

Am Puls

ANLEGERMAGAZIN DER HYPO LANDESBANK VORARLBERG

Nr. 4 | AUGUST 2015

**Das griechische
Schuldendrama**

Seite 06–07

**Grexit gebannt
und China-Crash**

Seite 08–09

**So treten Sie Ihr
Erbe richtig an**

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: www.wenin.at

DRUCKAUFLAGE: 1.700 Stück

BILDER: APA (Seiten 1/6: DEA/United Archives/picturedesk.com,

Seite 10: Christian Kober/Robert Harding/picturedesk.com)

shutterstock (Seite 8)

QUELLE FÜR CHARTS UND STATISTIKEN: Bloomberg, Reuters,

Thomson Financial Datastream

Die Broschüre wird klimaneutral gedruckt.

Wir unterstützen das Klimaschutzprojekt „Wasseraufbereitung,
West-Kenia, Kenia“.

ClimatePartner^o
klimaneutral gedruckt

Titelbild: Südflügel der Akropolis in Athen, Griechenland

Inhaltsverzeichnis

04

Editorial

AKUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG

05

Marktausblick

06–07

Das griechische Schuldendrama

08–09

Grexit gebannt und China-Crash

ANLAGEMÄRKTE

10–11

Rentenmärkte

12–13

Auswahlliste Anleihen

14

Aktienmärkte

15–17

Auswahlliste Aktien

18

Rohstoffe

VERMÖGENSVERWALTUNG

19

In Aktien investieren

20–21

Vermögensverwaltungsstrategien

FONDS

22–23

Fonds im Fokus

HYPOTHENNEWSROOM

24–25

So treten Sie Ihr Erbe richtig an

SERVICE

26

Filialübersicht

27

Rechtliche Hinweise

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

die Situation an den Finanzmärkten war angesichts des ungewissen Ausgangs in der griechischen Schuldenkrise während den letzten Wochen spürbar angespannt. Nach mehreren Verzögerungen haben die griechischen Abgeordneten nun dem Reformpaket zugestimmt und somit den Weg für ein drittes Hilfspaket frei gemacht. Bis Mitte August soll die abschließende Einigung über die Sanierung des hellenischen Haushalts vorliegen. Wir widmen uns diesem Thema in der Titelstory unserer Sommer-Ausgabe ab Seite 6.

Insgesamt war das erste Halbjahr 2015 an den Börsen gut. Das konjunkturelle Bild sieht auch für die nächsten Monate recht positiv aus. Für 2016 ist mit einer Wachstumsbeschleunigung der Weltwirtschaft zu rechnen. In Japan und der Eurozone hat diese Beschleunigung bereits eingesetzt. Für das zweite Halbjahr 2015 wird dies auch für die amerikanische Wirtschaft erwartet. Mit ein Grund dafür: Die US-Arbeitslosenquote liegt mit 5,3 % auf dem niedrigsten Stand seit April 2008! In Deutschland steht auf relativ hohem Niveau stagnierenden Auftragsengängen in den Unternehmen eine ungebrochene Konsumlust der Verbraucher gegenüber. Hohes Einkommenswachstum, eine stabile Arbeitsmarktlage, tiefe Zinsen und gesunkene Energiepreise sind wesentliche Treiber der positiven Konsumentenstimmung. Lesen Sie mehr über die Konjunkturerwartungen auf den Seiten 8 und 9.

Aus heutiger Sicht spricht einiges dafür, dass uns das tiefe Zinsniveau noch mehrere Jahre begleiten wird, auch wenn die Zinsen vorübergehend steigen können. Aufgrund der erwarteten langfristigen Tiefzinsphase sollten Aktien nach wie vor im Mittelpunkt der Überlegungen eines Kapitalanlegers stehen. Auch wenn das Bewertungsniveau bereits etwas über dem langjährigen Durchschnitt liegt, ist mit einem weiteren Anstieg der Kursniveaus bei Aktien zu rechnen. Daher beschäftigen sich unsere Experten ab Seite 14 mit Aktieninvestments.

Schauen wir mal, ob uns das Wetter oder die Börse einen heißen zweiten Teil des Sommers bescheren wird. Ich wünsche Ihnen auf jeden Fall einen kühlen Kopf bei Ihren Anlageentscheidungen und eine interessante, anregende Lektüre.



Ihr
Dr. Johannes Hefel
Mitglied des Vorstandes



Marktausblick

Der Pfad für eine Fortsetzung des zu Jahresbeginn robusten Konjunkturtrends über den Sommer scheint angesichts der positiven Frühindikatoren vorgezeichnet. Die Inflationsraten sollten in diesem Umfeld weiter steigen. Gestützt wird dieser Trend durch das Auslaufen der Belastung der fallenden Energiepreise. Wir rechnen infolgedessen in den kommenden Monaten mit einer Fortsetzung des Renditeanstiegs bei Staatsanleihen. Mit steigenden Langfristrenditen wird in aller Regel auch die Zinsstrukturkurve steiler. In der erhöhten Kurvensteilheit kommt die wachsende Zuversicht der Marktteilnehmer bezüglich einer konjunkturellen Verbesserung zum Ausdruck. Gerade die europäischen Aktienmärkte und hier vor allem die deutsche Börse eröffnen angesichts des vorhandenen Bewertungsspielraums und der Aufwärtsrevisionen der Gewinn-schätzungen wieder fundamental gut untermauerte Kaufchancen. Damit bleiben, auch unter Berücksichtigung des markant höheren Risikos, Aktien im Vergleich der Anlageklassen unsere erste Wahl.

Markteinschätzung 2015

Geldmarkt, Anleihen, Aktien sowie Rohstoffe

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

Aktien/Rohstoffe: Bandbreiten für unsere absoluten Performanceeinschätzungen auf drei bis sechs Monate

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

Geldmarkt/Anleihen: Bandbreiten für unsere absoluten Performanceeinschätzungen auf drei bis sechs Monate

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



Das griechische Schuldendrama

Die Krise Griechenlands hält die Märkte seit Monaten im Bann. Angefangen beim kurzfristig angesetzten Referendum in Griechenland bis hin zum politischen Schlingerkurs in Athen. Was dies langfristig für die Stabilität des Euros bedeutet ist indes ungewiss.

Zuspitzung im Juni

Nach dem Sieg der Syriza-Bewegung Ende Januar hatte die Schuldenkrise Griechenlands wieder Fahrt aufgenommen. Inzwischen haben die meisten Beobachter den Überblick verloren, wer wann wem was versprochen, gefordert oder verweigert hat. Unter dem Druck des drohenden Zahlungsausfalls, der Schließung der griechischen Banken und einer Reihe von Kapitalverkehrskontrollen, haben sich die Staaten der EWU und Griechenland letztlich aber doch auf Verhandlungen für ein weiteres Hilfspaket verständigt.

Wendepunkt Referendum

Dem Kompromiss des 13. Juli gingen zahlreiche Verhandlungen voraus. Ein Höhepunkt – oder Tiefpunkt, das kommt auf die Perspektive an – war das kurzfristig anberaumte Referendum am 5. Juli, in dem Griechenlands Wähler über die offiziell gar nicht vorliegenden Hilfsangebote und Reformforderungen der Eurogruppe abstimmen sollten. Das Resultat

war ein deutliches Nein mit über 60% der Stimmen gegen weitere Reformen. Zur allgemeinen Überraschung nahmen Griechenland und die EWU-Staaten die zuvor abgebrochenen Verhandlungen über ein neues Hilfspaket gleichwohl wieder auf. Sieger und Besiegte? Heraus kam in zähen Verhandlungen ein Programm, in dem Griechenland eine Reihe von Reformaufgaben akzeptierte, im Gegenzug wurden dem Land Kredite im Umfang von bis zu 86 Mrd. Euro in Aussicht gestellt. Die Ansicht darüber, wer in diesen Verhandlungen Sieger blieb und wer Besiegter war, gehen auseinander. Während man in Deutschland wähnt, auf der Rechnung sitzen zu bleiben, ist die vorherrschende Meinung in Griechenland und anderswo, dass Finanzminister Schäuble den Griechen eine Kapitulation diktiert hätte.

Eckpfeiler des dritten Pakets

Wie das Hilfspaket am Ende aussieht, ist im Detail ungeklärt, aber zentral sind folgende Punkte: Griechenland hat sich u.a.

zu höheren Mehrwertsteuern, zum Abbau der Frühverrentungen, zu einer Straffung der Justizverwaltung und Reformen im Bankenwesen verpflichtet. Im Gegenzug wird dem Land eine Finanzierung über die nächsten drei Jahre zugesichert. Das Volumen soll 82 bis 86 Mrd. Euro betragen. Allerdings ist dies eine bloße Absichtserklärung. Denn es gibt in der Rechnung drei große Unbekannte. Erstens soll Griechenland schon während der kommenden drei Jahre wieder zur Kreditaufnahme am Kapitalmarkt befähigt werden. Zweitens soll eine Art Treuhandanstalt eingerichtet werden, auf welche zum Zwecke der Privatisierung Vermögenswerte des griechischen Staates übertragen werden. Ziel ist es, auf diese Weise 50 Mrd. Euro zu Erlösen. Davon sind bereits 25 Mrd. Euro für die notwendige Rekapitalisierung der Banken des Landes verplant und 12,50 Mrd. Euro für Investitionen. Der Rest soll der Schuldentilgung dienen. Drittens soll ab 2016 der IWF eingebunden werden. Die Rede ist von Krediten über 16 Mrd. Euro. Dazu muss Athen zunächst die versäumten Zahlungen ebenso nachholen wie die fristgerechte Überweisung aller Zinsen und Tilgungen bis Anfang 2016 leisten. Aber selbst dann ist eine Beteiligung des IWF ungewiss. Denn der IWF darf Hilfe nur leisten, wenn die Schuldentragfähigkeit eines Landes gegeben ist. Deshalb fordert der IWF auch einen Schuldenschnitt für Griechenland, der von der Euro-Gruppe, vor allem aber von Deutschland bislang abgelehnt wird.

Politische Turbulenzen in Athen

Erschwert wird jede Einigung Griechenlands mit den Geldgebern durch die abrupten Kurswechsel. Unter dem Eindruck der Zustimmung zu den Reformen hat der linke Flügel der Syriza Tsipras die Gefolgschaft aufgekündigt. Dafür wollen Teile der Opposition die Regierung nun stützen. Künftig regiert Tsipras also mit wechselnden Mehrheiten, was vorgezogene Neuwahlen in den Bereich des Möglichen rückt.

Die Banken und die EZB

Ungewiss ist auch die Zukunft der griechischen Banken. Sie hängen am Tropf der ELA-Kredite, die vom EZB-Rat genehmigt werden müssen und seit dem Kompromiss vom 13. Juli zweimal aufgestockt wurden. Die Obergrenze von etwas über 90 Mrd. Euro dürfte bald erneut ausgeschöpft sein. Mittelfristig müssen die Institute aber wieder zu einer normalen Refinanzierung zurückkehren. Der Weg führt indes nur über das Abkommen des Staates Griechenland mit den Gläubigern. Der Schwebezustand nagt an den Banken, die unter dem Mittelabfluss ebenso leiden wie unter faulen Krediten, laut Schätzungen ein Drittel der Kredite. Abschreibungen und eine Stärkung des Eigenkapitals der Banken sind zu erwarten.

