

# AMPULS

**ANLEGERMAGAZIN DER HYPO VORARLBERG**  
NR. 4 | JULI 2022

**GASEMBARGO  
BIRGT HOHE RISIKEN**

Seite 06–07

**HOHE  
KONJUNKTURELLE  
UNSICHERHEIT**

Seite 08–09

**GEKOMMEN,  
UM ZU BLEIBEN:  
DIE NACHHALTIGE  
VERANLAGUNG**

Seite 24–25

## RECHTLICHE HINWEISE

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 unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ohne Anspruch auf Vollständigkeit.

Diese Publikation stellt allgemeine Informationen der Hypo Vorarlberg Bank 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.

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung und umfassende Risikoauflärung, 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 Prognose für die Zukunft. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt das Produkt zusätzlich Währungsschwankungen.

## IMPRESSUM

**Für den Inhalt verantwortlich:** Hypo Vorarlberg Bank AG (kurz: Hypo Vorarlberg), Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz/Österreich, T +43 50 414-0, [info@hypovbg.at](mailto:info@hypovbg.at), [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at)

**Redaktion:** Hypo Vorarlberg, Asset Management

**Konzept/Gestaltung:** Hypo Vorarlberg

**Druck:** Druckerei Wenin, Auflage: 1.500 Stück

**Bilder:** Seiten 1, 6, 8: Shutterstock; Seite 4: Marcel A. Mayer; Seite 10: Markus Hanke/Visum/picturedesk.com; Seite 18: Pohl, Alexander/Action Press/picturedesk.com; Seite 24: Manfred Oberhauser; Seite 27: [www.fasching.photo](http://www.fasching.photo)



Diese Broschüre wurde  
klimaneutral gedruckt.

Die Gleichbehandlung der Geschlechter ist uns wichtig. Aufgrund der besseren Lesbarkeit sind zum Teil personenbezogene Bezeichnungen in männlicher Form angeführt – diese beziehen sich jedoch auf Frauen und Männer in gleicher Weise.

# INHALT



06



08



10



18

---

EDITORIAL	04
<b>AKTUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG</b>	<b>05 – 09</b>
MARKTAUSBLICK   GELDMARKT, ANLEIHEN, AKTIEN, ROHSTOFFE	05
TITELGESCHICHTE   GASEMBARGO BIRGT HOHE RISIKEN	06 – 07
KONJUNKTUR   HOHE KONJUNKTURELLE UNSICHERHEIT	08 – 09
<b>ANLAGEMÄRKTE</b>	<b>10 – 19</b>
AKTIEN   RALLY STEHT AUF TÖNERNEN FÜSSEN	10 – 11
AUSWAHLLISTE AKTIEN	12 – 13
RENTENMÄRKTE   INFLATIONSREKORDE SETZEN EZB UNTER DRUCK	14
WÄHRUNGEN   RÜCKENWIND FÜR US-DOLLAR FLAUT LANGSAM AB	15
AUSWAHLLISTE ANLEIHEN	16 – 17
ALTERNATIVE ANLAGEN   STEIGENDE ZINSEN BELASTEN GOLD	18 – 19
<b>VERMÖGENSVERWALTUNGSSTRATEGIEN IM ÜBERBLICK</b>	<b>20 – 21</b>
<b>FONDS IM FOKUS</b>	<b>22 – 23</b>
<b>HYPO VORARLBERG NEWSROOM</b>	<b>24 – 25</b>
GEKOMMEN, UM ZU BLEIBEN: DIE NACHHALTIGE VERANLAGUNG	24 – 25
<b>HYPO VORARLBERG – WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS</b>	<b>26</b>

---

# EDITORIAL

Liebe Leserin, lieber Leser,

die aktuelle Ausgangslage mit Russlandsanktionen samt Gasembargo, hohen Inflationsraten und eintrübenden Wirtschaftsaussichten ist mehr als nur komplex. Mit der ersten, auf Ende Juli angekündigten, Erhöhung des Leitzinses betritt die EZB nun wieder ungewohntes Terrain. Ende Juli? Eigentlich haben die Finanzmärkte potenzielle Veränderungen schon kräftig antizipiert.

Die deutsche 10-jährige Bundesanleihe rentiert seit 2015 das erste Mal wieder mit über einem Prozent, das italienische Pendant wirft bereits über vier und Griechenland sogar mehr als fünf Prozent Rendite ab. Zinserhöhungen hinterlassen ihre Spuren in Kursverlusten von Anleihen oder sinkenden Aktienkursen oder führen zu tieferen Neubewertungen von Immobilien. Die Verlockung, überschüssige Liquidität wieder längerfristig in Anleihen anzulegen, ist da. Angesichts der rekordverdächtigen Inflation (EU: 8,1% im Mai) darf aber nicht übersehen werden, dass die realen Renditen – also nach Abzug der Geldentwertung – noch negativer geworden sind.



Private Wohnungskäuferinnen und -käufer spüren den Anstieg der Zinsen insbesondere bei Fixzinsen in den mittleren und längeren Laufzeiten. Der „3er“ taucht nun wieder regelmäßig in neuen Angeboten auf und belastet das verfügbare Haushaltseinkommen zusätzlich zu den ohnehin spürbaren Lebenshaltungskosten. Aber auch die Anzahl an verfügbaren Neubauwohnungen dürfte angesichts verschobener Projekte leicht zurückgehen und das Angebot verknappen. Die neue Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung der Finanzmarktaufsicht erschwert zudem in Einzelfällen den Zugang zu selbstbewohntem Eigentum. So darf die Beleihungsquote max. 90% und die Kreditlaufzeit nur noch maximal 35 Jahre betragen. Zudem darf nur bis zu 40% des Einkommens zur Schuldentilgung aufgewendet werden.

Die Rohstoffe als Gewinner der letzten Monate haben ihre Rallye eher abgeschlossen und sind schon wieder rückläufig. Das Umfeld für Aktien ist extrem herausfordernd geworden: fortwauernde Lieferkettenprobleme führen zu deutlichen Umsatzeinbußen, hohe Kostensteigerungen belasten die Gewinne und die Konjunkturaussichten sind deutlich eingetrübt.

Höchste Besonnenheit ist jedenfalls beim Beziehen einer Position in der Gas-Embargo-Frage anzuraten. Bei starker Abhängigkeit von russischem Gas – wie Österreich – ist der Grat zwischen ethisch motivierter Solidarität und selbstverursachtem Herbeiführen einer ausgewachsenen Wirtschaftskrise sehr schmal. Wir hoffen auf überlegte und ausgewogene Lösungen der Entscheidungsträger, die unsere Wirtschaft und damit unseren Wohlstand schonen.

Ich wünsche Ihnen allen einen „coolen“ Sommer und erholsame Urlaubstage.

A handwritten signature in blue ink that reads "Wilfried Amann". The signature is written in a cursive, flowing style.

Ihr Dr. Wilfried Amann  
Mitglied des Vorstandes

# MARKTAUSBLICK

## GELDMARKT, ANLEIHEN, AKTIEN, ROHSTOFFE

Die weiter steigenden Energiepreise und die nach wie vor stockenden Lieferketten belasten die konjunkturellen Aussichten und könnten zu einer Abnahme der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie führen. Bleibt es bei den geringen Gaslieferungen aus Russland, die von offizieller Seite mit Verzögerungen bei der Reparatur von Turbinen begründet wurden, wird die geplante Auffüllung der Speicher vor dem Winter kaum zu erreichen sein. Bislang hat der Kreml angekündigt, einen vollständigen Gasstopp als Vergeltungsschlag gegen den Westen nicht durchzusetzen – allerdings hätte ein solches Negativszenario das Potenzial, eine Rezession hierzulande auszulösen. Vor dem Hintergrund hoher Inflationszahlen stieß die EZB jüngst die Tür für eine erste Leitzinsanhebung auf. Sie erklärte auf ihrer Juni-Sitzung, dass sie die Nettokäufe zum 1. Juli 2022 beenden wird und beabsichtigt, die EZB-Leitzinsen im Juli um 25 Basispunkte anzuheben. Dies wird die erste Zinserhöhung seit mehr als zehn Jahren sein. Die erwarteten Zinsschritte sind am Aktien- und Anleihenmarkt weitestgehend eingepreist und eine erste Kursstabilisierung ist erkennbar. Sollten jedoch die Notenbanken gezwungen sein, die Zinsen stärker und schneller anzuheben, könnte dies zusätzliches Rückschlagpotenzial für die weitere konjunkturelle Entwicklung und somit auch für die Märkte bedeuten.

### MARKTEINSCHÄTZUNG ZUM 3. QUARTAL 2022

Anlageklassen	
GELDMARKT	
STAATSANLEIHEN IN EUR	
ANLEIHEN IN FREMDWÄHRUNG	
UNTERNEHMENSANLEIHEN	
SCHWELLENLÄNDERANLEIHEN	
AKTIEN EUROPA	
AKTIEN USA	
AKTIEN SCHWELLENLÄNDER	
AKTIEN JAPAN	
IMMOBILIEN	
EDELMETALLE	

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

Rechtlicher Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung.



Ein Gas-Embargo gegen Russland wird mit großer Wahrscheinlichkeit zu Versorgungsengpässen sowie höheren Gaspreisen führen.

## GASEMBARGO BIRGT HOHE RISIKEN

Der Krieg des Aggressors Putin gegen die Ukraine geht jetzt in den vierten Monat und kostet täglich Menschenleben, Wohngebäude und Infrastruktur. Das Leid nimmt zu und auch die Zahl Flüchtender geht weiter nach oben. In Europa wird deshalb über die bereits ergriffenen Sanktionen hinaus ein unverzügliches Gas-Embargo als Maßnahme diskutiert, das die Einnahmen Russlands schmälert und so die Ukraine unterstützt.

