

Am Puls

ANLEGERMAGAZIN DER HYPO LANDESBANK VORARLBERG

Nr. 5 | OKTOBER 2016

**Druck im Kessel
steigt weiter**

Seite 06–07

**Globale Wirtschaft –
back to work?**

Seite 08–09

**Ausgeglichen
ins neue Jahr**

Seite 24–25

IMPRESSUM

Für den Inhalt verantwortlich:

Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft

(kurz: Hypo Landesbank Vorarlberg)

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

info@hypovbg.at, www.hypovbg.at

REDAKTION: Hypo Landesbank Vorarlberg, Asset Management

KONZEPT UND GESTALTUNG: Hypo Landesbank Vorarlberg

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

DRUCKAUFLAGE: 1.700 Stück

BILDER: Seite 1: Kevin McNeal/laif/picturedesk.com,

Seite 8: Felix Clay/Eyevine/picturedesk.com,

Seite 10: Thomas Pflaum/Visum/picturedesk.com

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

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

Die Broschüre wird klimaneutral gedruckt.

Wir unterstützen das Klimaschutzprojekt „Biomasse,
Bandeira e Capelli, Brasilien“.

ClimatePartner^o
klimaneutral gedruckt

Titelbild: Kapitol Washington, USA, Pacific Northwest

Inhaltsverzeichnis

04

Editorial

AKTUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG

05

Marktausblick

06–07

Druck im Kessel steigt weiter

08–09

Globale Wirtschaft – back to work?

ANLAGEMÄRKTE

10–11

Rentenmärkte

12–13

Auswahlliste Anleihen

14

Aktienmärkte

15–17

Auswahlliste Aktien

18

Rohstoffe und Währungen

VERMÖGENSVERWALTUNG

19

Alternative Investments

20–21

Vermögensverwaltungsstrategien

FONDS

22–23

Fonds im Fokus

HYPOTHETISCHES NEWSROOM

24–25

Ausgeglichen ins neue Jahr

SERVICE

26

Filialübersicht

27

Rechtliche Hinweise

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

die Notenbanken haben in den vergangenen Monaten zahlreiche geldpolitische Maßnahmen getroffen und damit zumindest eine Zeit lang für Stabilität gesorgt. Langsam aber sicher nehmen die Effekte der expansiven Geldpolitik ab – es scheint, dass die Möglichkeiten der Einflussnahme ausgeschöpft sind. Mit ihren Maßnahmen haben die Notenbanken vor allem der Politik Zeit verschafft, Reformen anzustoßen und umzusetzen, was leider zu wenig genutzt wurde.

Ihr Unverständnis darüber haben die Zentralbanken bei ihrem jährlichen Treffen in Jackson Hole, dem Luftkurort im amerikanischen Wyoming, zum Ausdruck gebracht und die Politiker in die Verantwortung genommen. So ist etwa EZB-Chef Mario Draghi der Meinung, dass auch die Staaten im Euroraum etwas dazu beitragen müssen, wenn sie „die Früchte der Geldpolitik“ der EZB ernten wollen. Aber welche Möglichkeiten hat nun ein Staat? Diverse Maßnahmen wie eine wachstumsfördernde Deregulierung, Bürokratieabbau oder eine Flexibilisierung der Märkte – vor allem am Arbeitsmarkt – aber auch eine expansive Fiskalpolitik zur Belebung der Gesamtnachfrage kommen in Frage.

Grundsätzlich gibt es zwei Arten fiskalpolitischer Maßnahmen: Der Staat kann entweder durch eine Steuersenkung das verfügbare Einkommen der Bevölkerung erhöhen oder aber seine eigenen Ausgaben ausweiten. Ein verstärktes Engagement der Staaten – insbesondere für Infrastrukturprojekte – würde zu einer raschen Belebung der Wirtschaft und in der Folge zu positiven Auswirkungen auf das BIP-Wachstum und die Unternehmensgewinne führen, was wiederum positive Effekte an den Aktienmärkten mit sich brächte. Lesen Sie mehr dazu in unserer Titelstory auf Seite 6.

Auch wegen der zunehmenden Wahrscheinlichkeit von Fiskalpolitik-Programmen sind wir nach wie vor der Meinung, dass für einen Investor kein Weg daran vorbei führt, einen Teil seines Vermögens in Aktien von Unternehmen zu investieren. Anleger sollten für günstige Kauf-Gelegenheiten immer etwas Liquidität bereithalten.

Liebe Leserin, lieber Leser, ich wünsche Ihnen einen sonnigen, genussvollen Herbst in seiner farbenfrohen Vielfalt und mit unserer aktuellen Am Puls-Ausgabe eine interessante Lektüre.