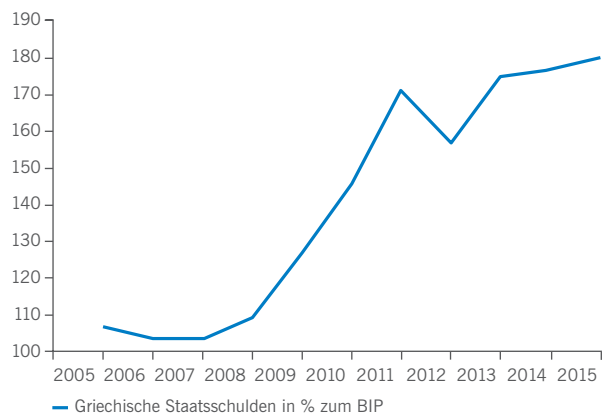
KOMPAKT

- Kürzlich wurde Griechenland ein drittes Hilfspaket gewährt.
- Kreditumfang beträgt ca. 86 Mrd. Euro.
- Ungewisse Zukunft der griechischen Banken.
- Ohne einen Schuldenschnitt wird die Refinanzierung für das Land weiterhin schwierig bleiben.
- Die Unumkehrbarkeit des Euros wurde demonstriert, doch der Preis dafür war hoch.

Langfristige Folgen für den Euro unklar

Die Märkte haben auf den Brüsseler Kompromiss zunächst erleichtert reagiert. Ob dieser den Euro langfristig stärkt oder schwächt, muss sich indes erst erweisen. Zwar wurde die Unumkehrbarkeit des Euros demonstriert, aber der Preis hierfür ist hoch. Übrigens auch für Griechenland, dessen Schuldenquote nach aktuellen Berechnungen des IWF in drei Jahren ohne Schuldenschnitt bis auf fast 200 % des BIP steigen wird. Eine Neuauflage der Schuldenkrise in zwei oder drei Jahren ist ohne grundlegende Verbesserung der Schuldentragfähigkeit Griechenlands wahrscheinlich, denn Athen wird sich kaum zu erträglichen Bedingungen eigenständig am Markt finanzieren können. Ein Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro hätte dagegen eine disziplinierende Wirkung auf die verbleibenden 18 Staaten gehabt und ihnen die Notwendigkeit einer nachhaltigen Fiskalpolitik und einer gesicherten Schuldentragfähigkeit vor Augen geführt.

Griechische Staatsschulden im Verhältnis zum BIP





Blick auf das Shanghai World Financial Center.

Grexit gebannt und China-Crash

Die Verhandlungen der Euro-Partner zum dritten Hilfspaket waren aufreibend. Sorgen bereitet zudem der Kurssturz an Chinas Börsen. Bei Überwindung dieser Herausforderungen bietet die globale Konjunktur im zweiten Halbjahr jedoch weiter Aufwärtspotenzial.

Hoffnung auf ruhigeres Fahrwasser für Weltkonjunktur

Die aufgeladene Atmosphäre im hellenischen Schuldenpoker wurde zwischenzeitlich noch durch den Einbruch der Aktienkurse an der Börse in Shanghai in den Schatten gestellt. Und schließlich birgt das Mitte Juli erzielte Atom-Abkommen zwischen den fünf UN-Vetomächten zuzüglich Deutschlands und dem Iran Veränderungspotenzial. Sanktionserleichterungen für den Ölförderstaat könnten sich ab dem nächsten Jahr mit einem zusätzlichen Energieangebot auf den Weltmärkten bemerkbar machen und dazu beitragen, dass statt in den zuletzt anfälligen Emerging Markets eher in den klassischen Industrieländern die Nachfrage weitere Impulse erhält.

Amerikas Konjunkturampeln stehen auf grün

In der weltgrößten Wirtschaft behalten die Wachstumskräfte trotz eines schwachen Auftakts die Oberhand. Vor allem der Konsum scheint gestützt durch eine verbesserte Vermögenssituation der Privathaushalte und mehr Beschäftigung an

Fahrt zu gewinnen. Im ersten Halbjahr wurden im Schnitt monatlich über 200.000 Stellen geschaffen. Die Arbeitslosenrate ist sogar auf 5,30 % gefallen und nähert sich damit der Vollbeschäftigung. Bereits im September könnte somit die Zeit für den ersten Zinsanhebungsschritt seit rund neun Jahren reif sein. Allerdings sollte der geldpolitische Kurs vor allem bei fehlender Lohndynamik noch für geraume Zeit sehr expansiv bleiben.

Bremst der Aktien-Crash die chinesische Wirtschaft?

Chinas Bruttoinlandsprodukt legte im Frühjahrsquartal unverändert um 7 % zu. Auch andere Konjunkturdaten wie die Industrieproduktion, der Einzelhandel und Investitionen fielen robuster als befürchtet aus. Der Aktiencrash an den Festlandbörsen – in der Spitze fielen die Kurse um weit über 30 % – dürfte trotz der massiven staatlichen Stabilisierungsmaßnahmen und weiterer Geldspritzen seitens der Notenbank Spuren im Binnenkonsum hinterlassen. Vor allem betroffen

sind chinesische Kleinanleger. Die Neuausrichtung der Volkswirtschaft von Fabrikinvestitionen in Richtung High-Tech, Dienstleistungen und Konsum sollten jedoch vorangetrieben werden. Die Experten der LBBW rechnen nur mit einer moderaten Abschwächung des Wachstums auf 6,80 % im laufenden bzw. 6,50 % im folgenden Jahr.

Europa bleibt trotz Hellas im Aufschwung-Modus

Ungeachtet des belastenden Tauziehens um Finanzhilfen für Athen dürfte die Erholung der gesamten Eurozone intakt bleiben. Die Industrieproduktion in den 19 Euro-Staaten fiel im letzten Monatsbericht zwar um 0,40 % zurück. Im Jahresvergleich stand aber immer noch ein Plus von 1,60 % zu Buche. Dabei zählten die vier größten Volkswirtschaften zu den Lichtblicken. Eine Konjunkturstütze stellt derzeit der private Verbrauch dar. So lagen die Einzelhandelsumsätze zuletzt 2,40 % über Vorjahr, das Konsumentenvertrauen im Währungsraum bewegt sich schon auf Vorkrisenniveau. Dazu hat auch beigetragen, dass die Arbeitslosenzahl abgenommen hat – allerdings bei weiterhin hoher Erwerbslosenquote von 11,10 %. Nicht zuletzt signalisieren die Einkaufsmanagerindizes für Industrie und Dienstleistungen eine gemäßigte Fortsetzung der konjunkturellen Aufwärtsbewegung.

KOMPAKT

- Amerika zeigt starke Konjunkturzahlen und kann die Arbeitslosenrate erheblich senken.
- Abschwächung des Wachstums in China dürfte eher moderat ausfallen.
- Ungeachtet der Turbulenzen um Griechenland dürfte die Erholung der gesamten Eurozone intakt bleiben.
- Der schwache Euro sowie eine verbesserte Konjunktur sollten die Inflation antreiben.

Inflation flaut wieder ab

Die Teuerung im Euroraum ermäßigte sich nach fünfmonatigem Anstieg zuletzt leicht von 0,30 % auf 0,20 %. Primär waren dafür rückläufige Energiekosten verantwortlich. Damit dürften steigende Teuerungsraten in der Eurozone noch kaum vom Tisch sein. Die preistreibende Wirkung des schwächeren Euro und die generelle Erwärmung im Konjunktorkessel sollten dafür sorgen, dass die Euro-Inflationsrate im laufenden Jahr 0,20 % und im kommenden Jahr 1,50 % erreichen.

Prognosen im Überblick

Aktienmärkte, Wechselkurse sowie Zinslandschaft

Länder	Datum	Geldmarktzins 3 Monate	Rendite 10 Jahre	Wechselkurs EUR	Aktienmarkt und Prognosen
Euroland	30.09.2015	0,00	0,70		Euro Stoxx50 3.635
	31.12.2015	0,00	0,90		Euro Stoxx50 3.900
	30.06.2016	0,10	1,00		Euro Stoxx50 3.900
Deutschland	30.09.2015				DAX 12.500
	31.12.2015				DAX 13.000
	30.06.2016				DAX 13.000
Schweiz	30.09.2015			1,06	
	31.12.2015			1,08	
	30.06.2016			1,10	
Großbritannien	30.09.2015			0,70	
	31.12.2015			0,71	
	30.06.2016			0,70	
USA	30.09.2015	0,60	2,70	1,05	Dow Jones 18.500
	31.12.2015	0,90	3,00	1,05	Dow Jones 19.000
	30.06.2016	1,40	3,20	1,10	Dow Jones 19.000
Japan	30.09.2015	0,10	0,48	129	Nikkei225 21.500
	31.12.2015	0,10	0,50	129	Nikkei225 22.000
	30.06.2016	0,10	0,65	132	Nikkei225 22.500

Werte per 31.07.2015

DISCLAIMER: Die vorliegende Auswahlliste wurde zu Ihrer Information (zu Marketingzwecken) erstellt und ist weder einem Angebot noch einer Aufforderung zum Kauf gleichzusetzen. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Investitionen in diese Wertpapiere bergen Risiken in sich, die zu Kursverlusten führen können. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. QUELLE: LBBW/Bloomberg



Die Aussichten auf attraktivere Renditen am amerikanischen Kapitalmarkt steigen. (Bild: Washington D.C.)

Rentenmärkte

Renten mit EZB-Rückenwind – aber vor Fed-Zinswende.

KOMPAKT

- Die Anleihenmärkte zeigten sich nach der Griechenland-Einigung unmittelbar erleichtert.
- Dadurch werden auch die Tore für die US-Leitzinswende geöffnet.
- EZB steht weiterhin zum Anleihen Kaufprogramm von monatlich rund 60 Mrd. Euro bis September 2016.
- Verringerte Risikoaufschläge bei Hochzinsanleihen.

Rentenmärkte erleichtert über Griechenland-Einigung

Nach zähem Ringen und sozusagen in letzter Sekunde konnte im griechisch-europäischen Schuldenstreit doch noch eine Einigung auf einen Weg zum notwendigen dritten Hilfspaket für Athen gefunden werden. Dabei sind die Euro-Rentenmärkte auch während der extremen Unsicherheitsphase mit einem unmittelbar drohenden Ende Griechenlands im Euro-Club nicht in den Zustand der Panik verfallen. Dennoch war eine erhöhte Nervosität hinsichtlich möglicher

Ansteckungsgefahren zu erkennen. Dies galt einerseits für Staatsanleihen, bei denen sich die Risikoaufschläge zwischen dem „sicheren Hafen“ der Bundesanleihen und Peripherie-Papieren – beispielsweise aus Spanien, Italien und Portugal – zwischenzeitlich auf neue Jahreshochs vergrößerten. Aber auch bei den Unternehmensanleihen war eine erhöhte Skepsis gegenüber Emittenten aus den genannten Ländern zu spüren. Nachdem der unmittelbar drohende hellenische Kollaps aber zunächst abgewendet werden konnte, zeigten sich die Bondmärkte erleichtert. Die Renditedifferenz Kern-europa zu Peripherie hat sich bei den Staatsanleihen wieder deutlich eingengt, auch die Renditeaufschläge bei den Unternehmenstiteln haben sich zurückgebildet.

EZB erweitert Palette der Anleihekäufe

Die Europäischen Währungshüter haben ihren Kurs rekordniedriger Leitzinsen von 0,05 % sowie die bis September 2016 terminierten Anleihekäufe von monatlich im Schnitt 60 Mrd. Euro auf ihrer letzten Ratssitzung nochmals unterstrichen. Alles in allem zeigte sich EZB-Präsident Draghi zufrieden sowohl mit der Wirkung der geldpolitischen Maßnahmen als auch mit der Entwicklung von Konjunktur und



„Die Zeit der tiefsten Renditen dürfte bereits hinter uns liegen.“

MAG. MARIO FINK
LEITER PORTFOLIO MANAGEMENT

Inflation. Ziel ist, die Teuerung von derzeit 0,20 % in Richtung der Zielmarke von knapp 2 % zu bewegen. Seit Beginn der Bondkäufe im März wurden fast 230 Mrd. Euro an Wertpapieren, überwiegend EWU-Staatstitel, erworben. Inzwischen wurden dabei auch Anleihen von staatsnahen Unternehmen, insbesondere aus dem Infrastruktursektor, in den Kreis der Kandidaten aufgenommen. Nach vorgezogenen Volumina in den letzten Wochen sollen die EZB-Käufe vor allem im August aber etwas zurückgefahren werden.