### Starke Abhängigkeit Deutschlands

Öl und Gas sind das Rückgrat der deutschen Energieversorgung. Sie liefern zusammen etwa 60 % des Primärenergieverbrauchs. Ein gutes Drittel wird durch Mineralöl gedeckt, Erdgas liefert derzeit rund ein Viertel der Primärenergie. Ein Großteil dieser Energieträger wird aus Russland bezogen. So lieferte das Land bislang 38 % des benötigten Öls und sogar 55 % des Erdgases. Inklusive der Kohlelieferungen bezahlte Deutschland allein im vergangenen Jahr für russische Energie 25 Mrd Euro. Mittlerweile sind die Kohle-Importe ausgesetzt, die Öllieferungen sollen zum Jahresende 2022 enden. Ob das Embargo auch noch auf Gaslieferungen ausgeweitet werden soll, wird derzeit in der EU rege diskutiert.

### Auf dem Weg zur Unabhängigkeit von russischem Erdgas

Um weniger von Gas aus Russland abhängig zu sein, kann an verschiedenen Stellschrauben gedreht werden. Naheliegender ist in erster Linie der Bezug bei anderen Lieferanten. Allerdings können die Produzenten Norwegen und Niederlande sowie für Südeuropa Algerien, die alle direkt in das europäische Pipelinenetz liefern, ihre Produktion nur geringfügig ausweiten. Auch die Beschaffung von „Liquefied Natural Gas“ (LNG), das per Tankschiffen aus Katar, den USA oder Australien nach Europa transportiert wird, ist zumindest kurzfristig nicht in der erforderlichen Menge möglich und mittelfristig deutlich teurer. Nichtsdestotrotz unterzeichnete die Bundesregierung bereits Pachtverträge für vier schwimmende Terminals. Die erste dieser schwimmenden Plattformen soll noch bis Jahresende in Wilhelmshaven in Betrieb gehen und an die Gasversorgung angeschlossen sein. Darüber hinaus könnte ein beschleunigter Ausbau der „Erneuerbaren Energien“ helfen, die Abhängigkeit von Erdgas zumindest zu reduzieren. Zum Ausgleich von Bedarfsspitzen und bei Flaute und Dunkelheit bleibt Gas aber unverzichtbar.

**Szenarien bei Stopp der Gaslieferungen**

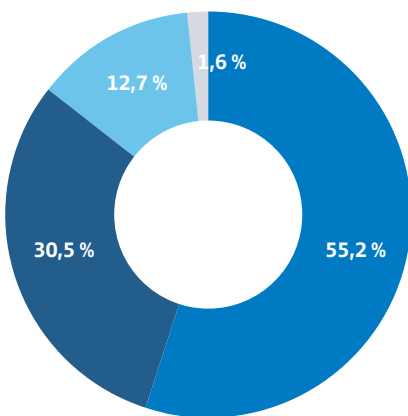
Ungeachtet dieser Substitutionsmöglichkeiten dürfte ein Gas-Embargo gegen Russland mit großer Wahrscheinlichkeit zu Versorgungsengpässen in Deutschland führen und sich negativ auf BIP-Wachstum und Inflation auswirken. Wie umfangreich die volkswirtschaftlichen Kosten sein werden, hängt davon ab, ob und wann es zu einem Gasembargo kommen wird. Im besten Fall, dem die Analysten der LBBW eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 10% zurechnen, wird es zu einem baldigen Waffenstillstand kommen und die Gaslieferungen von Russland laufen ungestört weiter. Deutschland könnte dann für 2022 mit einem Wirtschaftswachstum von 3% rechnen, die Inflation dürfte auf 4,5% gebremst werden. Das aus der Sicht der LBBW wahrscheinlichste Szenario mit 60% geht von einem Waffenstillstand erst im weiteren Verlauf des Jahres aus. Das Wirtschaftswachstum in Deutschland würde dann mit 1,8% etwas geringer und die Inflation mit 6,5% etwas höher als im Positivszenario ausfallen. Kommt es jedoch nicht zu einem Waffenstillstand, würde es in Deutschland sehr wahrscheinlich zu einer Rezession kommen. Laufen die Gaslieferungen noch bis zum Beginn der Heizsaison weiter, so könnten die Gasspeicher bis zum Herbst aufgefüllt werden und Deutschland mit einem Nullwachstum 2022 und einer Inflation von 8% „davonkommen“. Stoppen die Gaslieferungen allerdings bereits in diesem Monat, was von der

**Deutschland bezahlte im vergangenen Jahr 25 Mrd Euro für russische Energie**

**Beschleunigter Ausbau der "Erneuerbaren Energien" soll die Abhängigkeit von Gas reduzieren**

**Stopp der Gaslieferungen aus Russland würde die Wahrscheinlichkeit einer Rezession erhöhen**

**Das meiste Gas bezog Deutschland bisher aus Russland.**



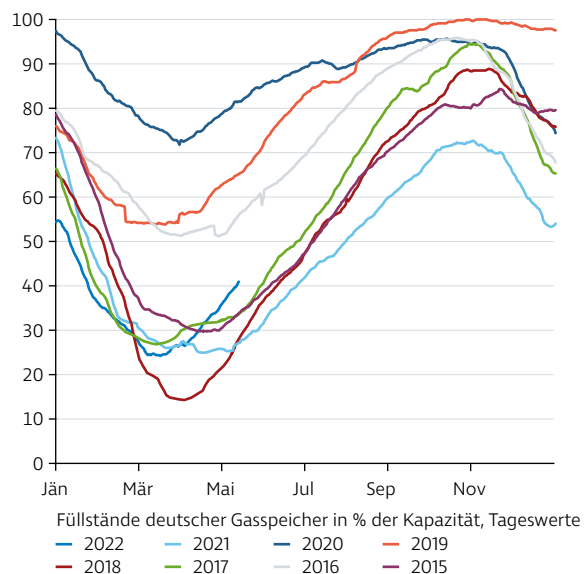
Erdgasbezugsquellen Deutschlands 2020

- Russland
- Norwegen
- Niederlande
- Übriges Europa

Quelle: BP, IHS Markit

LBBW mit einer Wahrscheinlichkeit von 15% betitelt wird, so müsste die Industrie umfangreiche Gasrationierungen hinnehmen. Damit würde das BIP in diesem Jahr um 3% schrumpfen, 2023 sogar um 4%, während die Preise um 9% ansteigen.

**Füllstand der Gasspeicher liegt unter dem Mittel der letzten 5 Jahre.**



Quelle: Gas Infrastructure Europe (GIE), LBBW Research



Die hohe Inflation und die damit verbundenen Preissteigerungen beeinflussen das Konsumverhalten.

## HOHE KONJUNKTURELLE UNSICHERHEIT

Das Jahr 2022 sollte das Jahr der beschleunigten Erholung werden. Der Kriegsausbruch in der Ukraine sowie die fortgesetzte Lieferkettenproblematik haben dieser Hoffnung allerdings einen herben Dämpfer versetzt. Die Angst vor der Stagflation geht um und die Prognoseunsicherheit ist extrem hoch.



**Starke Stimmungsschwankungen**

Die globalen Konjunkturaussichten haben sich mit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs drastisch verschlechtert. Zusätzlich zum Kriegsausbruch trübten auch immer wieder unterbrochene Lieferketten aufgrund fortgesetzter Lockdowns in China die Aussichten. Diesbezüglich gab es zuletzt aber immerhin Grund für verhaltenen Optimismus: Zum 1. Juni wurde der harte Lockdown in Shanghai aufgehoben. Die Aussicht auf einen Abbau der Mobilitätsrestriktionen hat bereits für eine deutliche Stimmungsverbesserung im Reich der Mitte gesorgt. Auch das deutsche ifo Geschäftsklima ist in den vergangenen zwei Monaten nicht weiter gefallen, sondern leicht gestiegen. Dessen ungeachtet signalisiert das aktuelle Niveau aber deutlich niedrigere Wachstumsperspektiven als noch zu Jahresbeginn.

**Steigende Stagflationsrisiken**

Die oben genannten Verwerfungen haben in den vergangenen Monaten zu deutlichen Abwärtskorrekturen bei den Wachstumsprognosen geführt. Gleichzeitig trieben sie die ohnehin hohen Inflationsraten weiter nach oben. Beide Negativtrends führten in Kombination zum Aufflammen von Stagflations Sorgen, also jenem aus den Zeiten der Ölkrisen bekannten toxischen Mix aus wirtschaftlicher Stagnation und stark steigenden Preisen. Im Basisszenario gehen die Analysten der LBBW im Moment noch davon aus, dass eine Rezession in Deutschland und im Euroraum vermieden werden kann. Zwar bietet die hohe Ersparnis während der Pandemie unverändert großes wirtschaftliches Aufholpotenzial,

„Enormes Drohpotenzial durch eventuellen Gaslieferstopp.“

MEINHARD STADELMANN, MA  
ADVISORY DESK



gleichzeitig verbindet sich mit einem nach wie vor möglichen Gaslieferstopp Russlands jedoch weiterhin ein enormes wirtschaftliches Drohpotenzial. Dementsprechend hoch ist aktuell die Prognoseunsicherheit.