Ihr
Dr. Johannes Hefel
Mitglied des Vorstandes



Marktausblick

Die Notenbanken werden auch in den kommenden Monaten die Aktienmärkte mit ihrer ultralockeren Geldpolitik befeuern. Das Niedrigzinsumfeld wird uns daher noch eine Zeit lang erhalten bleiben. Die aktuellen Renditen bei Anleihen und Geldmarktpapieren sind daher keine Alternative zu Aktien. So werfen die Aktien der deutschen Großkonzerne höhere Erträge ab als deren langlaufende Anleihen. Darüber hinaus spricht die Saisonalität für eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung. Die Performance des deutschen Leitindex betrug von Oktober bis Dezember im historischen Mittel 7,77 %. Allerdings ist die Börse bekanntlich keine Einbahnstraße. Vor allem die US-Präsidentschaftswahl am 8. November könnte doch noch einen ausgewachsenen Herbststurm auslösen. Darüber hinaus steht in Italien das Verfassungsreferendum am 4. Dezember auf der Agenda. Am gleichen Tag wird bei uns in Österreich ein neues Staatsoberhaupt gewählt. Ein Sieg der Euroskeptiker würde mit Blick auf die wichtigen Wahlen im Jahr 2017 in Deutschland, Frankreich und Holland wohl für eine anhaltende Verunsicherung sorgen.

Markteinschätzung 2016

Geldmarkt, Anleihen, Aktien sowie Rohstoffe

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

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

▲ > +5%
 ▲ +2% bis +5%
 ➡ -2% bis +2%
 ▼ -5% bis -2%
 ▼ < -5%

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

▲ > +50 Basispunkte
 ▲ +25 Basispunkte
 ➡ keine Veränderung
▼ -25 Basispunkte
 ▼ < -50 Basispunkte



Kapitol Washington, USA, Pacific Northwest

Druck im Kessel steigt weiter

Anleger müssen sich zunehmend auf politische Unsicherheitsfaktoren einstellen. Die Notenbanken dürften weiterhin ein wesentlicher Marktfaktor bleiben. Forderungen werden lauter, dass nun auch die Staaten ihren fiskalpolitischen Beitrag leisten müssen.

EU-Gegner haben Oberwasser

Die nächsten Monate dürften die EU auf eine Belastungsprobe stellen, denn in den Kernländern sind die Parteien der Euro-Gegner im Aufwind. Beispielsweise kommen die FPÖ in Österreich und der Front National in Frankreich auf deutlich über 30 % der Wählerstimmen. Deshalb könnte in Österreich die Wiederholung der Präsidentenwahl – die FPÖ hatte das Ergebnis der Stichwahl vom Mai wegen Unregelmäßigkeiten erfolgreich angefochten – die Kräfteverhältnisse verschieben. Anfang Oktober stimmten die Ungarn unter der rechtskonservativen Regierung von Ministerpräsident Orban in einem Referendum über die Verteilung von Flüchtlingen innerhalb der EU ab.

Renzi auf Reformpfad

Auch in Italien ist die politische Lage schwierig. Im Dezember findet in dem drittgrößten EU-Land eine Volksabstimmung statt. Ihr Ziel ist es, das blockadeanfällige System aus zwei gleichberechtigten Parlamentskammern massiv zu

verschlanken und politische Entscheidungen zu beschleunigen. Zukünftig könnten dann Sparmaßnahmen schneller durchgesetzt und das mit 135 % des BIP hoch verschuldete Land besser aus dem Krisenmodus geführt werden.

Gefahr von Neuwahlen?

Bisher hat Renzi sein politisches Schicksal mit dem Ergebnis des Referendums verbunden und bei einem Scheitern des Reformvorhabens, seinen Rücktritt angekündigt. Zuletzt erklärte er jedoch, dass unabhängig vom Ausgang der Volksbefragung in zwei Jahren ein neues Parlament gewählt werden soll. Damit besteht die Gefahr von Neuwahlen nicht mehr, bei denen eventuell die euroskeptische Partei der Fünfsterne-Bewegung gewonnen hätte.

Duell Trump gegen Clinton

Auch die anstehenden US-Wahlen gelten als Unsicherheitsfaktor. Während die Demokraten Hillary Clinton zur ersten

Präsidentenskandidatin in der Geschichte der USA gemacht haben, geht Donald Trump für die Republikaner in den Wahlkampf. In den jüngsten Umfragen belief sich der Vorsprung der früheren First Lady auf 10 %-Punkte. Auch wenn die republikanische Partei eigentlich als die wirtschaftsfreundlichere gilt, würden die Börsen wohl einen Wahlsieg der Demokratin eher goutieren. Denn die frühere Außenministerin gilt als Garantin für Kontinuität. Dahingegen dürfte eine Präsidentschaft Trumps wegen seiner Wankelmütigkeit und den „Drohgebärden“ gegenüber Handelspartnern hohe Unsicherheit auslösen und die Märkte somit belasten. Am Kapitalmarkt würde ein Sieg des Milliardärs vermutlich für steigende Renditen sorgen. Zudem sollten die angedrohten Strafzölle auf Einfuhren aus Mexiko und der Volksrepublik China die Inflation nach oben treiben. Nicht zuletzt dürften die angekündigten Steuersenkungen das Haushaltsdefizit in die Höhe schnellen lassen.