Hellas-Lösung senkt Hürde für US-Leitzinswende

Paradoxerweise haben die mühseligen Schritte der Euro-Partner hin zu einer vorläufigen Abwendung der „Grexit“-Gefahr aus Sicht der US-Notenbanker ein internationales Hindernis für eine Leitzinserhöhung noch in diesem Jahr tendenziell aus dem Weg geräumt. Damit steigen auch die Aussichten auf attraktivere Renditen am amerikanischen Kapitalmarkt. Entsprechend haben beispielsweise die europäische Valuta oder auch Gold an Anleger-Zuspruch zuletzt weiter verloren. Aus Anlegersicht ist damit zu rechnen, dass ungeachtet der stützenden EZB-Politik das heimische Verzinsungsniveau bei längeren Laufzeiten im Schlepptau Amerikas ebenfalls aufwärts tendiert. Ein rasches Ende der Niedrigzinsphase ist damit aber noch nicht eingeläutet. Zwar deuten die verbesserten Konjunktur-Aussichten in der Eurozone und die damit abnehmenden Deflationssorgen darauf hin, dass neuerliche Rendite-Tiefenrekorde nicht mehr anstehen. Umgekehrt ist aber von überschäumender Wachstumseuphorie auch jenseits des Atlantiks eher wenig zu sehen, so dass straffe Fed-Bremsbewegungen kaum anstehen dürften. Zudem könnte im Sommer ein hohes Volumen fälligkeitsbedingt wieder anzulegender Mittel die Kurse zwischenzeitlich auch wieder steigen lassen. Im Ergebnis erwarten die Analysten der LBBW, dass die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen bis Jahresende 2015 auf rund 1 % und bis Mitte 2016 in Richtung 1,40 % anziehen sollten. Bei den kurzen Laufzeiten dürfte im Gefolge der expansiven EZB-Liquiditätspolitik die Aufwärtsbewegung weniger spürbar sein.

Übergewichtung von Peripherie-Bonds lohnt nicht

Die mit dem nachlassenden Grexit-Risiko wieder nachgebenden Renditen in der Euro-Peripherie sind aus unserer Sicht auch Anlass, eine Übergewichtung von Firmenbonds aus der Peripherie gegenüber ihren kerneuropäischen Pendanten eher nicht mehr zu empfehlen. Immerhin können sich etwaige negative Nachrichten in Bezug auf Griechenland als Belastungsfaktor erweisen. Das aktuelle Renditeniveau wäre mit Blick auf wieder anziehende Risiken kaum ausreichend.

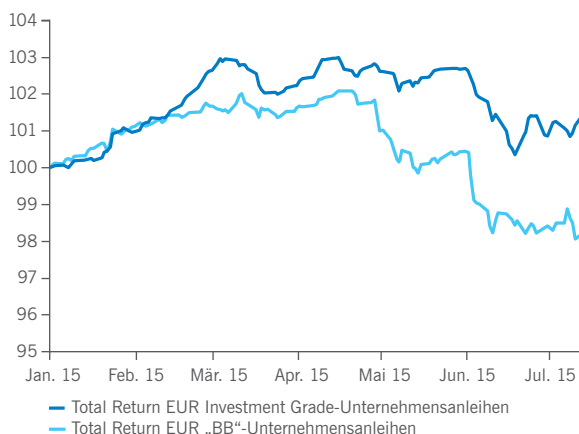
Besser auf Hochzinsanleihen setzen

Im High-Yield-Bereich hat sich die Unsicherheit der Marktteilnehmer während der Griechenland-Eskalation ähnlich wie bei den Peripherie-Titeln in einem deutlichen Renditeaufschlag gegenüber höher bewerteten Unternehmensanleihen niedergeschlagen. Doch auch bei den Hochzinsanleihen verringerten sich die Risikoaufschläge in Folge der Einigung mit Athen. Die Experten der LBBW behalten die Übergewichtungsempfehlung bei, auch wenn das Potenzial inzwischen geringer ausfällt, die besser bewerteten Ratingkategorien in der Wertentwicklung zu schlagen.

Konjunkturerholung rückt in den Fokus

Nachdem nun – hoffentlich – für einige Zeit etwas Ruhe an der griechisch-europäischen Schuldenfront einkehren sollte, dürfte sich der Blick wieder stärker auf die konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone richten. Diese sehen Analysten der LBBW unverändert auf moderatem Erholungskurs, was Unternehmensanleihen insbesondere aus dem Hochzinsbereich Rückenwind verschaffen sollte.

Entwicklung von Unternehmensanleihen nach Bonitätsklassen



Auswahlliste Anleihen

Eigene und fremde Anleihen im Überblick

Eigene Hypo-Anleihen Sekundärmarkt

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite vor KEST
Anleihen					
3,500 %	HYPO STUFENZINSANLEIHE	AT0000A0LZD8	17.12.2015	101,20	0,38 %
0,461 %	HYPO GELDMARKTFLOATER	AT0000A0DWG5	15.06.2016	100,00	n.a.
0,250 %	HYPO GELDMARKTFLOATER	AT0000A0VSV4	16.07.2019	98,55	n.a.
Wohnbauanleihen					
0,050 %	VAR. WOHNBAUANLEIHE	AT0000A08901	10.07.2019	100,00	n.a.
1,300 %	VAR. WOHNBAUANLEIHE	AT0000A0CY78	09.03.2020	107,30	n.a.
2,750 %	MINIMAX-WOHNBAUANLEIHE	AT0000A0PBE8	01.06.2022	120,15	n.a.
1,250 %	MINIMAX-WOHNBAUANLEIHE	AT0000A19SA7	27.10.2026	102,75	n.a.
Strukturierte Anleihen					
strukt.	HYPO-ANL. INFLATIONSSCHUTZ	AT0000A0P1L2	08.04.2016	102,15*	n.a.

*zzgl. Ausgabeaufschlag

Anleihen in EUR

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
Staatsanleihen						
1,950 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A0VRF9	18.06.2019	107,65	-0,02 %	AA+
1,750 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A105W3	20.10.2023	108,70	0,66 %	AA+
1,650 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A185T1	21.10.2024	107,49	0,80 %	AA+
2,400 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A10683	23.05.2034	116,27	1,41 %	AA+
Unternehmensanleihen						
1,250 %	BMW US CAPITAL LLC	DE000A1G7EH9	20.07.2016	101,09	0,13 %	A+
1,000 %	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	XS0909787300	26.10.2016	101,04	0,16 %	A
2,000 %	DAIMLER AG	DE000A1MA9V5	05.05.2017	103,15	0,21 %	A-
1,000 %	BMW US CAPITAL LLC	DE000A1HJLN2	18.07.2017	101,54	0,22 %	A+
1,125 %	DEUTSCHE BOERSE AG	DE000A1R1BC6	26.03.2018	102,29	0,26 %	AA
1,750 %	LINDE FINANCE BV	XS0790015548	11.06.2019	105,27	0,37 %	A+
1,750 %	OMV AG	XS0996734868	25.11.2019	104,77	0,63 %	A3
1,500 %	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	DE000A1G85B4	10.03.2020	104,55	0,50 %	A+
1,750 %	WUERTH FINANCE INTL BV	DE000A1HJ483	21.05.2020	104,97	0,70 %	A
1,750 %	LINDE AG	XS0828235225	17.09.2020	106,15	0,53 %	A+
1,750 %	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	DE000A1UDWM7	12.03.2021	105,70	0,71 %	A+
2,000 %	DAIMLER AG	DE000A1TNJ97	25.06.2021	106,85	0,81 %	A3
0,750 %	VOLKSWAGEN FIN SERV AG	XS1216647716	14.10.2021	99,06	0,91 %	A
2,625 %	GDF SUEZ	FR0011289230	20.07.2022	110,76	1,02 %	AA
2,000 %	LINDE AG	DE000A1R07P5	18.04.2023	107,72	0,96 %	AA
1,000 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1138366445	18.11.2024	100,60	0,93 %	AA+
1,000 %	SAP SE	DE000A14KJF5	01.04.2025	95,97	1,45 %	A
3,000 %	KELAG-KAERNITNER ELEKTR.	AT0000A17Z60	25.06.2026	106,79	2,29 %	A
2,250 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1071747023	28.05.2029	110,58	1,40 %	AA+

Kurswerte per 31.07.2015

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

DISCLAIMER: Die vorliegende Auswahlliste wurde zu Ihrer Information (zu Marketingzwecken) erstellt und ist weder einem Angebot noch einer Aufforderung zum Kauf gleichzusetzen. Kurse und Bruttorenditen sind indikativ (Abweichungen von handelbaren Kursen sind möglich) und enthalten keinerlei Transaktions- oder Verwaltungsgebühren. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Sofern beschriebene Finanzinstrumente der Prospektspflicht gem. § 2 KMG unterliegen, sind zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben unter www.hypovbg.at einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte in Papierform zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Das genaue Datum der letzten Veröffentlichung im Amtsblatt der Wiener Zeitung sowie allfällige Abholstellen werden auf Wunsch bekannt gegeben. QUELLE: Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG / Bloomberg

Anleihen in Fremdwährungen

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
USD						
3,125%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0468848253	15.12.2016	103,40	0,64 %	AAA
1,125%	OEKB OEST. KONTROLLBANK	US676167BH14	29.05.2018	99,83	1,19 %	AA+
1,875%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0821238226	15.10.2019	101,23	1,57 %	AAA
2,750%	KFW	US500769DZ48	08.09.2020	104,63	1,80 %	AAA
2,375%	AFRICAN DEVELOPMENT BANK	US00828EBD04	23.09.2021	102,12	2,01 %	AAA
NOK						
4,000%	EUROPEAN BK RECON & DEV	XS0506435733	11.05.2017	104,99	1,15 %	AAA
2,500%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0875329848	17.01.2018	103,60	1,01 %	AAA
3,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0824094089	22.05.2019	106,66	1,20 %	AAA
2,000%	DAIMLER AG	XS1253503210	01.10.2020	101,00	1,80 %	A3
3,250%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0933581802	24.05.2023	110,39	1,81 %	AAA
AUD						
4,750%	AUSTRALIAN GOVERNMENT	AU3TB0000077	15.06.2016	102,46	1,90 %	Aaa
5,000%	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS0813516274	08.08.2017	104,37	2,75 %	AA-
5,000%	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS1014094061	17.01.2020	107,07	3,27 %	AA-
2,750%	KFW	AU000KFWHAB1	16.04.2020	100,14	2,72 %	AAA
3,625%	NESTLE HOLDINGS INC	XS1130303305	03.11.2020	102,69	3,06 %	Aa2
0,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785DW34	10.03.2021	82,59	3,47 %	AAA
GBP						
1,250%	INTER-AMERICAN DEVEL BK	XS0993756807	15.12.2017	100,38	1,08 %	AAA
2,000%	KFW	XS1014723966	06.12.2018	102,38	1,27 %	AAA
1,500%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0881488430	01.02.2019	100,33	1,40 %	AAA
1,125%	KFW	XS1167129110	23.12.2019	98,47	1,48 %	AAA
0,767%	EUROPEAN INVESTMENT BANK (VAR.)	XS1068966073	21.05.2021	100,66	N/A	AAA
2,250%	RABOBANK NEDERLAND	XS1205680785	23.03.2022	97,84	2,59 %	Aa2
CHF						
2,500%	LGT FINANCE LIMITED	CH0112120537	12.05.2017	105,53	-0,33 %	A+
1,000%	OEKB OEST. KONTROLLBANK	CH0190125051	28.09.2021	107,45	-0,17 %	AA+
0,750%	SWISS REINSURANCE CO LTD	CH0262881441	21.01.2027	102,81	0,50 %	A+
SEK						
4,000%	BK NEDERLANDSE GEMEENTEN	XS0590975396	16.02.2016	102,38	-0,30 %	AA+
4,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0605525764	12.07.2016	103,97	-0,16 %	AAA
2,000%	NORDEA HYPOTEK AB	SE0005033669	20.06.2018	105,00	0,26 %	AAA
1,500%	SWEDISH GOVERNMENT	SE0004869071	13.11.2023	107,55	0,57 %	Aaa

Kurswerte per 31.07.2015

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

DISCLAIMER: Die vorliegende Auswahlliste wurde zu Ihrer Information (zu Marketingzwecken) erstellt und ist weder einem Angebot noch einer Aufforderung zum Kauf gleichzusetzen. Kurse und Bruttorenditen sind indikativ (Abweichungen von handelbaren Kursen sind möglich) und enthalten keinerlei Transaktions- oder Verwaltungsgebühren. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Sofern beschriebene Finanzinstrumente der Prospektspflicht gem. § 2 KMG unterliegen, sind zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben unter www.hypovbg.at einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Das genaue Datum der letzten Veröffentlichung im Amtsblatt der Wiener Zeitung sowie allfällige Abholstellen werden auf Wunsch bekannt gegeben. QUELLE: Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG / Bloomberg

Aktienmärkte

Fundamentale Faktoren rücken wieder in den Fokus.