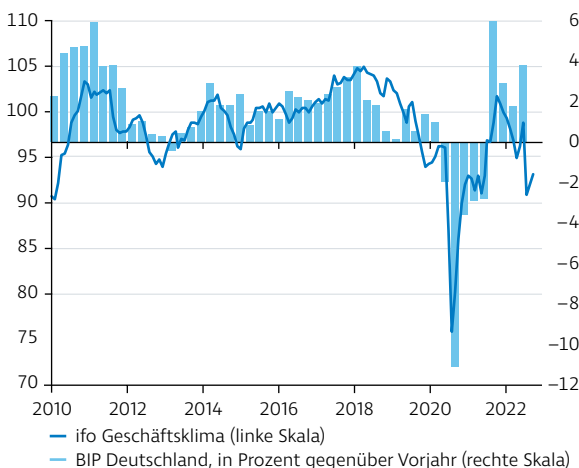
**Aktuelle Konjunkturprognosen (in %)**

	2022e		2023e	
	BIP	Inflation	BIP	Inflation
EURORAUM	2,3	7,5	1,0	4,5
USA	2,5	7,5	1,0	4,0
JAPAN	1,5	1,8	0,9	1,1
WELT	3,2	5,4	2,9	3,3

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

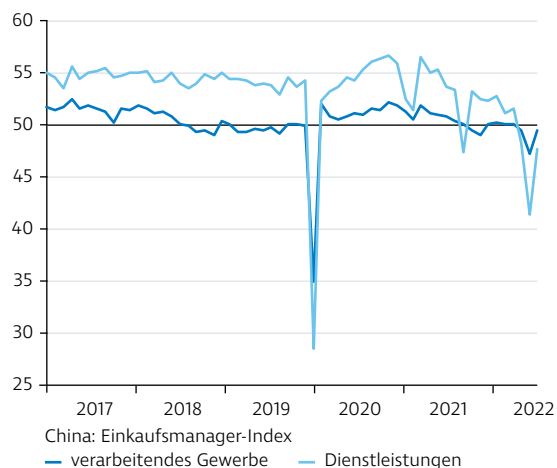
Rechtlicher Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung.

**ifo-Geschäftsklima stabilisiert sich auf niedrigem Niveau.**



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

**Aufhebung der Lockdowns verbessert Stimmung in China.**



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Europa befindet sich derzeit eindeutig im Bärenmarkt.

## RALLY STEHT AUF TÖNERNEN FÜSSEN

Das Jahr 2022 war bisher nichts für schwache Nerven. Nach einem ohnehin schon bescheidenen Beginn erhielten die Aktienkurse nach der Ukraine-Invasion einen weiteren herben Dämpfer. Hinzu kommen restriktive Notenbanken, die die Herausforderung an der Inflationsfront mehr oder weniger entschlossen bekämpfen. Inzwischen scheinen sich die Anlegerinnen und Anleger an dieses Umfeld gewöhnt zu haben, und die Kurse haben sich von den zwischenzeitlichen Tiefs entfernt. Wie geht es weiter?

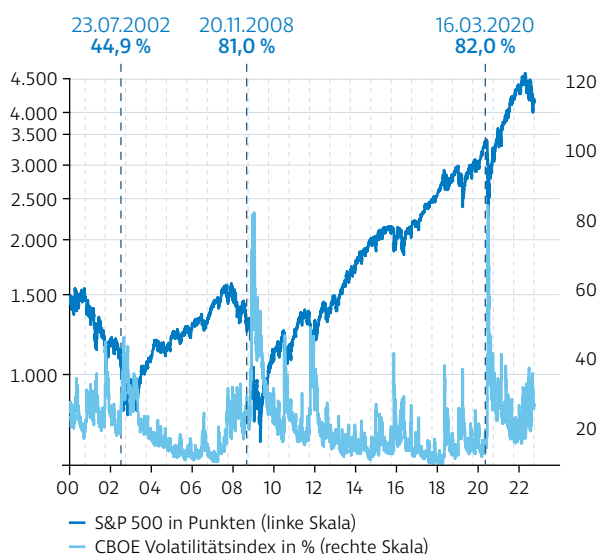
### Markante Erholungsrally im Bärenmarkt

Eines vorweg: Es ist nicht eindeutig definiert, ob sich der S&P 500 derzeit in einem Bärenmarkt befindet. Ein solcher ist dann zu diagnostizieren, wenn sich der Kurs eines Aktien-Benchmarkindex um mehr als 20% von seinem Hoch entfernt hat. Der S&P 500 markierte am 20. Mai 2022 Bärenmarkt-Terrain – allerdings nur auf Basis von Intraday-Daten, als der Index am Tagestiefstand um 20,9% niedriger errechnet wurde als zum (Allzeit-)Tageshoch vom 4. Januar 2022. Bis zum Handelschluss hatten sich die Kurse aber schon wieder erholt, und der zwischenzeitliche Verlust auf Schlusskursbasis belief sich auf „nur“ 18,7%. Seit 1929 ließen sich lediglich zehn solcher Bärenmarktphasen beobachten.

### Wann erfolgt die Bodenbildung?

Unabhängig von diesen historischen Vergleichen: Wann könnte ein solcher Bärenmarkt beendet sein? Liegt das Tief bereits hinter uns? Das Analysten-Team der LBBW geht davon aus, dass es sich bei der aktuellen Erholung um eine sogenannte Bärenmarktrally handelt, eine Zwischenerholung im ansonsten intakten Abwärtstrend. Für eine echte Bodenbildung fehlt es an einem Kapitulationssignal, bei dem das Gros der Anlegerinnen und Anleger buchstäblich das Handtuch wirft und sich von Aktieninvestments distanziert.

### Volatilitätsniveau deutet nicht auf Bodenbildung hin.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die strichlierte Linie stellt jeweils 12-Monats-Zeiträume dar.

### Und in Europa?

Der DAX befindet sich eindeutig im Bärenmarkt. Obwohl hierzulande die Bewertungen deutlich günstiger sind als auf dem US-Leitmarkt, würde die LBBW auch hier mit Blick auf den bevorstehenden Sommer vorsichtig bleiben. Mit Titeln aus den Sektoren Energie, Versorger, Pharma und Telekom könnte man für schwierige Zeiten gewappnet sein.

### Aktienmärkte im Überblick

PERFORMANCE (in %)	06/17–06/18	06/18–06/19	06/19–06/20	06/20–06/21	06/21–06/22
<b>Eurostoxx 50 (Europa)</b>	2,18	6,10	-4,47	29,01	-12,07
<b>Dow Jones (USA)</b>	13,68	15,34	0,49	29,37	2,80
<b>Nikkei 225 (Japan)</b>	12,49	2,86	8,13	20,94	-13,49
<b>ATX (Österreich)</b>	6,93	-6,21	-23,89	56,70	-11,78
<b>DAX (Deutschland)</b>	-0,16	0,75	-0,71	26,16	-17,69

Inkl. Dividenden in EUR in %; Kurswerte per 30.06.2022

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

### Seit 1929 gab es zehn US-Bärenmarktphasen.

Datum		S&P 500 (Kurs)			
von	bis	Hoch	Tief	Bear	Bear
17.09.1929	02.06.1932	31,9	4,4	2,7	-86,2%
30.05.1946	10.10.1946	19,3	14,1	0,4	-26,6%
09.02.1966	07.10.1966	94,1	73,2	0,7	-22,2%
29.11.1968	26.05.1970	108,4	69,3	1,5	-36,1%
11.01.1973	03.10.1974	120,2	62,3	1,7	-48,2%
25.08.1987	04.12.1987	336,8	223,9	0,3	-33,5%
24.03.2000	04.10.2002	1.527,5	800,6	2,5	-47,6%
09.10.2007	09.03.2009	1.565,2	676,5	1,4	-56,8%
19.02.2020	23.03.2020	3.386,2	2.237,4	0,1	-33,9%
03.01.2022	20.05.2022	4.796,6	3.900,8	0,4	-18,7%
<b>Median bis 2020:</b>				<b>1,4</b>	<b>-36,0%</b>

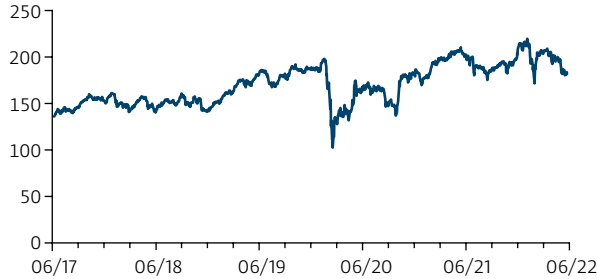
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

# AUSWAHLLISTE AKTIEN

## ALLIANZ SE

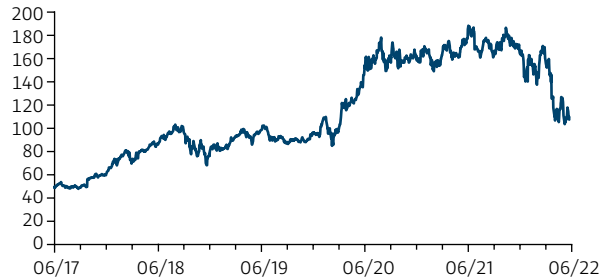
ISIN: DE0008404005, Branche: Finanzen



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	06/19–06/20:
30.06.2022	06/21–06/22: -9,28%	06/18–06/19:	25,14%
EUR 182,00	06/20–06/21: 21,45%	06/17–06/18:	6,07%

## AMAZON INC.

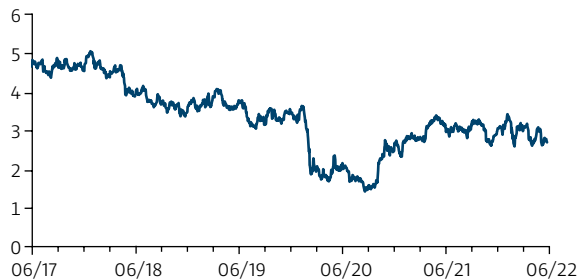
ISIN: US0231351067, Branche: Basiskonsumgüter



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	06/19–06/20:
30.06.2022	06/21–06/22: -38,25%	06/18–06/19:	11,40%
USD 106,21	06/20–06/21: 24,70%	06/17–06/18:	75,60%

## BANCO SANTANDER SA

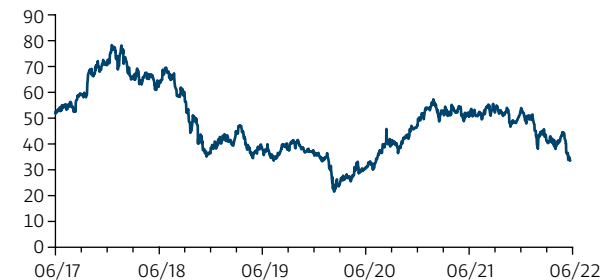
ISIN: ES0113900J37, Branche: Finanzen



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	06/19–06/20:
30.06.2022	06/21–06/22: -13,68%	06/18–06/19:	-6,45%
EUR 2,69	06/20–06/21: 55,84%	06/17–06/18:	-16,21%