Notenbankenpolitik im Fokus

Auf dem Herbstfahrplan stehen auch noch diverse Zinsentscheide, die die Märkte kräftig aufmischen könnten. Zuletzt häuften sich die Spekulationen über eine Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank Fed noch in 2016. Auf Expansionskurs bleibt hingegen die Bank of England (BoE). Rein quantitativ betrachtet ist ihr Beitrag zur globalen quantitativen Expansion zwar eher überschaubar, denn das angekündigte durchschnittliche monatliche Kaufvolumen in Höhe von 10 Mrd. Pfund entspricht nicht einmal einem Sechstel der Summe, die die Europäische Zentralbank (EZB) jeden Monat über ihr QE-Programm in die Märkte pumpt. Für die Finanz-

KOMPAKT

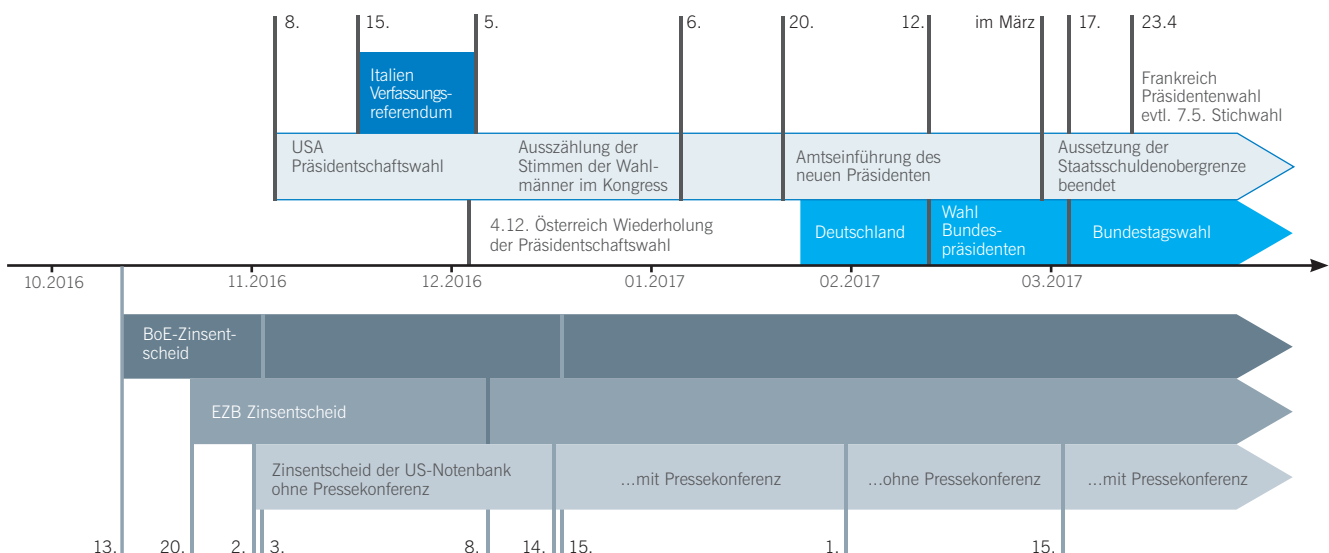
- Politische Unsicherheiten in Europa und die Präsidentschaftswahl in den USA beschäftigen Anleger
- Geldpolitischen Maßnahmen dürften das Marktgeschehen weiterhin maßgeblich beeinflussen
- Die EZB fordert fiskalpolitische Kursänderung
- Ziel der Fiskalpolitik besteht darin, konjunkturelle Schwankungen mittels Beeinflussung von Steuern und Staatsausgaben auszugleichen

märkte zählen indes offenbar vor allem der psychologische Effekt und die Signalwirkung: Der globale geldpolitische Lockerungszyklus ist noch im Gange. Hiermit verbindet sich eine neuerliche Befeuerung von Spekulationen, dass auch die EZB und Japans Währungshüter geldpolitisch noch nachlegen werden.

Fiskalpolitik gefordert

Draghi betonte zuletzt, dass auch die Staaten im Euroraum ihren Beitrag leisten müssen, um „die Früchte der Geldpolitik in vollem Umfang zu ernten“. Dabei denkt die EZB zuallererst an wachstumsfördernde Deregulierung und Flexibilisierung von Märkten, aber auch an eine expansive Fiskalpolitik zur Belegung der Gesamtnachfrage. Selbst jene Staaten, deren Defizit „gemäß Maastricht“ sozusagen bis zum Anschlag ausgereizt ist, können etwas tun, indem sie ihren Ausgabenmix wachstumsfreundlich gestalten, sprich: mehr Investitionen, weniger Konsum.

Wichtige Entscheidungen in den kommenden Monaten





Ölbohrplattform Guanabara Bay, Rio de Janeiro

Globale Wirtschaft – back to work?

Mit dem Ende der Sommerferien stehen viele Länder vor anspruchsvollen Konjunktur-Hausaufgaben, um die Wirtschaft auf möglichst breiter Front auf Trab zu bringen.

Weltkonjunktur hofft auf stabilere Schwellenländer

Die Unsicherheiten des Brexit-Votums haben die Notenbanken in den Industrieländern zu einer eher großzügigen Zinspolitik während des Sommers bewegt und damit zugleich die virulenten Sorgen vor Kapitalabflüssen aus den Emerging Markets zunächst gedämpft. Gleichzeitig profitierten insbesondere die Rohstoffexporteure unter den Schwellenländern von höheren Rohstoff-Preisen. Diese konnten ihren kräftigen Erholungsschub des ersten Halbjahres in der Summe nicht fortsetzen, dennoch bewegen sich die meisten Rohstoff-Notierungen auf deutlich höheren Niveaus als zu Jahresbeginn. Insbesondere aus Brasilien – zusätzlich beflügelt durch Olympia und Chancen auf ruhigeres politisches Fahrwasser – sowie Russland – mit Zinssenkungen bei rückläufiger Inflation – kommen Signale, dass die größten Kriseneinschnitte überstanden sein könnten. Ungeachtet der geopolitischen Herausforderungen im mittleren Osten bestehen daher auch Hoffnungen auf positive Impulse von Schwellenländern, so dass das globale BIP-Wachstum zumindest im kommenden Jahr wieder über 3 % klettern könnte.