KOMPAKT

- Die Perspektiven für das restliche Jahr erscheinen günstig.
- Zinserhöhungen könnten zwischenzeitlich für Unsicherheiten sorgen.
- Die Situation in China ist aktuell als eine der wichtigsten Risikofaktoren einzustufen.
- Aufgrund der stabilen Wachstumsraten bleiben Investments in den Entwicklungsländern weiterhin interessant.

Griechenland drückt globalen Börsen Stempel auf

Über weite Strecken des Frühsommers drückte der Schuldenstreit mit Griechenland den weltweiten Börsen ihren Stempel auf. Je nach Nachrichtenlage schaukelten die Aktienmärkte hin und her. Die tendenzielle Richtung war dabei eher südwärts, wohl auch der technisch überkauften Marktsituation nach der Frühjahrsrally geschuldet. So entfernte sich der Europäische Leitindex in der Spitze rund 14 % von seinem Mitte April erreichten Höchstwert. Nachdem sich eine Einigung zwischen dem Land an der Ägäis und seinen Gläubigern abzeichnete, reagierten die meisten Märkte mit einem mehr oder weniger großen Freudensprung nach oben. Innerhalb recht kurzer Zeit näherten sich viele wichtige Indizes wieder ihren Rekordwerten. An die Spitze unter den großen Märkten setzte sich dabei der japanische Nikkei-Index. Schlusslicht war der Aktienindex der Emerging Markets, der unter dem massiven Kurseinbruch in China litt.

Kurspotenzial für den Rest des Jahres

Die Perspektiven für den Rest des Jahres scheinen günstig zu sein. Die Gewinnentwicklung der Unternehmen, die günstige Bewertung und nicht zuletzt der niedrigzinsbedingte Anlagenotstand sollten den Börsen immer wieder Rückenwind verschaffen. Risiken wie die Konjunktursituation in China oder Zinserhöhungen in den USA könnten zwar zwischenzeitlich für Verunsicherung sorgen. Insgesamt sollte der vorherrschende Trend aber aufwärts gerichtet sein. Sowohl auf Indexebene als auch auf Basis aggregierter Einzelkursziele scheint der Bereich um 3.900 Punkte ein realistisches Jahresendziel für den europäischen Leitindex zu sein.

Atemberaubende Achterbahnfahrt in China

Eine atemberaubende Achterbahnfahrt vollführte 2015 die Börse in China. Bis vor wenigen Wochen kannte der Markt nur den Weg nach oben. Breite Bevölkerungsschichten

entdeckten den Aktienmarkt mit scheinbar unbegrenzten Gewinnmöglichkeiten als ideale Spielwiese für ihren Spiel-drang. Vieles erinnerte an die Euphorie hierzulande in den Zeiten des Neuen Marktes. Mitte Juni schlug die Stimmung rapide um. Nach und nach breitete sich Panik aus und die Abwärtsspirale drehte sich immer schneller. Innerhalb weniger Wochen verlor der Shanghai Composite, der wichtigste Aktienindex in China, in der Spitze über 30 %. Selbst im Jahr der Asienkrise 1997 waren die Kursverluste geringer.

Seit Mitte Juli Stabilisierungstendenzen

Erst Mitte Juli kam es zu ersten Stabilisierungstendenzen, nachdem die Regierung in Peking verschiedene Stützungsmaßnahmen eingeleitet hatte. So wurden Investmentfonds zu Käufen angehalten, Börsengänge abgesagt und eine ganze Reihe von Aktien vom Handel ausgesetzt. So ist die Bewertung inzwischen wieder auf ein normales Maß zurückgekommen und die technisch extrem überkaufte Situation weitgehend bereinigt. Eine Beruhigung in Shanghai sollte auch den anderen Weltbörsen zugutekommen. Die schwierige Situation in China ist als einer der wichtigsten Risikofaktoren einzustufen.

Asiatische Börsen weiterhin interessant

Insgesamt halten sich bei den Emerging Markets derzeit Chancen und Risiken die Waage, eine Beimischung asiatischer Titel kann durchaus Sinn machen. Angesichts des stabilen Wachstums stehen ihnen die Experten der LBBW weiterhin positiv gegenüber. Diese wurden kaum vom Crash in China angesteckt und zeigten sich, wie zum Beispiel die Börse in Indien, recht widerstandsfähig.

Internationale Aktienmärkte

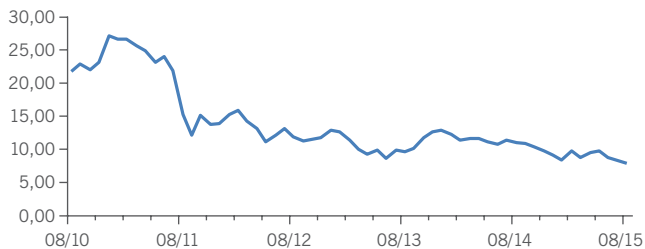


Auswahlliste Aktien

Europäische Aktien

ArcelorMittal (LU0323134006)

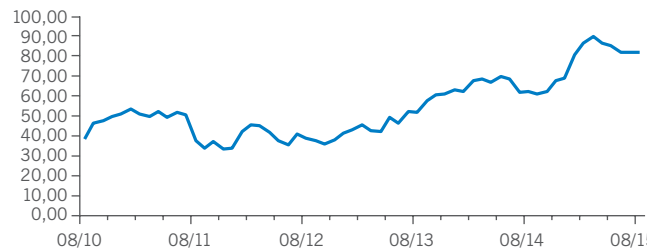
ArcelorMittal ist ein global agierender Stahlkonzern und hat über Akquisitionen ein eigenes Minengeschäft aufgebaut. Frühzeitig Kostensenkungsprogramm verabschiedet. Positive Entwicklung beim Nettogewinn.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 8,33	n.a.	2,30	EUR 12,00

Daimler (DE0007100000)

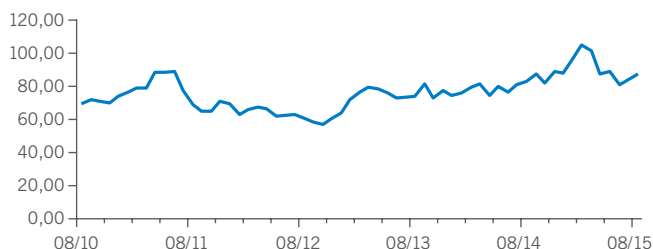
Einer der global führenden Premium-Hersteller im Pkw-Bereich sowie weltgrößter Nutzfahrzeughersteller. Neue Modelle und Absatzglobalisierung sorgen für eine robuste Ertragsentwicklung.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 81,39	10,90	3,60	EUR 110,00

Ericsson (SE0000108656)

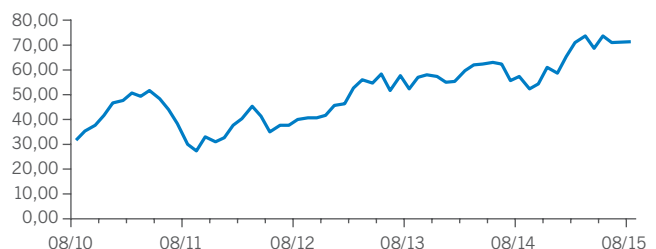
Marktführer für Ausrüstungsequipment für mobile Telekommunikationsnetze. Profiteur eines starken Wachstums mobiler Datenvolumen. Interessantes, zweites Standbein im Service-Geschäft.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
SEK 86,80	15,40	3,97	SEK 115,00

HeidelbergCement (DE0006047004)

Der weltweit zu den Top 3 zählende Zement-Konzern erzielt den größten Teil seiner Verkaufserlöse außerhalb von Europa. Die Gewinnentwicklung profitiert von Kostensenkungen. Günstiges Preis/Buchwert-Verhältnis.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 69,45	12,70	1,51	EUR 88,00

Leoni (DE0005408884)

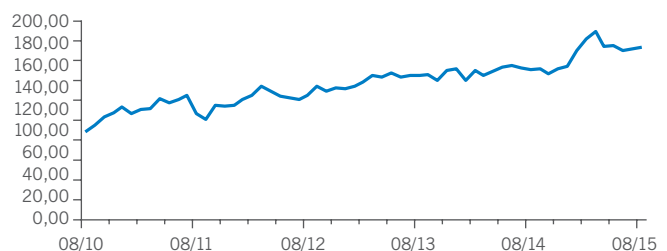
Automobilzulieferer mit weitem Leistungsspektrum wie zum Beispiel Spezialkabel und komplett konfektionierte Systeme für Anwendungen in den unterschiedlichsten industriellen Märkten.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 57,67	15,80	2,30	EUR 71,00

Linde (DE0006483001)

Weltweit führendes Industriegas- und Anlagebauunternehmen. Wachstumschancen im Energiebereich. Gut gefüllte Projekt-Pipeline. Erfolgreiche Effizienzsteigerungsmaßnahmen.