## COVESTRO AG

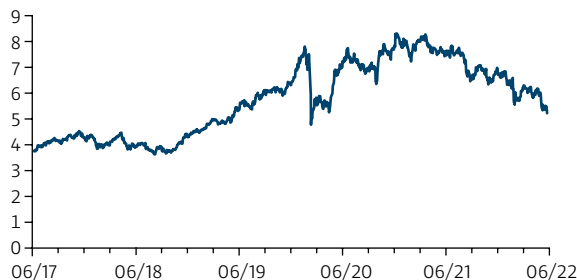
ISIN: DE0006062144, Branche: Technologie



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	06/19–06/20:
30.06.2022	06/21–06/22: -34,85%	06/18–06/19:	-39,07%
EUR 33,02	06/20–06/21: 70,25%	06/17–06/18:	24,25%

## ENEL SPA

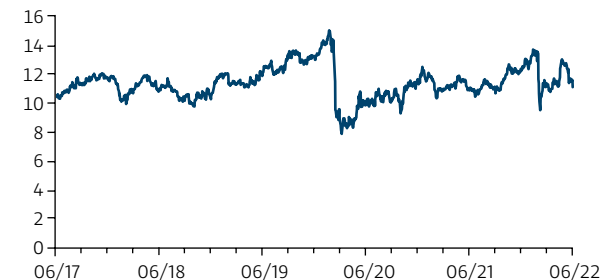
ISIN: IT0003128367, Branche: Versorger



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	06/19–06/20:
30.06.2022	06/21–06/22: -29,86%	06/18–06/19:	36,24%
EUR 5,22	06/20–06/21: 6,18%	06/17–06/18:	5,28%

## ENGIE

ISIN: FR0010208488, Branche: Versorger



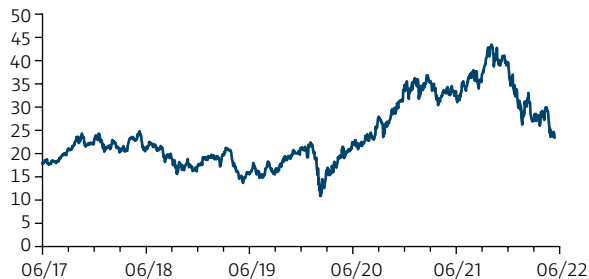
Kurs am	Performance	06/19–06/20:	06/19–06/20:
30.06.2022	06/21–06/22: 2,10%	06/18–06/19:	10,75%
EUR 10,97	06/20–06/21: 9,45%	06/17–06/18:	4,33%

Quelle: Bloomberg

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

**INFINEON TECHNOLOGIES AG**

ISIN: DE0006231004, Branche: Technologie



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	36,84%	
<b>30.06.2022</b>	06/21–06/22:	-31,59%	06/18–06/19:	-27,90%
<b>EUR 23,09</b>	06/20–06/21:	63,37%	06/17–06/18:	18,43%

**MERCEDES-BENZ GROUP AG**

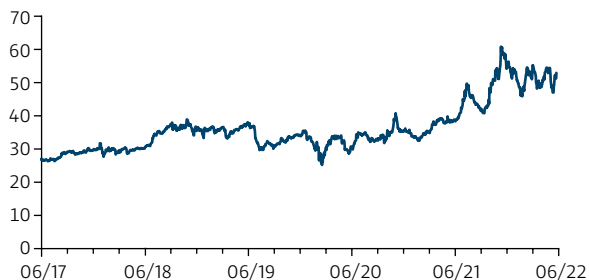
ISIN: DE0007100000, Branche: Automobil



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	-25,61%	
<b>30.06.2022</b>	06/21–06/22:	-5,23%	06/18–06/19:	-5,36%
<b>EUR 55,57</b>	06/20–06/21:	116,97%	06/17–06/18:	-8,36%

**PFIZER INC.**

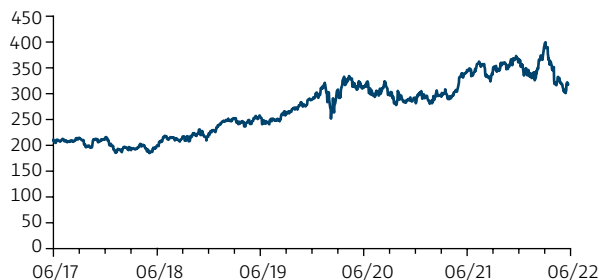
ISIN: US7170811035, Branche: Pharma



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	-21,51%	
<b>30.06.2022</b>	06/21–04/22:	38,44%	06/18–06/19:	23,50%
<b>USD 52,43</b>	06/20–06/21:	31,56%	06/17–06/18:	12,16%

**ROCHE HOLDING AG**

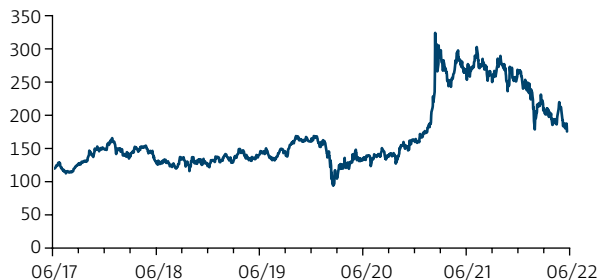
ISIN: CH0012032048, Branche: Pharma



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	23,38%	
<b>30.06.2022</b>	06/21–06/22:	-6,17%	06/18–06/19:	28,51%
<b>CHF 318,55</b>	06/20–06/21:	9,35%	06/17–06/18:	-6,28%

**VOLKSWAGEN AG**

ISIN: DE0007664039, Branche: Automobil



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	-4,19%	
<b>30.06.2022</b>	06/21–06/22:	-33,69%	06/18–06/19:	9,88%
<b>EUR 173,60</b>	06/20–06/21:	98,35%	06/17–06/18:	6,33%

**VONOVIA SE**

ISIN: DE000A1ML7J1, Branche: Immobilien



Kurs am	Performance	06/19–06/20:	31,11%	
<b>30.06.2022</b>	06/21–06/22:	-39,80%	06/18–06/19:	6,60%
<b>EUR 29,50</b>	06/20–06/21:	5,04%	06/17–06/18:	20,70%

Quelle: Bloomberg

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

# RENTENMÄRKTE

## INFLATIONSREKORDE SETZEN EZB UNTER DRUCK

Die Inflationsraten eilen derzeit von Rekord zu Rekord. Zwar sind die hohen Energiepreise weiterhin ein zentraler Treiber, längst sind die Preisanstiege aber in der Breite angekommen. Dementsprechend wächst der Druck auf die Notenbanken, sich den Steigerungen stärker entgegenzustellen. Inzwischen reift auch bei der EZB die Erkenntnis, dass die Zinswende schnell kommen muss.

### Zinswende im Juli

Steigende Inflations Sorgen haben die Renditen in den vergangenen Monaten deutlich nach oben getrieben und für hohe Verluste am Rentenmarkt gesorgt. Die Furcht vor einer stärkeren Reaktion der Notenbank – insbesondere in Europa – wirkt aktuell durchaus berechtigt: Die Teuerungsrate im Euroraum erreichte im Mai mit 8,1% einen neuen Rekord und lag damit mehr als viermal so hoch wie die von der EZB angestrebten 2%. Zwar trugen nach wie vor die gestiegenen Energiepreise, die sich im Jahresvergleich um 39,2% verteuerten, erheblich zu diesem Rekord bei, doch auch die weniger von Sondereffekten betroffene Kernrate (ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) lag mit 3,8% fast doppelt so hoch wie das Inflationsziel. Eine Zinswende im Juli zeichnet sich immer klarer ab.

### Rentenmärkte im Spannungsfeld

Der hartnäckige Teuerungsdruck sorgt dafür, dass sich die EZB stärker ins Fahrwasser der US-Notenbank begeben wird. Die Analystinnen und Analysten der LBBW erwarten den ersten Zinsschritt im Juli und danach auf jeder anstehenden Ratssitzung bis zum Frühjahr 2023 eine Zinsanhebung – darunter auch ein bis zwei „große“ Zinsschritte um 50 Basispunkte. Das regelmäßige Aufblähen von Rezessionsspekulationen dürfte mittelfristig dem Renditeaufwärtsdruck bei langlaufenden Bundesanleihen entgegenwirken.

### Prognosen im Überblick: Rentenmärkte (in %)

		Geldmarkt	Rendite 10 Jahre
<b>Euroland</b>	30.09.2022	0,60	1,90
	31.12.2022	1,45	1,95
	30.06.2023	2,30	1,75
<b>USA</b>	30.09.2022	3,30	3,60
	31.12.2022	3,95	3,70
	30.06.2023	4,00	3,45
<b>Japan</b>	30.09.2022	-0,05	0,00
	31.12.2022	-0,05	0,00
	30.06.2023	-0,05	0,00

Quelle: LBBW Research

Rechtlicher Hinweis: Zukunftsprognosen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

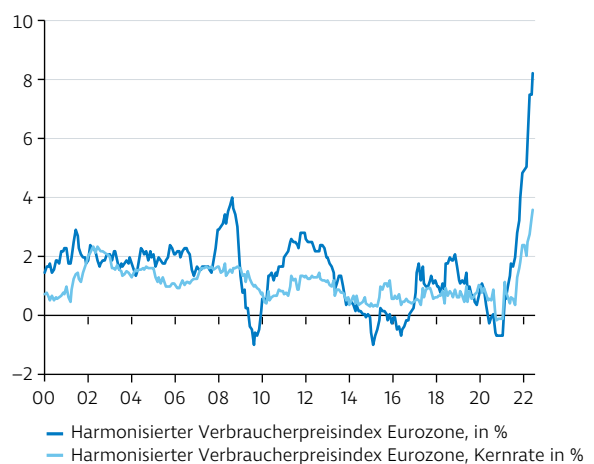
### Renditen deutlich gestiegen.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die strichlierte Linie stellt jeweils 12-Monats-Zeiträume dar.