US-Konjunktur mit Abstrichen im Vorwärtsgang

Amerikas Wirtschaft blieb im ersten Halbjahr mit einer Wachstumsrate von rund 1 % hinter den Erwartungen zurück. Das Expansionstempo dürfte sich jedoch wieder etwas beschleunigen. Hierfür sprechen u.a. auslaufende Investitionskürzungen im Ölsektor und voraussichtliche Aufstockungen der Lagerbestände durch die Unternehmen, die somit rechnerisch zum BIP-Wachstum beitragen dürften. Unterstützend wirken ferner der Anstieg der Häuserpreise und eine höhere Ausgabenbereitschaft des Zentralstaats. Zwar haben die ISM-Einkaufsmangerindizes zuletzt Federn gelassen und sind im Industriesektor sogar unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten gefallen. Und auch die Dynamik am Jobmarkt hat mit 151.000 neuen Stellen etwas nachgelassen. Dennoch sollten die Unsicherheiten, die durch die politischen Irritationen des Präsidentschaftswahlkampfes noch verstärkt werden könnten, den zugrunde liegenden robusten Konsumtrend nicht nachhaltig aufhalten.

In Großbritannien bislang wenig Brexit-Blues

Nach dem britischen Nein zur EU-Mitgliedschaft fehlen weiterhin Details zu Fahrplan und Konditionen des Austrittsprozesses. Während das Pfund längst mit einer massiven Abwertung um rund 15% gegenüber dem Euro reagiert hat, zeigten die Wirtschaftsakteure im Sommer unerwarteten Optimismus. So schnellten die Einkaufsmanagerindizes für Industrie und Dienstleistungen nach dem kräftigen Juli-Einbruch wieder so stark wie nie nach oben. Offenbar wirkt die billigere Währung im Fertigungssektor exportstimulierend. Auch Touristen werden durch das billigere Pfund angezogen. Dennoch gibt es genügend Anlass zur Vorsicht. Nachfrageschwächen bei Immobilien oder Standortfragen im Finanzgewerbe dürften nur Vorboten für weitere Ernüchterungen sein. Die BoE rechnet mit einer merklicher Wachstumseintrübung vorallem im Jahr 2017 und hat längst den Leitzins auf 0,25% halbiert sowie ihr schon ausgeschöpftes Wertpapier-Kaufprogramm um 60 Mrd. auf 435 Mrd. Pfund aufgestockt.

EWU verliert mit deutscher Industrie an Schwung

Das Wachstum in den 19 Euro-Staaten hat sich im zweiten Quartal ermäßigt. Während Frankreich und Italien lediglich

KOMPAKT

- Unerwartet günstige Konjunktursignale aus Großbritannien überraschen die Marktbeobachter
- Dennoch stehen die einzelnen Länder vor ökonomischen Herausforderungen
- Struktur- und Fiskalpolitik stehen im Fokus der Industrieländer
- Zur Überwindung der Flaute werden neue staatliche Impulse erwogen

stagnierten, blieb Spanien getrieben vom Tourismusboom auf Erholungskurs. Trotz massenhafter Liquidität fehlt es den Unternehmen scheinbar an einem überzeugenden Umfeld für mehr Investitionen. Zur Überwindung der Flaute werden daher neuerliche staatliche Impulse erwogen, die aber in der Euro-Peripherie nur zu Lasten der bereits hohen Verschuldung darstellbar wären. Für die deutsche Wirtschaft zeichnet sich indes zwar eine Fortsetzung der robusten Konsumkonjunktur ab, der Industrie bläst hingegen der Wind internationaler Unsicherheit ins Gesicht.

Prognosen im Überblick

Zinsen, Wechselkurse und Aktienmärkte

Länder	Datum	Geldmarktzins 3 Monate	Rendite 10 Jahre	Wechselkurs EUR	Aktienmarkt und Prognosen
Euroland	31.12.2016	-0,25			Euro Stoxx50 3.100
	30.06.2017	-0,25			Euro Stoxx50 3.100
	31.12.2017	-0,25			Euro Stoxx50 3.150
Deutschland	31.12.2016		0,00		DAX 11.000
	30.06.2017		0,25		DAX 11.000
	31.12.2017		0,50		DAX 11.500
Schweiz	31.12.2016	-0,70	-0,40	1,10	
	30.06.2017	-0,70	-0,25	1,11	
	31.12.2017	-0,70	-0,10	1,12	
Großbritannien	31.12.2016	0,15	0,80	0,84	
	30.06.2017	0,15	1,05	0,82	
	31.12.2017	0,15	1,30	0,80	
USA	31.12.2016	0,50	1,60	1,09	Dow Jones 18.500
	30.06.2017	0,75	2,00	1,07	Dow Jones 18.500
	31.12.2017	1,00	2,20	1,07	Dow Jones 19.000
Japan	31.12.2016	-0,25	0,00	112,00	Nikkei225 17.000
	30.06.2017	-0,35	0,00	115,00	Nikkei225 17.000
	31.12.2017	-0,35	0,00	118,00	Nikkei225 17.500