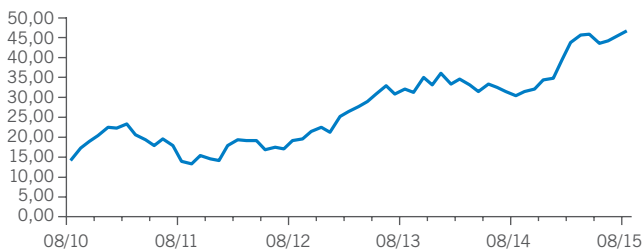
Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 172,10	20,20	1,90	EUR 205,00

DISCLAIMER: Die vorliegende Auswahlliste wurde zu Ihrer Information (zu Marketingzwecken) erstellt und ist weder einem Angebot noch einer Aufforderung zum Kauf gleichzusetzen. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Investitionen in diese Wertpapiere bergen Risiken in sich, die zu Kursverlusten führen können. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. QUELLE: LBBW / Bloomberg

Europäische Aktien

ProSiebenSat.1 Media (DE000PSM7770)

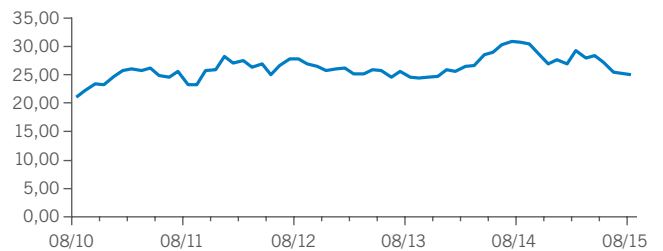
Nr. 1 bei Free-TV im größten und lukrativsten Fernsehmarkt der EU. Ausbau zukunftsreicher Internet- und Eigenproduktion-Aktivitäten. DAX-Kandidat mit hoher Dividendenrendite.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 46,55	22,10	3,80	EUR 52,00

Royal Dutch Shell (GB00B03MLX29)

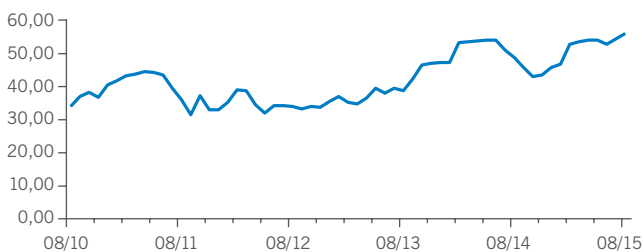
Einer der weltweit größten Öl- und Gaskonzerne. Das Unternehmen produziert über 3 Mio. Barrel Öl pro Tag. Durch die Übernahme von BG Group steigt Royal Dutch Shell zur Nr. 2 nach Exxon auf.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 26,18	13,50	6,80	EUR 34,72

Vinci (FR0000125486)

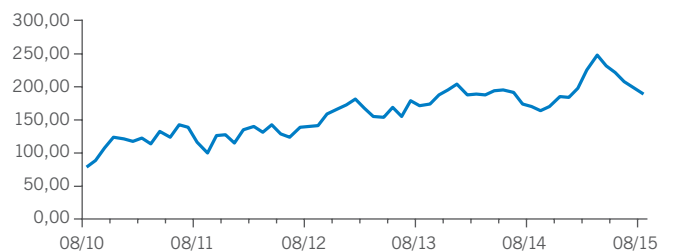
Französischer Baukonzern mit Schwerpunkt im französischen Heimatmarkt. Ein starkes Konzessionsgeschäft (z.B. Mautautobahnen, Flughäfen) sorgt für ein relativ stabiles operatives Ergebnis.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 57,86	16,00	3,10	EUR 62,00

Volkswagen (DE0007664039)

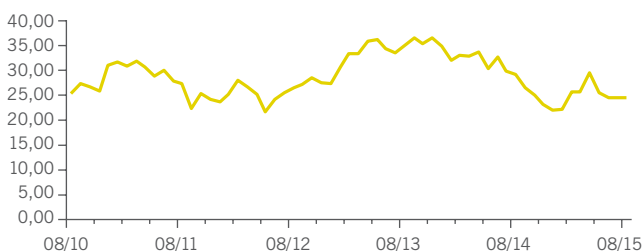
Europas größter Automobilkonzern mit umfangreicher Modellpalette. Absatz von 10,10 Mio. Fahrzeugen 2014. Kostenvorteile durch Skaleneffekte und modulare Baukästen. Integration des Sportwagenbauers Porsche.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 182,40	7,30	3,10	EUR 284,00

OMV (AT0000743059)

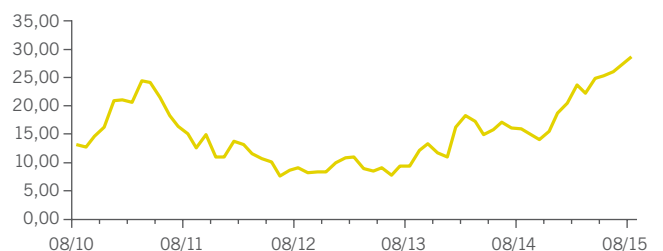
Die OMV AG ist größter Erdöl- und Erdgasproduzent Mitteleuropas und betreibt rund 4.200 Tankstellen. Über die ÖIAG hält der Staat 31,50 Prozent der Anteile.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 24,30	12,50	4,90	EUR 28,00

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 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 28,45	22,90	1,70	EUR 30,00

DISCLAIMER: Die vorliegende Auswahlliste wurde zu Ihrer Information (zu Marketingzwecken) erstellt und ist weder einem Angebot noch einer Aufforderung zum Kauf gleichzusetzen. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Investitionen in diese Wertpapiere bergen Risiken in sich, die zu Kursverlusten führen können. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. QUELLE: LBBW / Bloomberg

Internationale Aktien

Amgen (US0311621009)

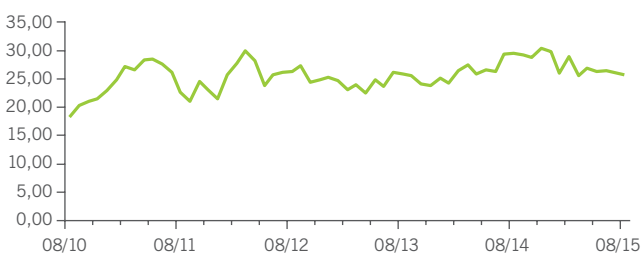
Größtes global agierendes Biotechnologieunternehmen mit weltweit rund 20.000 Mitarbeitern. Innovative Pipeline, von der in Zukunft weitere Wachstumsimpulse erwartet werden können.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 176,59	17,10	1,90	USD 180,00

EMC (US2686481027)

Weltweit führender Hersteller von Hardware und Software für Speichersysteme, Dokumenten- und Content-Management. Wachstumspotenzial im Bereich Cloudcomputing, Big Data und mobile Anwendungen.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 26,89	13,70	1,80	USD 32,50

Goldman Sachs (US38141G1040)

Fünftgrößter US-Bankkonzern mit der Bilanzsumme von ca. 856 Mrd. USD. Ca. die Hälfte der Konzernerträge generiert der Bereich Wertpapiermakler/-handel. „Negative Ertragseffekte“ sind im Aktienkurs eingepreist.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 205,07	11,70	1,20	USD 219,00

JP Morgan (US46625H1005)

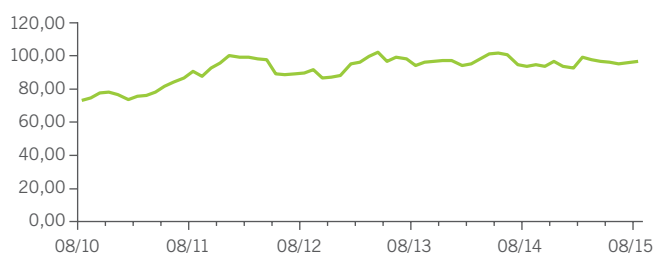
Mit einer Bilanzsumme von 2,6 Bio. USD ist JPM die größte Bank der USA. Die Ausschüttungspolitik der Bank (Dividenden plus Aktienrückkäufe) ist attraktiv.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 68,53	11,80	2,50	USD 75,00

McDonalds (US5801351017)

Weltweiter Marktführer im Bereich Fast-Food. Wachstumschancen durch geografische Expansion und neue Produkte. Aktie nach Kursrückgang im Vergleich günstig bewertet. Titel für Risikofreudige kaufenswert.



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 99,86	20,50	3,60	USD 109,00

Pfizer (US7170811035)

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



Kurs am 31.07.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 36,06	17,10	3,20	USD 38,00

DISCLAIMER: Die vorliegende Auswahlliste wurde zu Ihrer Information (zu Marketingzwecken) erstellt und ist weder einem Angebot noch einer Aufforderung zum Kauf gleichzusetzen. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Investitionen in diese Wertpapiere bergen Risiken in sich, die zu Kursverlusten führen können. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. QUELLE: LBBW / Bloomberg

Rohstoffe

Der Goldrutsch

Goldpreis fällt unter 1.100 USD

Die Abwärtstendenz des Goldpreises seit Mitte Juni beschleunigte sich zuletzt. Die Notierung brach am Montag, dem 20. Juni unter die charttechnische Unterstützung bei 1.132 USD, die durch den Tiefstand vom November 2014 gebildet wurde. Auslöser hierfür waren starke Goldverkäufe am Terminmarkt in Shanghai. Unabhängig hiervon reiht sich der Goldpreis in die Entwicklung der anderen Edelmetalle ein, die in den vergangenen Wochen wegen aufkommender Sorgen um die chinesische Konjunktur deutlich schwächer tendierten.

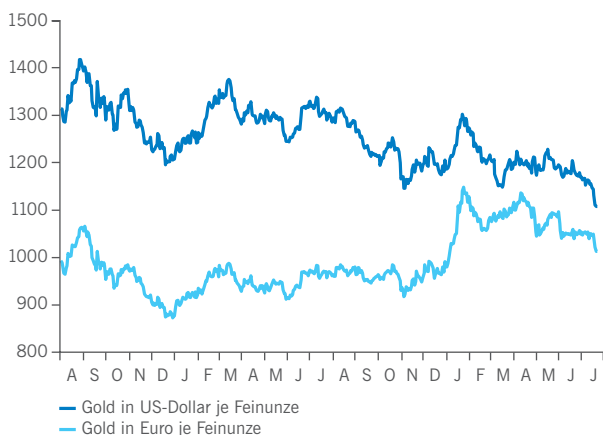
Chinas Notenbank bekennt sich zu Goldreserven

Dem Preisrutsch des Goldes war die erste offizielle Bestätigung über Goldkäufe der chinesischen Notenbank seit 2009 vorausgegangen. Die People's Bank of China (PBoC) teilte mit, sie besäße nun 53,31 Mio. Feinunzen (1.657 Tonnen), was einem Anstieg um 603 Tonnen seit der letzten Mitteilung von vor sechs Jahren entspricht.

Hatte der Markt mehr erwartet?

Im europäischen wie auch im US-amerikanischen Handel löste die Mitteilung der PBoC keine Preisbewegung aus. Spätestens seit der letzten vergleichbaren Meldung im April 2009 galt es als Marktkonsens, dass die Notenbank heimlich Goldkäufe tätigt und die offiziellen Angaben nicht mehr aktuell sind. Dem heftigen Preiseinbruch am nächsten Tag folgte die Begründung, der Markt wäre enttäuscht über die geringen Käufe von nur 100 Tonnen pro Jahr. Ob dies der Auslöser für die Terminmarktverkäufe war oder ob spekulative Interessen verantwortlich waren, wäre zu diskutieren.

Goldpreis in US-Dollar und Euro



Auf jeden Fall zeigt der Vorgang, wie stark sich die Gewichte im Goldhandel bereits von London und New York in Richtung China verschoben haben.

Druck durch US-Leitzinsanhebung

Die schwache Tendenz des Goldpreises in den letzten Wochen speist sich auch aus der Bestätigung über eine Leitzinsanhebung in diesem Jahr. Zumindest theoretisch sind höhere Zinsen Gift für Gold, da das Edelmetall keine Ausschüttungen für Anleger abwirft. Ob der erste Zinsschritt der US-Notenbank tatsächlich zu einem sinkenden Goldpreis führt ist ungewiss. In den acht Phasen mit steigenden Leitzinsen in den USA waren vier Mal fallende und vier Mal steigende Goldpreise zu beobachten.

Spekulanten setzten auf fallende Preise

Die bevorstehende Zinswende in den USA dürfte auch ein Grund für die massive Short-Positionierung der Spekulanten an der US-Terminbörse sein. Die Veränderung der Positionierung entspricht allein seit Ende Juni dem Abverkauf von 127 Tonnen Gold.