### Rekordhohe Inflation im Euroraum.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

# WÄHRUNGEN

## RÜCKENWIND FÜR US-DOLLAR FLAUT LANGSAM AB

Der Kurs des Euro war Anfang 2021 gegenüber dem US-Dollar in eine Abwärtsbewegung eingeschwenkt. Die Gemeinschaftswährung fiel von über 1,23 US-Dollar am 6. Januar 2021 im Saldo bis auf unter 1,04 US-Dollar Mitte Mai 2022. Dabei hatte die Abwärtsentwicklung des Euro in den zurückliegenden Monaten nochmals an Fahrt aufgenommen. Was könnte dem US-Dollar in Zukunft noch weiteren Auftrieb geben? Zuletzt erholte sich der Eurokurs wieder spürbar.

### Viele Argumente sprachen für den US-Dollar

Die US-Wirtschaft ist in wirtschaftlicher Betrachtung wesentlich besser durch die Pandemie gekommen als der Euroraum. Die US-Wirtschaftsleistung hat ihr Vorkrisenniveau bereits im zweiten Quartal 2021 wieder erreicht und damit um einiges früher als der Euroraum. Die US-Notenbank hat das im Frühjahr 2021 einsetzende Anziehen der Inflation anfänglich als temporäres Phänomen abgetan, aber spätestens im Spätherbst 2021 einen Schwenk in ihrer Rhetorik getan und schließlich im März 2022 eine Leitzinswende eingeläutet. Diese divergente Geldpolitik hat in Verbindung mit dem Boom der US-Wirtschaft zu einer Ausweitung des US-Renditevorsprungs geführt, was den Kurs des US-Dollar beflügelte.

### EZB-Leitzinserhöhungen ante portas

Nach der LBBW Prognose wird die US-Notenbank zwar ihr Zielband für den Tagesgeldsatz in großen Schritten bis Jahresende 2022 auf 2,75% bis 3,00% hieven. Diese

### Ende der Stärke des US-Dollar erreicht.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

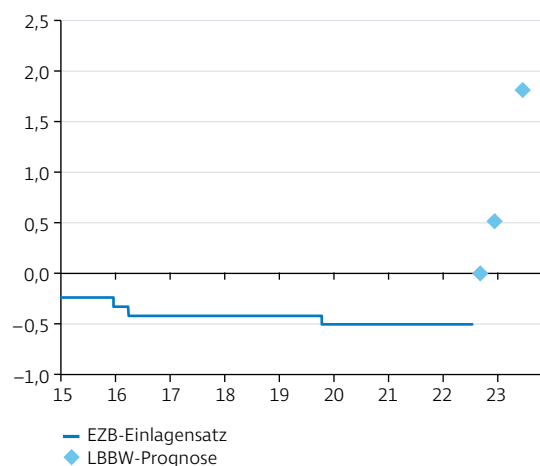
## „US-Renditevorsprung beflügelte den US-Dollar.“

DIPL. OEC. THORSTEN LINDEMANN  
PORTFOLIO MANAGEMENT



Entwicklung sollte jedoch in den Kursen kurz laufender US-Staatsanleihen weitestgehend eingepreist sein. Nach der LBBW Prognose wird die EZB im Juli 2022 mit einer Erhöhung des Einlagesatzes um einen Viertelprozentpunkt ihre Leitzinswende einleiten und im weiteren Jahresverlauf noch drei Erhöhungen folgen lassen. Infolgedessen erwarten die Analystinnen und Analysten der LBBW, dass der Renditevorteil von kurz laufenden US-Staatsanleihen wieder zurückgehen wird, was wiederum zu einer Fortsetzung der jüngst einsetzenden Euro-Erhölung führen dürfte.

### EZB wird im Sommer Zinswende einläuten.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

# AUSWAHLLISTE ANLEIHEN

## HYPO VORARLBERG- UND FREMDANLEIHEN

### HYPO VORARLBERG ANLEIHEN

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %
<b>Anleihen (Sekundärmarkt)</b>					
3,00	HYPO-WOHNBAUBANK AG	AT0000A0ZDU9	20.03.2026	103,00	2,41
1,00 (min.)	HYPO-WOHNBAUBANK AG	AT0000A1QEF5	30.01.2029	93,60	–

Rechtlicher Hinweis: Der Basisprospekt, allfällige Nachträge, die Emissionsbedingungen und allfällige Basisinformationsblätter 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 Hypo Vorarlberg Bank AG unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) – „Hypo Börsen & Märkte“ erhältlich.

### ANLEIHEN IN EUR

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %
<b>Unternehmensanleihen</b>					
1,00	MERCEDES-BENZ INT FINCE	DE000A190NE4	11.11.2025	96,03	2,24
1,00	COMMERZBANK AG	DE000CZ4ONS9	04.03.2026	94,18	2,69
1,75	SAP SE	DE000A13SL34	22.02.2027	98,51	2,09
1,13	BMW FINANCE NV	XS1747444831	10.01.2028	93,31	2,43
1,50	E.ON INTL FINANCE BV	XS1761785077	31.07.2029	90,06	3,09
2,00	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	XS1828033834	01.12.2029	95,38	2,70

Rechtlicher Hinweis: Der Prospekt, allfällige Nachträge, Emissionsbedingungen und das Basisinformationsblatt sind während üblicher Geschäftszeiten in den Filialen der Hypo Vorarlberg kostenlos erhältlich oder auf der Homepage der Hypo Vorarlberg unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) abrufbar.

### ZERTIFIKATE

Emissionstag	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Cap	Barriere
<b>Zertifikate von fremden Emittenten</b>					
08.08.2022	LBBW Safe-Anleihe MSCI EMU Nachhaltigkeitsindex	DE000LB3KN08	25.08.2028	185,00%	–

Rechtlicher Hinweis: Der Prospekt, allfällige Nachträge, Emissionsbedingungen und das Basisinformationsblatt sind während üblicher Geschäftszeiten in den Filialen der Hypo Vorarlberg kostenlos erhältlich oder unter [www.lbbw-markets.de](http://www.lbbw-markets.de) abrufbar.



## ANLEIHEN IN FREMDWÄHRUNGEN

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %
<b>USD</b>					
2,50	INTL BK RECON & DEVELOP	US459058DX80	25.11.2024	98,93	2,97
3,90	JPMORGAN CHASE & CO	US46625HMN79	15.07.2025	100,50	3,72
3,88	BANK OF AMERICA CORP	US06051GFS30	01.08.2025	99,98	3,88
3,70	CITIGROUP INC	US172967KG57	12.01.2026	98,45	4,18
<b>GBP</b>					
1,13	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS2432543028	19.06.2025	96,56	2,34
0,63	INTL BK RECON & DEVELOP	XS2365061931	14.07.2028	89,86	2,46
3,13	GOLDMAN SACHS GROUP INC	XS1859424902	25.07.2029	92,85	4,32
<b>NOK</b>					
1,25	INTL BK RECON & DEVELOP	XS2317058720	16.03.2026	93,84	3,04
1,75	NORWEGIAN GOVERNMENT	NO0010844079	06.09.2029	92,36	2,95
<b>CHF</b>					
0,25	NOVARTIS AG	CH0270190983	13.05.2025	98,23	0,88
0,75	NESTLE SA	CH0419042509	28.06.2028	96,20	1,42
0,00	SWITZERLAND	CH0224397346	22.06.2029	95,54	0,66

Kurswerte per 30.06.2022

Rechtlicher Hinweis: 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 und Basisinformationsblätter in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Basisinformationsblätter sind auf der Homepage der Emittenten abrufbar. 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: Hypo Vorarlberg Bank AG



Durch die Zinswende in den USA fiel der Goldpreis in den letzten Wochen wieder zurück.

## STEIGENDE ZINSEN BELASTEN GOLD

Der Goldpreis hat im Ukraine-Krieg einmal mehr seine Eigenschaft als sicherer Hafen unter Beweis gestellt. Getrieben von starken Käufen durch die ETCs (Exchange Traded Commodities) erreichte Gold Anfang März mit 2.070 US-Dollar fast den Rekordwert vom August 2020 von 2.075 US-Dollar. Aufgrund des festen US-Dollars wurde auf Euro-Basis sogar ein neues Allzeithoch erreicht! In den letzten Wochen sorgte jedoch vor allem die Zinswende in den USA dafür, dass der Goldpreis wieder zurückfiel.

### Schwache Nachfrage im ersten Quartal – mit Ausnahme der ETCs

Das Jahr 2021 war bei der Goldnachfrage von unterschiedlichen Trends geprägt. Gegenüber 2020 legten vor allem die Nachfrage nach Goldschmuck (+68%), die Käufe der Notenbanken (+79%) und die Nachfrage nach Münzen und Barren (+32%) zu. Dagegen brach die Nachfrage der physisch hinterlegten Gold-ETCs ein. Nach Käufen von 750 Tonnen Gold im Jahr 2020 trennten sich die ETCs im letzten Jahr von 285 Tonnen Gold. Im ersten Quartal 2022 haben sich die Nachfrage-Trends jedoch wieder gedreht! Aufgrund des Ukraine-Kriegs kam es zu einem Nachfrageschub bei den ETCs. Diese erwarben im ersten Quartal 2022 rund 245 Tonnen Gold – während sie im Auftaktquartal 2021 noch über 210 Tonnen verkauften.

### Fed dreht an der Zinsschraube

Trotz der aktuellen Krisenprämie durch den Ukraine-Krieg und der starken ETC-Käufe hat der Goldpreis seit dem Jahreshoch Anfang März wieder recht deutlich nachgegeben. Vor allem die Zinswende in den USA belastet das Edelmetall. Die US-Notenbank dürfte in diesem Jahr wohl noch mehrere Male an der Zinsschraube drehen. Zuletzt waren in den Jahren 2017 und 2018 die US-Zinsen in mehreren Schritten recht zügig angehoben worden. In dieser Zeit entwickelte sich der Goldpreis relativ schwach. Die LBBW rechnet damit, dass die

### Gold im März fast mit neuem Rekord.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die strichlierte Linie stellt jeweils 12-Monats-Zeiträume dar.