Werte per 30.09.2016

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



Europäische Zentralbank in Frankfurt

Rentenmärkte

EZB lockert Geldpolitik vorerst nicht weiter

KOMPAKT

- Die Märkte schauen weiterhin gebannt auf die Entscheide der großen Notenbanken
- Nichts ist derzeit so marktbestimmend wie die Maßnahmen der großen Währungshüter
- Die EZB zeigt sich mit Zurückhaltung hinsichtlich weiterer geldpolitischer Lockerungsmaßnahmen
- Unternehmensanleihen mit besserer Bonität bieten einen Rendite-Aufschlag von rund 1 % gegenüber Bundesanleihen

EZB blieb im September noch zurückhaltend

Die EZB ließ die Leitzinssätze auf ihrer Ratssitzung Anfang September wie erwartet unangetastet. Der Einlagesatz liegt somit weiterhin bei $-0,40\%$. Dies stellt gleichzeitig die Renditeuntergrenze für das Anleihekaufprogramm der EZB dar, das zur Überraschung vieler Marktteilnehmer weder zeitlich verlängert noch erhöht wurde. Weiterhin zielen die europäischen Währungshüter auf ein monatliches Kaufvolumen von 80 Mrd. Euro bis mindestens Ende März 2017. Draghi verwies

jedoch darauf, dass die EZB durchaus in der Lage und entschlossen sei, notfalls die Geldpolitik weiter zu lockern. Er lieferte zugleich eine Begründung, warum der EZB-Rat sich dieses Mal zum Stillhalten entschlossen habe. Das lag an den kaum veränderten Projektionen für Wachstum und Inflation.

Notenbank passt Inflations-Projektion nur moderat an

So rechnet der volkswirtschaftliche Stab der EZB weiterhin damit, dass nur eine Mini-Inflation von $0,20\%$ gegenüber dem Vorjahr zu Buche stehen wird. Leicht nach unten angepasst wurde hingegen die Projektion für das kommende Jahr, wo nach wie vor mit $1,20\%$ ein deutliches Anziehen gegenüber 2016 erwartet wird. 2018 soll die Inflationsrate mit $1,6\%$ nochmals näher an das 2% -Ziel der Notenbank heranrücken.

Stopp auf Null unwahrscheinlich

Zwar bremste der EZB-Präsident die Erwartungen auf eine nochmalige quantitative Lockerung. Einen abrupten Stopp des Anleihekaufprogramms ab April 2017 dürfte laut den Volkswirten der LBBW aber äußerst unwahrscheinlich sein. Selbst wenn sich die Notenbanker nicht dazu entschließen

sollten, das Programm in vollem Umfang über März 2017 hinaus fortzuführen, so ist allenfalls ein langsames „Aus-schleichen“ – also ein langsames Verringern der monatlichen Kaufvolumina – zu erwarten. Noch stehen bis dahin allerdings einige Sitzungen an, in deren Rahmen die EZB agieren kann, sollten sich die Entwicklung doch von den eigenen Projektionen entkoppeln.

Märkte reagieren enttäuscht auf EZB-Entscheid

Aufgrund des Stillhaltens der EZB haben sich die Märkte dann auch etwas enttäuscht gezeigt, was sich an den Rentenmärkten in Kursrückgängen niederschlug. Dabei bewegte sich die 10-jährige Bundrendite wieder auf ein Niveau oberhalb der Nulllinie zurück. Noch wichtiger ist aus Sicht des Anleihekaufprogramms jedoch die Schwelle $-0,40\%$, unterhalb derer die EZB keine Anleihen erwerben darf. Durch den Renditeschub ist hier nunmehr wieder etwas Spielraum entstanden, da derzeit sogar die 7-jährige Bundrendite wieder leicht über dieser Grenze liegt. War noch vor der Sitzung über ein Absenken des Einlagesatzes oder auch eine Aufhebung der an den Einlagesatz gekoppelten Untergrenze spekuliert worden, um einer Knappheitsdiskussion zu begegnen, hat nun paradoxerweise das Nichtstun der EZB dazu geführt, dass wieder mehr Anleihen im Rahmen des Kaufprogrammes für öffentliche Anleihen in Frage kommen.

Auch die Bank of England hält vorerst die Füße still

Eine Woche nach der Sitzung der Europäischen Zentralbank war die Bank of England (BoE) mit ihrem Zinsentscheid an der Reihe. Wie vermutet ergriff auch die BoE keine zusätzlichen geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen. Der Leitzins bleibt demnach bei $0,25\%$. Auch das Anleihekaufprogramm, das im August reaktiviert wurde, weist ein Volumen von 435 Mrd. Pfund auf. Im Statement wird darauf verwiesen, dass sich die kurzfristigen Daten stärker als erwartet entwickelt hätten, der langfristige Ausblick bleibe aber bisher nicht einschätzbar.