Angebotsseite stützt den Preis

Das Altgoldrecycling wird in diesem Jahr vermutlich das ohnehin schon gesunkene Niveau von 2014 unterschreiten. Außerdem arbeiten viele Minen trotz Sparmaßnahmen nicht rentabel, so dass Kapital für die Entwicklung neuer Projekte fehlt. Vor diesem Hintergrund könnte der seit 2009 beobachtbare Anstieg der Minenförderung vermutlich 2015/16 sein Ende finden.

Fazit

Der jüngste Preisrückgang hat dem Ansehen von Gold als Anlagealternative einen weiteren Kratzer hinzugefügt. Neben der (vorläufigen) Entspannung im Schuldenstreit mit Griechenland und der offiziellen Ankündigung einer US-Leitzinsanhebung in diesem Jahr zeichnet sich ein gehemmtes Interesse an Gold in China ab. Derzeit dreht sich im Reich der Mitte alles um das schnelle Geld mit Aktienmarktspekulationen, während sich vor allem westliche Beobachter über eine Wachstumsabschwächung sorgen. Für eine Erholung des Goldpreises von dem aktuell tiefen Niveau in den kommenden Wochen spricht die charttechnische Überverkauftheit des Marktes, das wieder stärkere Interesse antizyklischer Anleger und die extreme Positionierung spekulativer Marktteilnehmer, die schnell wieder abgebaut werden könnte. Mittelfristig sind darüber hinaus die Probleme der Goldanbieter, d.h. der Recycler und der Förderer mit dem niedrigen Preis zu nennen.

In Aktien investieren

Umsetzung der Hypo Anlagepolitik mit Investmentfonds

KOMPAKT

- Aktien sind im aktuellen Niedrigzinsumfeld die bevorzugte Anlagemöglichkeit.
- Attraktive Rendite bei entsprechender Risikobereitschaft und langem Anlagehorizont möglich.
- Übergewichtung des europäischen Aktienmarkts im Rahmen der Hypo Anlagepolitik.
- Passive Aktienfonds bieten eine breite Streuung und orientieren sich an Aktienindizes.



„Wir verfolgen eine aktive Länderauswahl und investieren überwiegend in indexnahe Fonds.“

MAG. MARIO FINK
LEITER PORTFOLIO MANAGEMENT

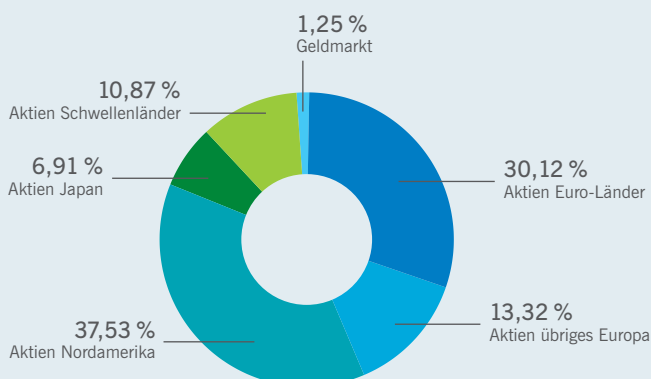
Aktien als Anlageinstrument

Aktien zählen als Beteiligungen an Unternehmen zu den klassischen Anlageinstrumenten. Das angestrebte Ziel ist die Erreichung von Kursgewinnen durch den Erwerb von Einzelaktien oder Aktienfonds. Aktienfonds können sich entweder an einem bestimmten Aktienindex und dessen Zusammensetzung orientieren oder durch ein aktives Management ganz bewusst von einem vordefinierten Aktienindex abweichen.

Aktuelles Marktumfeld

In der Eurozone bleibt das Niedrigzinsumfeld auch weiterhin bestehen. In den USA wird bereits eine erste Leitzinserhöhung erwartet. Laut Marktkonsens ist die Zeit Ende drittes oder spätestens viertes Quartal reif für eine Leitzinserhöhung. Grundsätzlich werden Leitzinsanhebungen als Störfaktor für die Aktienmärkte gewertet, dennoch sind geringe Zinserhöhungen für die Aktienmärkte beim aktuell rekordtiefen Niveau verkraftbar. Angesichts der seit der Griechenlandkrise wieder vorhandenen Bewertungsspielräume bieten sich wieder Kaufgelegenheiten.

Portfolio Aufteilung



Aktienstrategie der Vermögensverwaltung

Gemäß unserer Marktmeinung und unserer Sicht als Euroinvestoren gewichten wir Investments in der Eurozone und des übrigen Europas stärker als den Anteil der USA. Engagements in Japan und den Schwellenländern nehmen neben einem geringen Geldmarktanteil den restlichen Part ein. Nach diesem Konzept gestalten wir u.a. die Vermögensverwaltungsstrategie Kapitalgewinn und den gleichnamigen Portfoliofonds. In beiden Fällen kommen hauptsächlich indexnahe Investmentfonds und Exchange Traded Funds (ETF) zum Einsatz.

Fondsauswahl

Generell bestimmt unsere Marktmeinung den Korridor, aus welchem die passenden Zielfonds ausgewählt werden. Beginnend mit der Länderauswahl werden geeignete Fonds selektiert und eine akzeptable Abweichung zum Index – abhängig vom zugrundeliegenden Markt – definiert. Die Fonds werden außerdem auf die Stabilität ihres Ertrags getestet. Durch das Zusammenspiel quantitativer und qualitativer Kennzeichen werden die Besten der Besten („Best in Class“) herausgefiltert, die für ein Investment verfügbar sind. Der wesentlichste Vorteil von indexnahen Investmentfonds ist der Kostenvorteil durch die Nachbildung eines Index. Darüber hinaus ist wie bei allen Fonds die breite Streuung von Vorteil.

Fortsetzung im Oktober

Die nächste Ausgabe von „Am Puls“ widmet sich dem Thema „Investieren in Einzelaktien“.

Vermögensverwaltungsstrategien

Unsere Strategien im Überblick

Klassische Strategien

Strategie	Asset Allocation	Bandbreiten	Performance per 30.06.2015		Kennzahlen seit 01.01.2003
Zinsertrag					
Die Investition erfolgt ausschließlich in festverzinsliche Instrumente, welche sehr breit diversifiziert werden.	100 % Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 80–100 % Anleihen ■ 0 % Aktien 	06/14–06/15	2,73%	Korrelation: 0,82 Sharpe Ratio: 0,19 Standardabw.: 2,62 %
Risikoklasse 20 (mittel)			06/13–06/14	1,74%	
			06/12–06/13	–0,49%	
			06/11–06/12	4,08%	
			06/10–06/11	–2,71%	
Einkommen					
Die Erhaltung des Kapitals und regelmäßige Zinserträge werden angestrebt.	<ul style="list-style-type: none"> ■ 80 % Anleihen ■ 20 % Aktien 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 60–80 % Anleihen ■ 0 % Aktien 	06/14–06/15	4,79%	Korrelation: 0,80 Sharpe Ratio: 0,43 Standardabw.: 3,83 %
Risikoklasse 20 (mittel)			06/13–06/14	5,17%	
			06/12–06/13	2,78%	
			06/11–06/12	2,42%	
			06/10–06/11	0,24%	
Ausgewogen					
Regelmäßige Zinserträge und Wertzuwachs über Kursgewinne sind das Ziel dieser Strategie.	<ul style="list-style-type: none"> ■ 60 % Anleihen ■ 40 % Aktien 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 40–60 % Anleihen ■ 30–50 % Aktien 	06/14–06/15	8,12%	Korrelation: 0,87 Sharpe Ratio: 0,42 Standardabw.: 6,34 %
Risikoklasse 30 (hoch)			06/13–06/14	8,10%	
			06/12–06/13	6,37%	
			06/11–06/12	0,98%	
			06/10–06/11	2,16%	
Wachstum					
Mit der Anlagestrategie „Wachstum“ liegt der Schwerpunkt auf Wertzuwachs durch Kursgewinne.	<ul style="list-style-type: none"> ■ 40 % Anleihen ■ 60 % Aktien 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 20–40 % Anleihen ■ 50–70 % Aktien 	06/14–06/15	10,78%	Korrelation: 0,91 Sharpe Ratio: 0,39 Standardabw.: 8,76 %
Risikoklasse 30 (hoch)			06/13–06/14	10,80%	
			06/12–06/13	9,28%	
			06/11–06/12	–0,28%	
			06/10–06/11	4,24%	
Kapitalgewinn					
Längerfristig wird mit der Anlagestrategie „Kapitalgewinn“ hoher Wertzuwachs durch Aktienkursgewinne angestrebt.	100 % Aktien	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 0 % Anleihen ■ 80–100 % Aktien 	06/14–06/15	15,89%	Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 0,33 Standardabw.: 14,29 %
Risikoklasse 30 (hoch)			06/13–06/14	16,99%	
			06/12–06/13	15,38%	
			06/11–06/12	–3,26%	
			06/10–06/11	7,69%	

Dynamische Strategien mit Anleihen

Strategie	Erstinvestition	Performance per 30.06.2015		Kennzahlen
Duration 4.0				
Verbindet die Sicherheit von Anleihen- und Geldmarktinstrumenten mit einem aktiven Laufzeitenmanagement.	<ul style="list-style-type: none"> ■ 25 % langfristige Anleihen ■ 75 % Geldmarkt 	06/14–06/15	10,79%	seit 01.09.2008 Korrelation: 0,73 Sharpe Ratio: 0,64 Standardabw.: 5,18 %
Risikoklasse 20 (mittel)		06/13–06/14	4,57%	
Startduration 4.0 Jahre		06/12–06/13	3,25%	
		06/11–06/12	1,09%	
		06/10–06/11	1,29%	
Duration 1.6				
Verbindet die Sicherheit von Anleihen und Festgeldern mit einem aktiven Laufzeitenmanagement.	<ul style="list-style-type: none"> ■ 10 % langfristige Anleihen ■ 90 % Festgelder 	06/14–06/15	4,04%	seit 01.02.2009 Korrelation: 0,82 Sharpe Ratio: 0,53 Standardabw.: 3,34 %
Risikoklasse 20 (mittel)		06/13–06/14	3,34%	
Startduration 1.6 Jahre		06/12–06/13	2,42%	
		06/11–06/12	1,29%	
		06/10–06/11	0,50%	

Stand 30.06.2015

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung, noch eine Kauf- oder Verkaufempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die Benchmark setzt sich aus verschiedenen Subindices zusammen (Citigroup). 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. QUELLE: Voralberger Landes- und Hypothekbank AG

Dynamische Strategien mit Aktien

Strategie	Erstinvestition	Performance per 30.06.2015		Kennzahlen
Dynamik 95 Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes. Risikoklasse 20 (mittel) 95% Floor	<ul style="list-style-type: none"> ■ 25 % Aktien ■ 75 % festverzinslich 	06/14 – 06/15 06/13 – 06/14 06/12 – 06/13 06/11 – 06/12 06/10 – 06/11	8,35 % 7,58 % 4,51 % -3,54 % 2,65 %	seit 01.05.2004 Korrelation: 0,83 Sharpe Ratio: 0,46 Standardabw.: 4,53 %
Dynamik 90 Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes. Risikoklasse 30 (hoch) 90% Floor	<ul style="list-style-type: none"> ■ 50 % Aktien ■ 50 % festverzinslich 	06/14 – 06/15 06/13 – 06/14 06/12 – 06/13 06/11 – 06/12 06/10 – 06/11	11,95 % 11,78 % 6,49 % -5,70 % 3,89 %	seit 01.02.2004 Korrelation: 0,80 Sharpe Ratio: 0,50 Standardabw.: 6,94 %
Dynamik Plus Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes. Risikoklasse 30 (hoch)	70,09 % aktuelle Aktienquote 07/15	06/14 – 06/15 06/13 – 06/14 06/12 – 06/13	15,16 % 11,70 % 6,52 %*	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 1,48 Standardabw.: 6,37 %