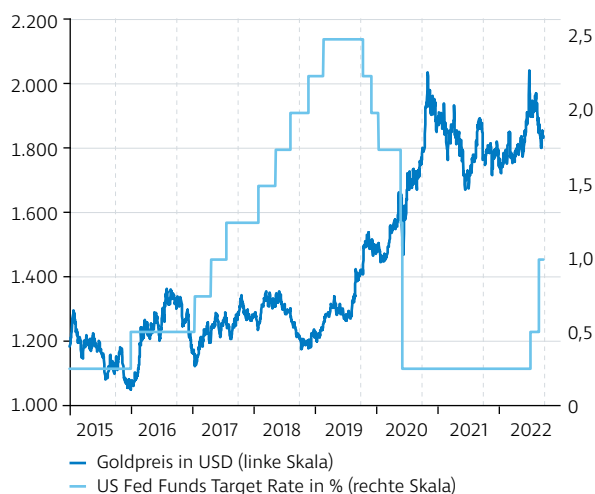
„Aufgrund des Ukraine-Kriegs kam es zu einem Nachfrageschub bei Gold ETCs.“

TIMO HARTMANN, CIA®  
ADVISORY DESK



US-Notenbank bis Mitte 2023 die Fed Funds Target Rate bis auf 3,5% anheben wird. Die US-Leitzinsen dürften nach LBBW dann 100 Basispunkte über dem Höchststand der Jahre 2017/18 liegen. Fazit: Die wichtigsten Nachfragekomponenten – bis auf die ETCs – tendieren schwächer, der US-Dollar ist fest und die US-Notenbank erhöht die Leitzinsen. Die LBBW bleibt vor diesem Hintergrund bei ihrem leichten Pessimismus für Gold und rechnet bis Mitte 2023 mit Preisen von 1.800 US-Dollar pro Feinunze.

### Weitere US-Zinserhöhungen dürften Gold belasten.









Quelle: Refinitiv, LBBW Research


Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die strichlierte Linie stellt jeweils 12-Monats-Zeiträume dar.

# HYPO VERMÖGENSVERWALTUNGS-STRATEGIEN

## ÜBERBLICK STRATEGIEN

Strategie	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Zeitraum	Rendite	Risikoklasse
<b>HYPO VORARLBERG ANLEIHEN GLOBAL*</b> 							
Globales Anleiheportfolio mit aktivem Durationsmanagement. Der Investitionsfokus liegt auf dem Heimatmarkt Europa. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 1,50% angestrebt.	-5,24%	-5,64%	-	-	05/21 – 05/22 05/20 – 05/21 05/19 – 05/20	-5,64% 2,21% -2,38%	3
<b>HYPO VORARLBERG SELEKTION DEFENSIV</b> 							
Risikoarme Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 2,50% angestrebt.	-3,54%	0,66%	4,08%	2,72%	05/21 – 05/22 05/20 – 05/21 05/19 – 05/20 05/18 – 05/19 05/17 – 05/18	0,66% 10,99% 0,91% 0,21% 1,23%	3
<b>HYPO VORARLBERG SELEKTION BALANCED</b> 							
Ausgewogene Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 4,50% angestrebt.	-4,79%	3,49%	8,33%	5,31%	05/21 – 05/22 05/20 – 05/21 05/19 – 05/20 05/18 – 05/19 05/17 – 05/18	3,49% 20,32% 2,10% -1,44% 3,36%	4
<b>HYPO VORARLBERG SELEKTION OFFENSIV</b> 							
Offensive Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 6,00% angestrebt.	-6,18%	5,95%	11,37%	7,13%	05/21 – 05/22 05/20 – 05/21 05/19 – 05/20 05/18 – 05/19 05/17 – 05/18	5,95% 27,38% 2,34% -1,70% 3,94%	5
<b>HYPO VORARLBERG AKTIEN GLOBAL*</b> 							
Globales Aktienportfolio mit einer strategischen Erweiterung um Thementrends. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 7,00% angestrebt.	-12,36%	0,63%	-	-	05/21 – 05/22 05/20 – 05/21 05/19 – 05/20	0,63% 30,78% -6,83%	5
<b>HYPO VORARLBERG EINZELAKTIEN GLOBAL</b> 							
Einzelaktienportfolio basierend auf Value- und Momentumkriterien. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 7,00% angestrebt.	-7,78%	6,58%	6,93%	3,67%	05/21 – 05/22 05/20 – 05/21 05/19 – 05/20 05/18 – 05/19 05/17 – 05/18	6,58% 15,96% -1,08% -7,96% 6,40%	5

Stand per 31.05.2022

 Nachhaltige Fonds gemäß Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung.

\* Aufgrund der kurzen Laufzeit der Strategien sind keine weiteren Performancewerte und Kennzahlen verfügbar. Angaben zur früheren Wertentwicklung, bezogen auf einen derart kurzen Zeitraum, stellen keinen verlässlichen Indikator für künftige Ergebnisse dar.

Rechtlicher Hinweis: 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 Benchmarks werden im VV-Vertrag vereinbart und auf den persönlichen Reportings ausgewiesen. Performanceberechnung auf Basis der Bruttorenditen (vor Steuer, vor Gebühr).

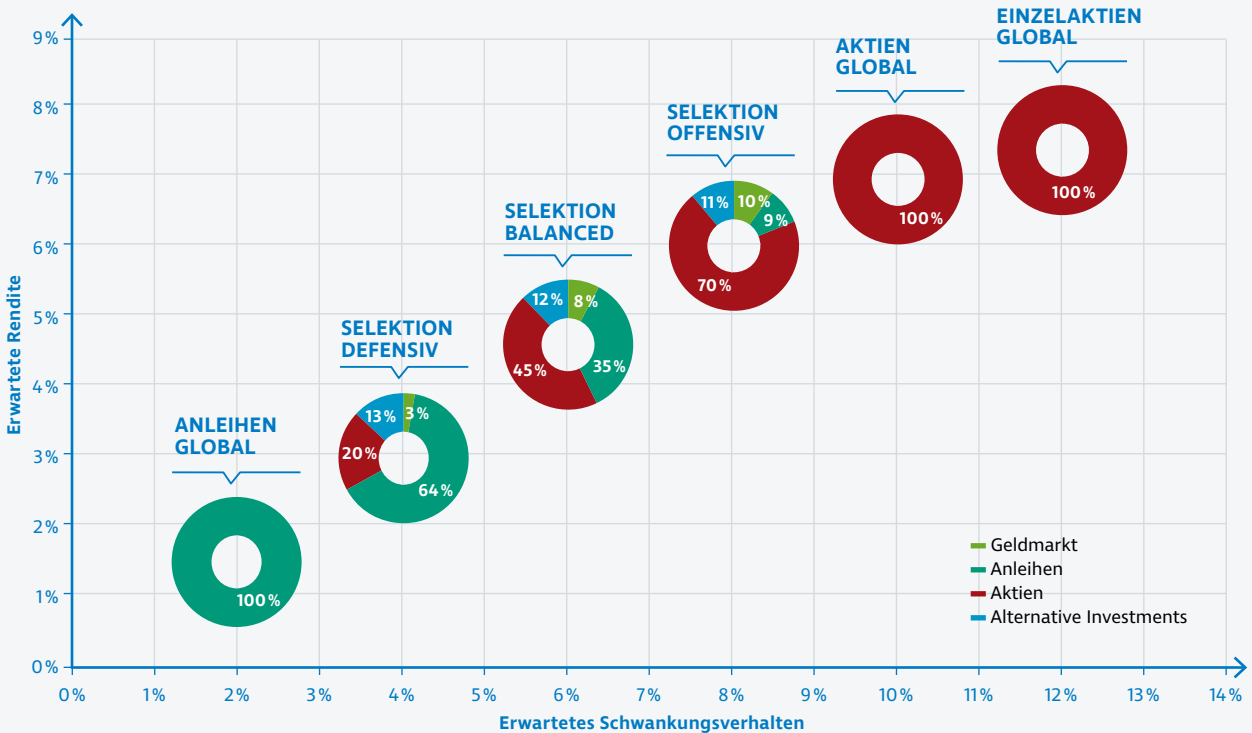
Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG



Ein Meilenstein wurde gesetzt: Die Strategien unserer Vermögensverwaltung erfüllen seit 2. November 2021 die Bestimmungen gemäß Art. 8 der Offenlegungsverordnung.

### UNSER ANLAGEUNIVERSUM

Unser Anlageuniversum ist klar definiert. Die Wahl und Gewichtung der einzelnen Vermögensklassen erfolgt unter Berücksichtigung ihrer Attraktivität in Bezug auf Schwankung und Renditeaussicht.

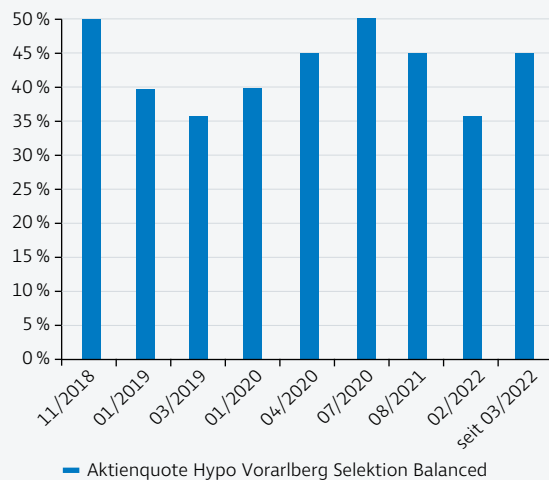


Stand: 01.07.2022, Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

### KOMMENTAR DES ADVISORY DESK-TEAM

Der Inflationsschock sowie die inzwischen erwartete Reaktion der Notenbanken hierauf waren die dominierenden Themen der letzten Wochen. Inzwischen machen sich die Aktienanlegerinnen und -anleger jedoch nicht nur darüber Sorgen, dass eine zu harsche Notenbankpolitik zu einer Rezession führen könnte, sondern genauso auch ein Ausbleiben weiterer Gaslieferungen aus Russland. Insbesondere die schwer zu deutenden Signale aus dem Kreml führen zu einer extrem hohen Prognoseunsicherheit. Den immanenten Risiken stehen inzwischen allerdings bereits wieder deutlich geringere Bewertungsniveaus gegenüber. Auch kann davon ausgegangen werden, dass der Markt bereits die weitere Marschroute der Notenbanken „verdaut“ hat und sich nun der Blick stärker auf die Auswirkungen dieser restriktiveren Gangart richten dürfte. Mit der Neutralgewichtung unserer Aktienquote von 45% blicken wir verhalten optimistisch in die bevorstehenden Sommermonate.