Credit-Märkte profitieren von der Suche nach Rendite

Der von den – hinsichtlich geldpolitischer Lockerung – zuletzt zurückhaltender agierenden Notenbanken ausgelöste Renditeschub war auch an den Märkten für europäische Unternehmensanleihen spürbar. Die im bisherigen Jahresverlauf sehr gute Performance litt etwas, bleibt aber dennoch auf hohem Niveau: So beträgt diese seit Jahresbeginn bei den mit BBB- oder besser bewerteten Papieren $6,7\%$. Das ist im Vergleich zum Hoch Anfang September von $7,6\%$ jedoch ein spürbarer Rückgang. Es stellt sich also erneut die Frage, ob man der Assetklasse noch die Treue halten sollte. Hierfür sprechen

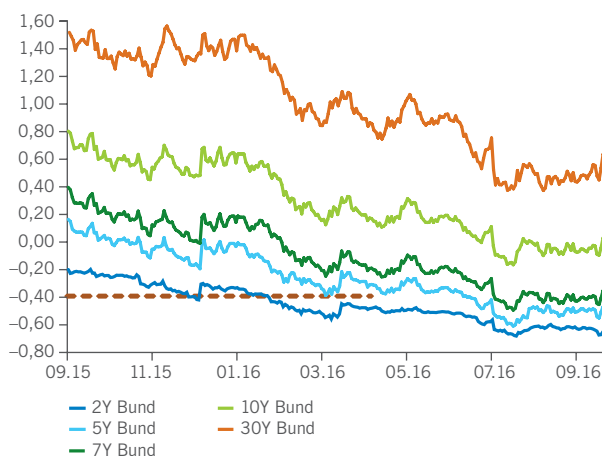


„Vorerst hält die Europäische Zentralbank ihre Füße still.“

Roland Rupprechter, MBA
Leiter Asset Management

zum einen die Stützungskäufe der Notenbanken. Zum anderen bleibt der Druck zur Renditesuche weiterhin bestehen. Wie groß der Appetit nach diesen im Vergleich zu vielen Staatsanleihen höher rentierlichen Papieren nach wie vor ist, zeigt die sehr starke Nachfrage der Investoren nach neuen Emissionen aus dem Unternehmensanleihe-Bereich. Außerdem rechnen die Analysten der LBBW nicht mit einem deutlichen Anstieg der Ausfallraten in Europa, so dass man auch im hochverzinslichen Bereich (vorzugsweise „BB“) noch Käufe tätigen kann. Zudem weisen die Papiere mit besserer Bonität derzeit noch einen Rendite-Aufschlag gegenüber deutschen Staatsanleihen auf, der sich bei rund 1% bewegt. Das mag nicht übermäßig viel sein, befindet sich aber ziemlich genau im Bereich des langfristigen Mittelwerts seit Anfang 2000. Die Volkswirte der LBBW raten deshalb weiterhin zur Übergewichtung von Unternehmens- gegenüber Bundesanleihen.

7-jährige Bundesrenditen wieder über EZB-Kaufgrenze



Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

Auswahlliste Anleihen

Hypo- und Fremd-Anleihen im Überblick

Hypo-Anleihen

Sekundärmarkt

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite
Anleihen – Sekundärmarkt					
1,250%	HYPO-MINIMAX-FLOATER 14–18	AT0000A15TY3	12.09.2018	102,20	n.a.
0,223%	HYPO-KOMBI-ANLEIHE 11–18	AT0000A0RYG1	02.11.2018	99,80	n.a.
1,500%	HYPO-MINIMAX-FLOATER 13–19	AT0000A0ZZY4	16.10.2019	103,80	n.a.
1,750%	HYPO-MINIMAX-FLOATER 13–20	AT0000A13RF1	10.06.2020	105,15	n.a.
1,500%	HYPO-MINIMAX-FLOATER 15–21	AT0000A1HMX0	21.12.2021	102,40	n.a.
Wohnbauanleihen – Sekundärmarkt					
4,000%	WOHNBAUANLEIHE FIX 03–18	AT0000303284	15.01.2018	105,10	0,02 %
4,000%	WOHNBAUANLEIHE FIX 08–21	AT0000A08E74	28.01.2021	117,25	0,00 %
3,625%	HYPO WOHNBAUANL. FIX 09–22	AT0000A0E228	31.08.2022	121,40	0,00 %
2,000%	HYPO-STUFENZINS WOHNB. 13–26	AT0000A0ZDU9	20.03.2026	120,80	0,43 %
1,500%	HYPO-STUFENZINS WOHNB. 15–27	AT0000A161B0	24.03.2027	122,80	0,42 %