Innovative Strategien

Strategie	Asset Allocation	Performance per 30.06.2015		Kennzahlen
Hypo Value Momentum (davor Hypo Value Aktien Realwertestrategie) Einzelaktienstrategie basierend auf einer Selektion nach Value- bzw. Momentum-Gesichtspunkten. Risikoklasse 30 (hoch)	100 % Aktien	06/14 – 06/15 06/13 – 06/14 06/12 – 06/13	5,90 % 23,53 % 7,28 %*	seit 01.04.2013 Korrelation: 0,87 Sharpe Ratio: 1,33 Standardabw.: 8,87 %
Satellite Satelliten suchen die Chance auf Mehrrendite in weniger effizienten Segmenten und aktiv gemanagten Produkten. Sie eignen sich als Beimischung zu traditionellen Strategien. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 25 % Anleihen ■ 30 % Aktien ■ 35 % Rohstoffe ■ 10 % Immobilien 	06/14 – 06/15 06/13 – 06/14 06/12 – 06/13 06/11 – 06/12 06/10 – 06/11	7,21 % 8,29 % 0,64 % -3,58 % 13,13 %	seit 01.02.2007 Korrelation: 0,91 Sharpe Ratio: -0,11 Standardabw.: 12,93 %
Hypo IQ Maximum Return Partizipation an steigenden und fallenden Börsenkursen durch eine laufende Anpassung der drei Vermögensklassen Aktien Long, Aktien Short und Geldmarkt. Risikoklasse 30 (hoch)	Aktuelle Gewichtung: 100 % Aktienindex – Future long	06/14 – 06/15 06/13 – 06/14 06/12 – 06/13	8,75 % 16,65 % 15,35 %*	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,90 Sharpe Ratio: 1,38 Standardabw.: 8,60 %

Stand 30.06.2015

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die Benchmark setzt sich aus verschiedenen Subindices zusammen (Citigroup). 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. 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 Zeitraum/%	Anlagegrundsatz
Geldmarkt			
Hypo PF Liquidität T AT0000A09G30	103,54	07/14–07/15: 0,33 % 07/13–07/14: 0,62 % 07/12–07/13: 0,49 % 07/11–07/12: 1,57 % 07/10–07/11: 1,24 %	Der Fonds investiert weltweit in Geldmarktpapiere aus den Industrienationen mit einer Restlaufzeit von unter einem Jahr.
Anleihen			
Hypo Rent A AT0000857503	270,16	07/14–07/15: 2,40 % 07/13–07/14: 5,76 % 07/12–07/13: 0,38 % 07/11–07/12: 2,25 % 07/10–07/11: 1,46 %	Der Hypo-Rent veranlagt ausschließlich in mündelsichere festverzinsliche Wertpapiere österreichischer Emittenten lautend auf EUR.
Hypo PF Zinsertrag A AT0000857529	8,75	07/14–07/15: 3,96 % 07/13–07/14: 3,27 % 07/12–07/13: 0,59 % 07/11–07/12: 9,45 % 07/10–07/11: –3,27 %	Der Fonds soll einen laufenden Ertrag erzielen und erwirbt für mindestens 51 % festverzinsliche Anleihen, die hinsichtlich der Bonität in das Investment-Grade-Segment eingestuft werden. Es werden sowohl auf Euro lautende Anleihen als auch Fremdwährungsanleihen erworben.
Unternehmensanleihen			
Hypo Corporate Bond T AT0000701198	8,61	07/14–07/15: 3,46 % 07/13–07/14: 5,20 % 07/12–07/13: 0,64 % 07/11–07/12: 7,06 % 07/10–07/11: 2,66 %	Der Fonds investiert weltweit in Unternehmensanleihen hoher Ratingklassen. Unternehmensanleihen rentieren in der Regel höher als Staatsanleihen oder besicherte Anleihen und stellen daher bei entsprechendem Anlagehorizont eine ideale Beimischung für jedes Rentenportefeuille dar.
Anleihen Fremdwährung			
Templeton Global Bond A LU0496363937	1.159,82	07/14–07/15: –3,01 % 07/13–07/14: 5,70 % 07/12–07/13: 4,54 % 07/11–07/12: –0,06 % 07/10–07/11: 10,20 %	Ziel der Anlagepolitik ist es, eine marktgerechte Rendite bezogen auf die globalen Rentenmärkte im Rahmen der Anlagegrundsätze zu erwirtschaften.
Anleihen Emerging Markets			
Pictet Funds (LUX) Global Emerging Debt P Cap LU0128467544	214,07	07/14–07/15: 19,89 % 07/13–07/14: 7,30 % 07/12–07/13: –8,70 % 07/11–07/12: 30,30 % 07/10–07/11: –3,48 %	Weltweites Investment in Anleihen staatlicher oder privater Emittenten aus Schwellenländern zur Erreichung von Erträgen und Kapitalwachstum. Als Finanzinstrumente kommen hauptsächlich Anleihen, Wandelanleihen, auch in geringem Maße Geldmarktinstrumente und Derivate in Frage.
Mischfonds			
Hypo PF Ausgewogen A AT00008149754	43,23	07/14–07/15: 9,90 % 07/13–07/14: 7,02 % 07/12–07/13: 6,60 % 07/11–07/12: 4,09 % 07/10–07/11: 1,54 %	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.
Aktien Europa			
Golden Roof Europa AT0000732490	10,28	07/14–07/15: 23,46 % 07/13–07/14: 9,81 % 07/12–07/13: 15,93 % 07/11–07/12: –0,50 % 07/10–07/11: 9,81 %	Europäischer Aktiendachfonds, bei dem mittels eines gemischten Ansatzes (Blue Chip Fonds und Small- bzw. Mid Cap Fonds) investiert wird; veranlagt wird in exzellente europäische Aktienfonds renommierter Investmentgesellschaften.
DWS Deutschland DE0008490962	5.437,81	07/14–07/15: 24,67 % 07/13–07/14: 13,85 % 07/12–07/13: 27,76 % 07/11–07/12: –1,96 % 07/10–07/11: 23,05 %	Der Fonds investiert in substanzstarke deutsche Standardwerte (Blue Chips) aus dem DAX-Index unter Beimischung ausgewählter Small Caps und Mid Caps.

Performance per 31.07.2015

DISCLAIMER: Die vorliegende Auswahlliste wurde zu Ihrer Information (zu Marketingzwecken) erstellt und ist weder einem Angebot noch einer Aufforderung zum Kauf gleichzusetzen. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Investitionen in diese Wertpapiere bergen Risiken in sich, die zu Kursverlusten führen können. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt das Anlageinstrument Währungsschwankungen. Zugehörige Prospekte samt allfälligen Änderungen oder ergänzenden Angaben sind unter www.hypovbg.at – „Hypo-Börsenplattform“ einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte sowie Kundeninformationsdokumente in Papierform zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Die Kundeninformationsdokumente stehen ferner auch zum Download auf der Homepage der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft zur Verfügung. QUELLE: Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG / Bloomberg / Lipper

Bezeichnung	Volumen in Mio.	Performance Zeitraum/%	Anlagegrundsatz
Aktien Nordamerika			
Threadneedle American Select C2 USD GB0030809809	n.a.	07/14–07/15: 29,90 % 07/13–07/14: 17,87 % 07/12–07/13: 12,22 % 07/11–07/12: 24,45 % 07/10–07/11: –0,79%*	Der Fonds strebt langfristiges Kapitalwachstum an. Bevorzugt werden Gesellschaften mit Potenzial für Fusionen und Übernahmen, Firmen mit neuem Management, sanierte sowie in neuen Bereichen tätige Unternehmen. Ungefähr 35–40% des Portfolios sind in mittelgroße und kleine Titel investiert.
Aktien Global			
Hypo PF Kapitalgewinn T AT0000A08AE0	7,82	07/14–07/15: 19,14 % 07/13–07/14: 13,31 % 07/12–07/13: 13,51 % 07/11–07/12: 1,23 % 07/10–07/11: 3,44 %	Breit diversifizierter globaler Aktienfonds. Die verfolgte Aktienstrategie basiert auf einem aktiven Länderansatz mit dem Schwerpunkt auf Regionen und Länder mit überdurchschnittlichen Wachstumschancen. Kurzfristig können bis zu 20% des Vermögens in Geldmarktanlagen gehalten werden.
ACATIS Aktien Global Value Fonds AT0000A0KR36	57,79	07/14–07/15: 18,42 % 07/13–07/14: 12,38 % 07/12–07/13: 9,13 % 07/11–07/12: 8,90 %	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.
iShares MSCI World UCITS ETF IE00B4L5Y983	3.830,73	07/14–07/15: 27,29 % 07/13–07/14: 15,04 % 07/12–07/13: 14,20 % 07/11–07/12: 14,08 % 07/10–07/11: 6,75 %	Der ETF bildet den MSCI World Index möglichst genau ab und bietet Zugang zu ca. 1.700 Unternehmen in mehr als 20 entwickelten Wirtschaftsnationen.
Aktien Emerging Markets			
Goldman Sachs BRICs Portfolio Base Acc. LU0234580636	33,14	07/14–07/15: 11,14 % 07/13–07/14: 18,32 % 07/12–07/13: –8,32 % 07/11–07/12: –11,71 % 07/10–07/11: –1,48 %	Das Portfolio eignet sich für Anleger, die langfristigen Wertzuwachs anstreben, indem sie vorwiegend in Aktien brasilianischer, russischer, indischer und chinesischer Unternehmen investieren. Im Jahr 2001 hat Goldman Sachs & Co. dieses Konzept entwickelt.
Themenfonds			
Hypo PF Absolute Return AT0000A19X86	10,18	11/14–07/15: 5,36%*	Ziel des Hypo PF Absolute Return ist es, durch breite Streuung in verschiedene Anlageklassen und Anwendung dauerhafter Wertsicherungsstrategien stetigen Wertzuwachs zu generieren. Gewinne sind daher sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten möglich.
UBS (Lux) Eq Fd Infrastructure (EUR) LU0366711900	26,41	07/14–07/15: 18,73 % 07/13–07/14: 17,28 % 07/12–07/13: 15,61 % 07/11–07/12: 9,72 % 07/10–07/11: 10,11 %	Der Fonds investiert vorwiegend in Aktien aus dem globalen Infrastruktursektor. Dazu gehören folgende Segmente: Transport, Energie, Wasser und Kommunikation.
terrAssisi Aktien I AMI P(t) DE0009847343	56,57	07/14–07/15: 19,65 % 07/13–07/14: 18,45 % 07/12–07/13: 22,81 % 07/11–07/12: 8,41 % 07/10–07/11: 5,49 %	Anlageziel ist die Erwirtschaftung einer möglichst hohen Wertentwicklung. 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.
Black Rock World Gold Fund LU0171305526	n.a.	07/14–07/15: –26,81 % 07/13–07/14: 3,52 % 07/12–07/13: –39,74 % 07/11–07/12: –12,88 % 07/10–07/11: 14,17 %	Der Fonds investiert in Goldminenwerte aus aller Welt. Zusätzlich können noch andere Edelmetallaktien und sonstige minenbezogene Werte gehalten werden.
Immobilienfonds			
SemperReal Estate T AT0000615158	148,55	07/14–07/15: 2,65 % 07/13–07/14: 3,17 % 07/12–07/13: 5,39 % 07/11–07/12: 4,08 % 07/10–07/11: 4,82 %	Der Fonds konzentriert sich in seiner Veranlagungsstrategie auf den deutschen und österreichischen Immobilienmarkt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf Einzelhandelsimmobilien und vollvermietete Bürohäuser, 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.