### Entwicklung Aktienquoten SELEKTION BALANCED



Stand: 01.07.2022






Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.


Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

# FONDS IM FOKUS

## HYPO VORARLBERG FONDS UND FREMFONDS

### HYPO VORARLBERG FONDS\*

Bezeichnung	Volumen in EUR Mio	Performance	Anlagegrundsatz
<b>Aktienfonds</b>			
<b>HYPO VORARLBERG WELTPORTFOLIO AKTIEN</b>  AT0000A2B6F7	163,99	06/21 – 06/22: –6,7% 06/20 – 06/21: 31,31% 06/19 – 06/20: 4,41% 06/18 – 06/19: 6,49% 06/17 – 06/18: 7,74%	Der Fonds investiert weltweit überwiegend in Aktienmärkte der Industrieländer. Eine breite, weltweite Streuung ist durch einen aktiven Länderansatz gegeben. Auf Branchenthemen wird größtenteils verzichtet. Im Rahmen der Anlagepolitik werden überwiegend indexnahe Fonds eingesetzt. Aktive Engagements in Randregionen runden das Portfolio ab.
<b>HYPO VORARLBERG AKTIEN VALUE MOMENTUM**</b>  AT0000A268L2	44,33	06/21 – 06/22: –7,88% 06/20 – 06/21: 20,72% 06/19 – 06/20: –7,94%	Der Fonds ist für risikoorientierte Anleger konzipiert, die mit Aktienanlagen gezielt Ertragschancen suchen und Wertschwankungen in Kauf nehmen. Die Aktienauswahl erfolgt für zwei Drittel der Aktien nach definierten Value-Kriterien. Hier steht die Suche nach günstig bewerteten Substanzwerten im Vordergrund. Für ein Drittel der Aktien kommen nach fundamenter Begutachtung durch die LBBW noch charttechnische Kriterien zur Anwendung. Der Momenteffekt weist auf eine kurzfristige Trendkontinuität hin.
<b>Aktien mit Wertsicherung</b>			
<b>HYPO VORARLBERG DYNAMIK WERTSICHERUNG</b>  AT000A0S9Q1	20,31	06/21 – 06/22: –0,43% 06/20 – 06/21: 15,11% 06/19 – 06/20: 1,25% 06/18 – 06/19: 3,53% 06/17 – 06/18: 1,52%	Variable Gewichtung von Geldmarktanleihen- und Aktienfonds, wobei der Fonds jeweils im Jänner mit 50% Aktienquote in das Jahr startet. Die andere Hälfte wird risikoarm im Geldmarkt veranlagt. Die maximale Aktienquote beträgt 100%. Die systematische Sicherung von Aktiengewinnen soll möglichst einen Kapitalschutz von 80% des höchsten Fondsmonatswertes erreichen.
<b>Mischfonds</b>			
<b>HYPO VORARLBERG AUSGEWOGEN GLOBAL</b>  AT0000814975	76,88	06/21 – 06/22: –7,21% 06/20 – 06/21: 12,68% 06/19 – 06/20: 0,87% 06/18 – 06/19: 2,41% 06/17 – 06/18: 1,44%	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.
<b>HYPO VORARLBERG MULTI ASSET GLOBAL</b>  AT0000A19X78	58,07	06/21 – 06/22: –8,2% 06/20 – 06/21: 24,9% 06/19 – 06/20: 1,93% 06/18 – 06/19: 0,97% 06/17 – 06/18: 0,77%	Ziel des Fonds ist es, durch breite Streuung in verschiedene Anlageklassen langfristig einen realen Vermögenszuwachs zu generieren, wobei mit höheren Wertschwankungen zu rechnen ist. Diese Vielfalt umfasst beispielsweise Hochzinsanleihen, Schwellenländeraktien, aber auch Investments in attraktive Thementrends. Zugleich ermöglicht die Streuung hinsichtlich Regionen und Anlageinstrumenten eine gezielte Verringerung des Einzeltitelrisikos.







 Nachhaltige Fonds gemäß Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung.

Rechtliche 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. 4. Investments in Derivate sind Teil der Anlagestrategie. Wertpapierdarlehensverträge oder Pensionsgeschäfte können vom Fonds eingegangen werden. Bis zu 30% des Fondsvermögens können in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investiert werden. Dieser Fonds ist in Deutschland zugelassen und wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert.

\* Nur in DE/AT vertrieblisch zugelassen.

\*\* Angaben zur früheren Wertentwicklung, bezogen auf einen derart kurzen Zeitraum, stellen keinen verlässlichen Indikator für künftige Ergebnisse dar.

## FREMFONDS

Bezeichnung	Volumen in EUR Mio	Performance	Anlagegrundsatz
<b>Anleihen</b>			
<b>LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL RC EUR</b>  FR0010858498	599,50	06/21 – 06/22: –17,84% 06/20 – 06/21: 19,49% 06/19 – 06/20: 11,87% 06/18 – 06/19: 7,40% 06/17 – 06/18: 9,20%	Der Lazard Convertible Global Fund strebt an, den Thomson Reuters Convertible Global Focus Index über einen empfohlenen Mindestanlagehorizont von fünf Jahren zu übertreffen. Beim Fonds handelt es sich um ein Portfolio aus globalen Wandelanleihen, welches durch einen aktiven Selektionsprozess gesteuert wird.
<b>UNIEURORENTA CORPORATES A</b> LU0117072461	272,54	06/21 – 06/22: –13,94% 06/20 – 06/21: 5,38% 06/19 – 06/20: –0,79% 06/18 – 06/19: 4,48% 06/17 – 06/18: 0,15%	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.
<b>Aktien Österreich</b>			
<b>MOZART ONE</b>  AT0000AOKML1**	34,14	06/21 – 06/22: –21,60% 06/20 – 06/21: 63,61% 06/19 – 06/20: –21,96% 06/18 – 06/19: –7,16% 06/17 – 06/18: 2,23%	Der Mozart One ist ein Investmentfonds, dessen Schwerpunkt auf österreichischen Aktien liegt, wobei mit anderen europäischen Werten die Allokation ergänzt wird. Dadurch wird das Ziel angestrebt, inmitten eines Österreichportfolios auch die Diversifikation und die Selektion zu verbreitern.
<b>Themenfonds</b>			
<b>DNB FUND TECHNOLOGY A</b>  LU0302296495	360,15	06/21 – 06/22: –7,34% 06/20 – 06/21: 38,35% 06/19 – 06/20: 14,84% 06/18 – 06/19: 12,88% 06/17 – 06/18: 21,38%	Der Teilfonds investiert hauptsächlich in Aktien von Unternehmen, die im Technologie-, Medien- und Telekommunikationssektor tätig oder damit verbunden sind. In geografischer Hinsicht ist der Teilfonds vollständig flexibel. Der Teilfonds investiert mindestens 51% seines Nettovermögens in Aktien.
<b>CS GLOBAL SECURITY EQUITY FUND USD</b>  LU0909471251	515,75	06/21 – 06/22: –7,98% 06/20 – 06/21: 30,17% 06/19 – 06/20: 7,85% 06/18 – 06/19: 12,80% 06/17 – 06/18: 14,94%	Der Fonds investiert mindestens zwei Drittel seines Vermögens weltweit in Aktien und aktienähnliche Wertschriften von Unternehmen, die in den Branchen Informationstechnologie, Gesundheitswesen und Industrie tätig sind und sich auf Sicherheitsprodukte und -dienstleistungen fokussieren.
<b>LBBW GLOBAL WARMING</b>  DE000A0KEYM4**	965,88	06/21 – 06/22: –7,88% 06/20 – 06/21: 29,16% 06/19 – 06/20: 12,49% 06/18 – 06/19: 10,49% 06/17 – 06/18: 13,66%	Der Aktienfonds investiert in Unternehmen, deren Geschäftserfolg mit der globalen Erderwärmung im Zusammenhang steht, beispielsweise aus den Branchen erneuerbare Energien, Versorger, Wasser, Bau, Anlagenbau, Versicherungen, Nahrungsmittel, Agrarrohstoffe, Chemie, Erdgas sowie Forstwirtschaft.
<b>Immobilienfonds</b>			
<b>SEMPERREAL ESTATE T</b>  AT0000615158*	491,71	06/21 – 06/22: 2,32% 06/20 – 06/21: 1,22% 06/19 – 06/20: 1,83% 06/18 – 06/19: 2,38% 06/17 – 06/18: 2,04%	Der Fonds konzentriert sich in seiner Veranlagungsstrategie auf den deutschen und österreichischen Immobilienmarkt. Der Schwerpunkt liegt auf Einzelhandelsimmobilien und vollvermieteten Bürohäusern, wobei abhängig von der Marktentwicklung auch andere Kategorien in das Portfolio des Fonds aufgenommen werden können.

Performance per 30.06.2022

 Nachhaltige Fonds gemäß Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung.\* 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.llb.at](http://www.llb.at) oder [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at).

\*\* Nur in DE / AT vertriebslich zugelassen.