Anleihen in EUR

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
Staatsanleihen						
1,950%	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A0VRF9	18.06.2019	107,04	-0,62 %	AA+
1,750%	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A105W3	20.10.2023	115,20	-0,37 %	AA+
1,650%	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A185T1	21.10.2024	115,04	-0,20 %	AA+
2,400%	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A10683	23.05.2034	133,95	0,41 %	AA+
Unternehmensanleihen						
1,000%	BMW US CAPITAL LLC	DE000A1HJLN2	18.07.2017	100,99	-0,18 %	A+
3,625%	BMW FINANCE NV	XS0653885961	29.01.2018	105,08	-0,21 %	A+
1,500%	DAIMLER AG	DE000A1X3GC3	19.11.2018	103,56	-0,17 %	A-
2,625%	DAIMLER AG	DE000A1MLXN3	02.04.2019	107,03	-0,19 %	A-
1,750%	WUERTH FINANCE INTL BV	DE000A1HJ483	21.05.2020	106,80	-0,12 %	A
1,750%	LINDE AG	XS0828235225	17.09.2020	107,70	-0,19 %	A+
1,750%	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	DE000A1UDWM7	12.03.2021	109,00	-0,26 %	A+
2,000%	DAIMLER AG	DE000A1TNJ97	25.06.2021	109,47	0,00 %	A-
1,000%	BMW FINANCE NV	XS1363560977	15.02.2022	104,97	0,08 %	A+
2,625%	ENGIE SA	FR0011289230	20.07.2022	115,01	0,04 %	A-
2,000%	LINDE AG	DE000A1R07P5	18.04.2023	113,08	0,01 %	A+
1,875%	LINDE FINANCE BV	XS1069836077	22.05.2024	113,40	0,12 %	A+
1,875%	DAIMLER AG	DE000A11QSB8	08.07.2024	112,79	0,22 %	A-
1,000%	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1138366445	18.11.2024	108,28	-0,01 %	AA+
1,000%	SAP SE	DE000A14KJF5	01.04.2025	108,26	0,00 %	A
1,500%	DAIMLER AG	DE000A2AAL31	09.03.2026	109,17	0,42 %	A-
3,000%	KELAG-KAERNTNER ELEKTR.	AT0000A17Z60	25.06.2026	118,87	0,96 %	A
1,500%	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	XS1382791975	03.04.2028	106,74	0,77 %	BBB+
2,250%	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1071747023	28.05.2029	121,70	0,49 %	AA+

Kurswerte/Ratings per 30.09.2016

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

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoaufklärung, noch eine Kauf- oder Verkaufempfehlung dar. Notierte Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Kurse und Bruttorenditen sind indikativ – Abweichungen von handelbaren Kursen sind deshalb möglich – und enthalten keinerlei Transaktions- oder Verwaltungsgebühren. Sofern beschriebene Finanzinstrumente oder Veranlagungen der Prospektpflicht gem. § 2 KMG unterliegen, sind zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben und Bedingungen unter www.hypovbg.at einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. QUELLE: Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank AG/Bloomberg

Anleihen in Fremdwährungen

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
USD						
3,125%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0468848253	15.12.2016	100,50	0,56%	AAA
1,125%	OEKB OEST. KONTROLLBANK	US676167BH14	29.05.2018	100,31	0,94%	AA+
1,875%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0821238226	15.10.2019	102,32	1,09%	AAA
1,625%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785GR12	16.03.2020	101,59	1,15%	AAA
2,375%	AFRICAN DEVELOPMENT BANK	US00828EBD04	23.09.2021	104,73	1,39%	AAA
2,375%	AFRICAN DEVELOPMENT BANK	US00828EBD04	23.09.2021	104,73	1,39%	AAA
CAD						
1,750%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0921767116	24.04.2018	101,67	0,67%	Aaa
1,250%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1314336204	05.11.2020	100,67	1,08%	Aaa
2,250%	LANDWIRTSCH. RENTENBANK	XS1089927781	23.07.2021	105,73	1,02%	AAA
NOK						
3,375%	KFW	XS0533338934	18.08.2017	102,04	1,00%	AAA
2,000%	NORDIC INVESTMENT BANK	XS0935311836	24.05.2018	101,57	1,02%	AAA
3,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0824094089	22.05.2019	105,13	1,01%	AAA
2,625%	LANDWIRTSCH. RENTENBANK	XS0942541912	17.06.2020	105,81	1,02%	AAA
2,625%	LANDWIRTSCH. RENTENBANK	XS0942541912	17.06.2020	105,81	1,02%	AAA
AUD						
4,250%	AUSTRALIAN GOVERNMENT	AU3TB0000127	21.07.2017	102,07	1,61%	Aaa
5,000%	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS0813516274	08.08.2017	103,38	2,10%	AA-
5,000%	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS1014094061	17.01.2020	107,47	2,59%	AA-
4,250%	NESTLE HOLDINGS INC	XS1045934293	18.03.2020	106,31	2,32%	AA
2,750%	KFW	AU000KFWHAB1	16.04.2020	102,32	2,07%	AAA
0,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785DW34	10.03.2021	90,04	2,40%	AAA
GBP						
1,250%	INTER-AMERICAN DEVEL BK	XS0993756807	15.12.2017	101,13	0,30%	AAA
2,000%	KFW	XS1014723966	06.12.2018	103,76	0,26%	AAA
1,500%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0881488430	01.02.2019	102,88	0,26%	AAA
1,125%	KFW	XS1167129110	23.12.2019	102,73	0,27%	AAA
0,588%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1068966073	21.05.2021	100,01	N/A	AAA ¹⁰⁾
2,250%	COOPERATIEVE RABOBANK UA	XS1205680785	23.03.2022	106,22	1,07%	Aa2
CHF						
2,500%	LGT FINANCE LIMITED	CH0112120537	12.05.2017	102,03	-0,82%	A+
1,000%	OEKB OEST. KONTROLLBANK	CH0190125051	28.09.2021	109,28	-0,82%	AA+
1,250%	SWITZERLAND	CH0127181177	11.06.2024	115,57	-0,71%	AAA ⁹⁾
SEK						
2,000%	NORDEA HYPOTEK AB	SE0005033669	20.06.2018	104,05	-0,36%	AAA
1,125%	BK NEDERLANDSE GEMEENTEN	XS1030988585	13.02.2019	105,37	-0,14%	AAA
1,500%	SWEDISH GOVERNMENT	SE0004869071	13.11.2023	112,68	-0,26%	Aaa