Performance per 31.07.2015

DISCLAIMER: Die vorliegende Auswahlliste wurde zu Ihrer Information (zu Marketingzwecken) erstellt und ist weder einem Angebot noch einer Aufforderung zum Kauf gleichzusetzen. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Investitionen in diese Wertpapiere bergen Risiken in sich, die zu Kursverlusten führen können. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt das Anlageinstrument Währungsschwankungen. Zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben sind unter www.hypovbg.at – „Hypo-Börsenplattform“ einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte sowie Kundeninformationsdokumente in Papierform zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Die Kundeninformationsdokumente stehen ferner auch zum Download auf der Homepage der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft zur Verfügung. QUELLE: Voralberger Landes- und Hypothekbank AG / Bloomberg / Lipper

Erben und Vererben

So treten Sie Ihr Erbe richtig an

KOMPAKT

- EU-Erbrecht: Neuerungen gültig ab 17.08.2015
- Über die Vermögenswerte des Verstorbenen wird von der Bank eine interne Verlassenschaftssperre verhängt.
- Das Gericht überträgt die Verlassenschaft anhand eines Einantwortungsbeschlusses auf die Erben.
- Sollten die Erben über den Nachlass verfügen wollen, benötigen sie einen rechtskräftigen Gerichtsbeschluss.

Im Zuge einer Verlassenschaft sind viele Angelegenheiten zu klären. Aber worauf muss der Erbe achten und wie verläuft das Verlassenschaftsverfahren? Einer der Schritte, die zu erledigen sind, ist der Weg zur Bank, um die finanziellen Angelegenheiten des Verstorbenen zu regeln.

VERLASSENSCHAFTSVERFAHREN ABWARTEN

Bei einem Todesfall darf der Erbe die Erbschaft nicht eigenmächtig in Besitz nehmen. Vorab muss ein vom Abhandlungsgericht beauftragter Notar ein Verlassenschaftsverfahren durchführen. Der Notar (Gerichtskommissär) ermittelt die vorhandenen Vermögenswerte des Verstorbenen.

Da niemand gezwungen werden kann eine Erbschaft anzutreten, muss der Erbe vorab eine Erbantrittserklärung abgeben. Es gibt grundsätzlich zwei Möglichkeiten einer Erbantrittserklärung, die unbedingte und die bedingte.

- **Unbedingte Erbantrittserklärung:** Der Erbe haftet mit seinem gesamten Vermögen in unbeschränkter Höhe für alle offenen Forderungen gegen den Verstorbenen. Diese Abwicklung ist kostengünstig und einfach, jedoch auch sehr riskant, falls nachträglich noch offene Forderungen auftauchen.
- **Bedingte Erbantrittserklärung:** Dadurch kann der Erbe das Risiko der Schuldenhaftung beschränken. Der Erbe haftet zwar nach wie vor mit seinem persönlichen Vermögen, jedoch ist die Haftung auf den Wert des Nachlasses beschränkt.

Übersteigt das Vermögen eines Verstorbenen den Wert von EUR 4.000,-, muss das Gericht den Erben mittels eines rechtskräftigen Einantwortungsbeschlusses feststellen. Durch diesen werden die Erben die Rechtsnachfolger des Verstorbenen.

ABWICKLUNG IN DER BANK

Sperre durch die Bank

Sobald die Bank, beispielsweise durch Zeitung, Gericht oder Angehörige, Kenntnis vom Ableben des Kunden erlangt, werden die Vermögenswerte des Kunden mit einer bank-internen Verlassenschaftssperre versehen, um das Vermögen vor Zugriffen Dritter, beispielsweise durch Lastschriften, zu schützen. Mit Ableben des Kontoinhabers erlöschen Zeichnungsberechtigungen auf Konten und Zutrittsberechtigungen der Bevollmächtigten zum Safe. Bei Geschäfts- und Gemeinschaftskonten bleiben die Berechtigungen jedoch weiterhin aktiv. Die Bankomat- und Kreditkarten des Verstorbenen und der Zeichnungsberechtigten werden gesperrt. Weiters werden alle automatisierten Zahlungen gelöscht.

Auskünfte über die Vermögenswerte

Auskünfte über die Vermögenswerte des Verstorbenen darf die Bank aufgrund des Bankgeheimnisses ausschließlich auskunftsberechtigten Personen, wie beispielsweise den hinreichend ausgewiesenen Erben oder dem Notar als Gerichtskommissär, erteilen.

Die Bank erhält vom Notar eine Verlassenschaftsanfrage. Diese verpflichtet die Bank, dem Notar alle Vermögenswerte des Verstorbenen zu melden. Die Bank meldet nur die Vermögenswerte und Salden, die zum Todeszeitpunkt zum Vermögen des Erblassers gehören. Sollte der Verstorbene ein auf mehrere Personen lautendes Konto führen, wird dem Notar dieses Konto zwar als Gemeinschaftskonto bekanntgegeben, jedoch dürfen die Namen der anderen Kontoinhaber aufgrund des Bankgeheimnisses nicht übermittelt werden.

Verfügung durch die Erben

Erben, die über die Vermögenswerte des Verstorbenen verfügen wollen, müssen der Bank einen rechtskräftigen Einantwortungsbeschluss vorlegen. Über die Bankguthaben des Verstorbenen können die Erben immer nur so verfügen, wie es der Erblasser mit der Bank vertraglich vereinbart hat. So ist zum Beispiel bei Verfügung über ein Sparbuch die Vorlage des Sparbuches erforderlich.

Sollten mehrere Erben vorhanden sein, wird das Vermögen entsprechend ihrer Nachlassquote auf die Erben aufgeteilt. Hierbei ist zu beachten, dass es teilbare und nicht teilbare Forderungen gibt. Bei teilbaren Forderungen, wie z.B. Girokonten, kann jeder Erbe allein seinen Anteil fordern und darüber verfügen. Nicht teilbare Forderungen können zum Beispiel Wertpapiere sein. Drei Aktien sind nicht durch vier Erben teilbar. In diesem Fall können die Erben nur gemeinsam darüber verfügen.

Abwicklung der Verlassenschaft in der Bank

Benachrichtigung vom Tod des Kontoinhabers durch:



„Im Zuge einer Verlassenschaft sind viele Angelegenheiten zu regeln. Informieren Sie sich frühzeitig.“

EGON GUNZ, CFP®/EFA®
 FILIALLEITER PRIVATKUNDEN, FILIALE DORNBIERN

ÄNDERUNGEN BEIM EU-ERBRECHT AB 17.08.2015

Hatte ein Verstorbener einen Wohnsitz im Ausland oder eine Doppelstaatsbürgerschaft, war bisher oft unklar, welches Recht zur Anwendung kommt. Um dies zu regeln, tritt mit Mitte August die Europäische Erbrechtsverordnung (EuErbVO) in Kraft. Diese besagt, dass für Todesfälle ab 17.08.2015 das Recht des Staates, in dem der Erblasser seinen letzten gewöhnlichen Aufenthalt hatte, anzuwenden ist. Es besteht jedoch die Möglichkeit einer Rechtswahl, sollte für den Verstorbenen eine „engere Verbindung“ zu einem anderen Staat bestanden haben. Der Erblasser kann somit zu Lebzeiten im Testament festlegen, welches Erbrecht zur Anwendung kommen soll. Eine willkürliche Wahl ist jedoch nicht möglich. Es muss eine Verbindung zu dem Land, beispielsweise durch einen Wohnsitz oder eine Staatsbürgerschaft, bestehen. Zusätzlich sieht die EuErbVO die Einführung eines europäischen Nachlasszeugnisses vor, das zur Verwendung in einem anderen EU-Land ausgestellt wird. Das Zeugnis dient als Nachweis der Erbeneigenschaft. Die Bank kann an den im europäischen Nachlasszeugnis ausgewiesenen Erben schuldfreiend auszahlen.

Bei einer Verlassenschaft sind, wie bereits erwähnt, viele Angelegenheiten zu klären. Sich rechtzeitig zu informieren macht die Situation für alle Beteiligten einfacher und weniger bürokratisch. Ihr/e Hypo-Berater/in unterstützt Sie gerne bei der Abwicklung und steht Ihnen dabei beratend zur Seite.

Bregenz

Bludenz

Dornbirn

Dornbirn Messepark

Egg

Feldkirch

Feldkirch LKH

Götzis

Hard

Höchst

Hohenems

Lauterach

Lech

Lustenau

Rankweil

Riezlern

Schruns

Wien

Wels

Graz

St. Gallen

RECHTLICHER HINWEIS

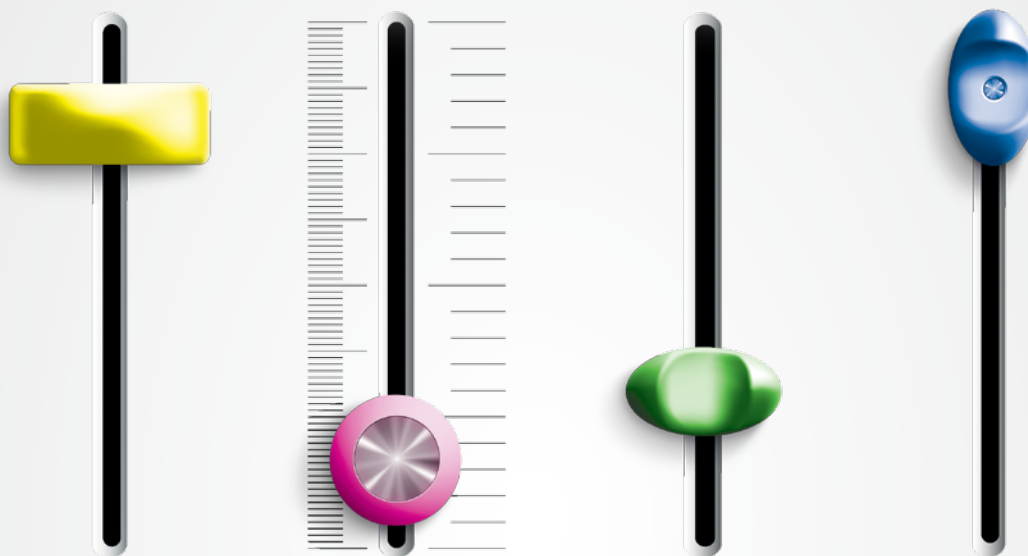
Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten und die uns zum Teil von unserem Researchpartner, der Landesbank Baden-Württemberg, zur Verfügung gestellt werden. Sie gibt unsere verbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte 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. 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) 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.

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 AG mit Sitz in Bregenz. Die Firma umfasst alle Vermögensverwaltungsmandate von Privat- 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 AG unter der Telefonnummer +43 (0)50 414-1281 oder per E-Mail unter gips@hypovbg.at angefordert werden.

So geht Veranlagung heute.



Regeln und steuern mit dem Hypo PF Absolute Return.

Klassische Anlagestrategien stoßen im aktuellen Marktumfeld an ihre Grenzen. Alternativ versuchen Absolute Return Strategien in jeder Marktphase eine positive Rendite mit möglichst geringem Risiko zu erzielen. Der Hypo PF Absolute Return soll durch breite Streuung und Anwendung verschiedener Investmentstile einen stetigen Wertzuwachs generieren.

Informieren Sie sich. Gerne in einem persönlichen Gespräch oder auf www.hypovbg.at.

Hypo Landesbank Vorarlberg
Zur Filiale in Ihrer Nähe: www.hypovbg.at



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. **Investments in Derivate sind Teil der Anlagestrategie.** Da Investmentfonds Kursschwankungen unterliegen, kann der Wert der Veranlagung nicht garantiert werden. **Auf die Möglichkeit einer erhöhten Volatilität wird hingewiesen.** Der zugehörige Prospekt samt allfälligen sich ändernden oder ergänzenden Angaben sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sind auf der Börsenplattform unter 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.