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine zuverlässige Prognose für die Zukunft. Da Investmentfonds Kursschwankungen unterliegen, kann der Wert der Veranlagung nicht garantiert werden. Auf die Möglichkeit einer teilweise erhöhten Volatilität wird hingewiesen. Investments in Derivate können Teil der Anlagestrategie sein. 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 Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Der Prospekt und das KID werden in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt.

# GEKOMMEN, UM ZU BLEIBEN: DIE NACHHALTIGE VERANLAGUNG



**175.000.000.000. Oder einfacher ausgedrückt 175 Milliarden EUR. Auf diese gewaltige Zahl belaufen sich die (Schadens-)Kosten des Klimawandels in der EU. Wohl-gemerkt pro Jahr. Nichtstun ist keine Option. Dies hat auch die Europäische Union erkannt und steuert da-her gegen.**

Mit dem „EU Green Deal“ sowie dem EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums versucht die EU den Klimawandel in den Griff zu bekommen – und der Plan scheint aufzugehen. Denn: Der EU-Aktionsplan ist bereits dabei, die Finanzwelt zu verändern. Längst ist Nachhaltigkeit das Megathema der Finanzbranche. Das belegen auch die Zahlen des Forum Nachhaltiger Geldanlagen (FNG). Gemäß ihrem aktuellen Marktbericht stieg das Volumen nachhaltiger Investmentfonds 2021 in Österreich um 61%. Und das dürfte erst der Anfang sein! Diesen Sommer kommen nämlich wesentliche Neuerungen auf uns zu.

## **NEU AB AUGUST: NACHHALTIGKEITSPRÄFERENZEN IN DER ANLAGEBERATUNG**

Seit 2018 müssen Anlegerinnen und Anleger zu ihren persönlichen Veranlagungspräferenzen befragt werden. Der Fokus bei der Einholung des Anlegerprofils lag bisher auf Kriterien wie „Kenntnisse & Erfahrungen“, „Anlageziele“ und „Risikobereitschaft“. Diese Präferenzen werden nun erweitert. Ab dem 2. August 2022 müssen

Anlegerinnen und Anleger im Rahmen der Anlage- und Portfolioberatung verpflichtend zu ihren persönlichen Nachhaltigkeitspräferenzen befragt werden. Genauer gesagt geht es also um die Frage, ob bei zukünftigen Investitionsentscheidungen nachhaltige Faktoren berücksichtigt werden sollen. Wenn dem so ist, muss konkretisiert werden, wie beziehungsweise inwiefern nachhaltig veranlagt werden soll. Das passiert auf Basis von drei Kategorien: Kategorie A „EU-Taxonomie“, Kategorie B „SFDR“, Kategorie C „Principle Adverse Impact (PAI)“

Die Kategorien A und B zählen zu den sogenannten Positivkriterien, da sie aktiv zu einem nachhaltigen Ziel beitragen. Die Kategorie C berücksichtigt lediglich negative Auswirkungen auf Umwelt, Soziales oder Gesellschaft.

### **KATEGORIE A „EU-TAXONOMIE“**

Die EU-Taxonomie ist ein Klassifikationssystem der Europäischen Union für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

#### **Sie umfasst folgende Umweltziele:**

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft



## NEU AB AUGUST 2022:



**BEISPIEL:** Eine Investition in die Renovierung eines Gebäudes, die zur Verringerung des Primärenergiebedarfs um 30% führt.

**BEISPIEL:** Eine Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die die Ressourceneffizienz bei der Nutzung von Energien steigert.

**BEISPIEL:** Bei einer Investition wird die CO<sub>2</sub>-Intensität der Unternehmen, in die investiert wird, gemessen und berücksichtigt.

- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Damit eine Wirtschaftsaktivität als „taxonomiekonform“ eingestuft werden darf, muss diese einen wesentlichen Beitrag zur Erreichung eines der sechs Umweltziele leisten und darf dabei keines der anderen Umweltziele beeinträchtigen. Zudem müssen soziale Mindeststandards eingehalten und die technischen Bewertungskriterien der EU-Taxonomie erfüllt werden.

#### KATEGORIE B „SFDR“

Die SFDR definiert Offenlegungspflichten für Finanzmarktteilnehmende zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen in ihre Investitionsentscheidungen.

Um sich für diese Kategorie B zu „qualifizieren“, müssen Investments einen Beitrag zur Erreichung eines nachhaltigen Ziels im Bereich Umwelt, Soziales, Humankapital oder zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen leisten. Darüber hinaus darf eine Investition keines der nachhaltigen Ziele erheblich beeinträchtigen. Zudem wird eine gute Unternehmensführung (Governance) vorausgesetzt.

#### KATEGORIE C „PRINCIPLE ADVERSE IMPACT (PAI)“

Ins Deutsche übersetzt sind die sogenannten PAIs die wichtigsten negativen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren.

Zur genauen Bestimmung gibt es insgesamt 64 Leistungskennzahlen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und ordnungsgemäße Staats- und Unternehmensführung, die diese beschreiben. Um sich bei der Einordnung nicht komplett zu verlieren, werden diese in der Hypo Vorarlberg in sechs verschiedene Themengebiete wie „Emissionen“ oder „Menschenrechte“ eingruppiert.

#### SCHWERPUNKTE SETZEN GEMÄSS ESG

Als zusätzlichen Faktor können Anlegerinnen und Anleger zukünftig einen oder mehrere Schwerpunkte hinsichtlich der nachhaltigen Ausrichtung ihrer Veranlagung setzen. Dabei orientierten sie sich an der sogenannten ESG-Einstufung.

- Umwelt (Environmental)
- Soziales (Social)
- gute Unternehmensführung (Governance)

Die nachhaltigen Präferenzen haben im ersten Schritt allerdings noch keine konkreten „Auswirkungen“ auf die Empfehlungen der Bank. Dies ändert sich zum 22. November 2022. Ab diesem Zeitpunkt erfolgt in der Anlage- und Portfolioberatung ein Abgleich der Nachhaltigkeitspräferenzen der Kundinnen und Kunden mit denen des Wertpapiers. Dahingehend wird auch die Hypo Vorarlberg ihre Wertpapierlösungen fortlaufend weiterentwickeln und erweitern.

Sie würden gerne mehr dazu erfahren? Unsere Beraterinnen und Berater erläutern Ihnen die Änderungen gerne ausführlich und stehen selbstverständlich auch für eine persönliche Beratung zur Verfügung.

# WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

## VORARLBERG

---

**Bregenz, Zentrale**  
Hypo-Passage 1  
T +43 50 414-1000, F -1050

**Bludenz, Am Postplatz 2**  
T +43 50 414-3000, F -3050

**Dornbirn, Rathausplatz 6**  
T +43 50 414-4000, F -4050

**Dornbirn, Messepark, Messestraße 2**  
T +43 50 414-4200, F -4250

**Egg, Wälderpark, HNr. 940**  
T +43 50 414-4600, F -4650

**Feldkirch, Neustadt 23**  
T +43 50 414-2000, F -2050

**Feldkirch, LKH Feldkirch**  
Carinagasse 47–49  
T +43 50 414-2000, F -2050

**Götzis, Hauptstraße 4**  
T +43 50 414-6000, F -6050

**Höchst, Hauptstraße 25**  
T +43 50 414-5200, F -5250

**Hohenems, Bahnhofstraße 19**  
T +43 50 414-6200, F -6250

**Lech, Dorf 138**  
T +43 50 414-3800, F -3850

**Lustenau, Kaiser-Franz-Josef-Straße 4a**  
T +43 50 414-5000, F -5050

**Rankweil, Ringstraße 11**  
T +43 50 414-2200, F -2250

**Schruns, Jakob-Stemer-Weg 2**  
T +43 50 414-3200, F -3250

## KLEINWALSERTAL

---

**Riezlern, Walslerstraße 31**  
T +43 50 414-8000, F -8050

## WIEN

---

**Wien, Brandstätte 6**  
T +43 50 414-7400, F -7450  
Mobiler Vertrieb  
T +43 50 414-7700, F -7750

## STEIERMARKE

---

**Graz, Joanneumring 7**  
T +43 50 414-6800, F -6850

## ÖBERÖSTERREICH

---

**Wels, Kaiser-Josef-Platz 49**  
T +43 50 414-7000, F -7050

## SALZBURG

---

**Salzburg, Strubergasse 26**  
T +43 50 414-6611, F -1050

## SCHWEIZ

---

**Hypo Vorarlberg Bank AG, Bregenz,  
Zweigniederlassung St. Gallen**  
9004 St. Gallen, Bankgasse 1  
T +41 71 228 85-00, F -19  
[www.hypobank.ch](http://www.hypobank.ch)

## TOCHTER- GESELLSCHAFTEN UND BETEILIGUNGEN

### VORARLBERG

---

**Hypo Immobilien & Leasing GmbH**  
6850 Dornbirn, Poststraße 11  
T +43 50 414-4400, F -4450  
[www.hypo-il.at](http://www.hypo-il.at)

**comit Versicherungsmakler GmbH**  
Poststraße 11, 6850 Dornbirn  
T +43 5572 908 404  
[www.comit.at](http://www.comit.at)

### ITALIEN

---

**Hypo Vorarlberg Leasing AG**  
39100 Bozen  
Galileo-Galilei-Straße 10 H  
T +39 471 060-500, F -550  
[www.hypoleasing.it](http://www.hypoleasing.it)





# VISIONEN MIT WEITBLICK?

GEMEINSAM  
GROSSES LEISTEN.  
SEIT 125 JAHREN.

WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

Vieles von dem, was für uns heute selbstverständlich ist, war einst eine mutige Vision. Wir sind als Bank stark in der Region verwurzelt und unterstützen seit 1897 Menschen, die ihre Ideen verwirklichen wollen – mit ausgezeichneter Beratung und schnellen Entscheidungen. Gestern, heute und morgen.

Hypo Vorarlberg – Ihre persönliche Beratung in Vorarlberg, Wien, Graz, Wels, Salzburg und St. Gallen (CH). [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at)

**HYPO**  
VORARLBERG