prospekt samt allfälligen sich ändernden oder ergänzenden Angaben sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sind unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte oder die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) in Papierform zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Der Prospekt und das KID werden in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt. Emittent jener Wertpapiere, mit denen die 35 %ige Emittentengrenze für Staatsanleihen überschritten werden darf, sind die Staaten Österreich, Deutschland, Frankreich, Niederlande und Finnland. Die Fondsbestimmungen wurden durch die FMA (Finanzmarktaufsicht) bewilligt.