Kurswerte/Ratings per 30.09.2016

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

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoaufklärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Kurse und Bruttorenditen sind indikativ – Abweichungen von handelbaren Kursen sind deshalb möglich – und enthalten keinerlei Transaktions- oder Verwaltungsgebühren. Sofern beschriebene Finanzinstrumente oder Veranlagungen der Prospektspflicht gem. § 2 KMG unterliegen, sind zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben und Bedingungen unter www.hypovbg.at einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. QUELLE: Voralberger Landes- und Hypothekbank AG/Bloomberg

Aktienmärkte

Dünnere Luft nach Sommerrally

KOMPAKT

- Die Aktienmärkte starteten über den Sommer eine Aufholjagd
- Aktien profitieren von der geldpolitischen Lockerung und von besser als erwarteten Konjunkturdaten aus Großbritannien
- Analysten bleiben vorsichtig – die Gewinnschätzungen für die Unternehmen wurden für 2016 und 2017 nach unten revidiert
- Mittelfristig bleiben Aktien jedoch interessant

Sommerrally nach dem Brexitschock

Die Aktienmärkte entwickelten sich in den Sommermonaten zunächst sehr freundlich. In den USA erreichten Dow Jones und S&P 500 neue Rekordmarken, während der DAX sein bisheriges Jahreshoch von 10 800 Punkten testete. An den europäischen Börsen verbesserte sich die Stimmung unter anderem aufgrund der Verlegung des italienischen Verfassungsreferendums und der Aussicht, dass Ministerpräsident Renzi für den Fall einer Niederlage keine unmittelbaren Neuwahlen plant. Positiv wirkten sich auch die verbesserten August-Zahlen zur britischen Konjunktur aus. Demgegenüber haben die Makrozahlen aus den USA und der Eurozone zuletzt eher enttäuscht.

Gewinnschätzungen waren zuletzt rückläufig

Die Q2-Berichtssaison fiel in Summe zwar besser als erwartet aus, aber die Analysten blieben bei der Anpassung ihrer Gewinnerwartungen vorsichtig. Seit Ende Juni haben sich die aggregierten DAX-Gewinnschätzungen für die Jahre 2016 und 2017 nochmals leicht reduziert. Damit wurden die aktuellen 2016er Prognosen im Jahresverlauf um insgesamt 9,4 % nach unten revidiert und liegen nur noch 0,2 % über dem 2015er Gewinn.

Hoffnungen für 2017

Für die Ertragsentwicklung 2017 sind die Analysten aufgrund der Erwartung einer etwas dynamischeren Weltkonjunktur optimistischer. Für die DAX-Unternehmen wird ein aggregierter Gewinnanstieg in Höhe von 6 % erwartet. Wäre der DAX mit seinem historischen Median-KGV von 13,2 bewertet und würden die Anleger den derzeitigen Gewinnschätzungen Glauben schenken, läge er aktuell bei gut 11 000 Punkten. In der Vergangenheit nutzte der DAX sein volles „typisches“ Bewertungsband von +/- 20 % um den neutralen Wert nur selten aus. Zumeist endeten die Aufwärtsbewegungen in der

Nähe des Neutralniveaus. Eine weitere Möglichkeit, das DAX-Potenzial abzuleiten, besteht in der Aggregation von Kurszielen zu den 30 DAX-Unternehmen. Parallel zu den verringerten Gewinnschätzungen, ruderten die Analysten zwar teilweise auch bei ihren Kurszielen für die DAX-Mitglieder zurück. Multipliziert man die aktuellen Ziele mit den fiktiven Indexgewichten, welche sich ergeben würden, wenn alle Indexmitglieder ihr Kursziel erreichten, und setzt die 30 Einzelergebnisse anschließend zusammen, ergibt sich derzeit ein DAX-Ziel von gut 11 600 Punkten.

Aktien in Relation zu Renten mit hoher Attraktivität

Unter dem Gesichtspunkt der Dividenden sind Aktien relativ gesehen heute so attraktiv wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Dies zeigt ein Vergleich der Dividendenrenditen der Unternehmen des Euro Stoxx 50 mit den Renditen zehnjähriger Anleihen des Bundes und Unternehmensanleihen mit hoher Bonität. Derzeit werfen die Aktien der börsennotierten Großkonzerne zumeist höhere Erträge ab als deren langlaufende Anleihen – eine historisch gesehen sehr seltene Konstellation.

Droht am Aktienmarkt ein heißer Herbst?

In den kommenden Wochen werden sich die Marktteilnehmer mit dem Start der Q3-Berichtssaison wieder stärker an den Unternehmensmeldungen ausrichten. Sollten hier die positiven Überraschungen ausbleiben, sind Schwankungen vorprogrammiert. Risiken gehen auch von den diversen Wahlen aus. Neben der Abstimmung zum italienischen Verfassungsreferendum werden insbesondere die US-Präsidentenwahlen am 8. November im Fokus stehen. Größere Kursrücksetzer können weiterhin als Einstiegsmöglichkeit gesehen werden.

Entwicklung internationaler Aktienmärkte (1 Jahr)



Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

Auswahlliste Aktien

Europäische Aktien

Airbus Group (NL0000235190)

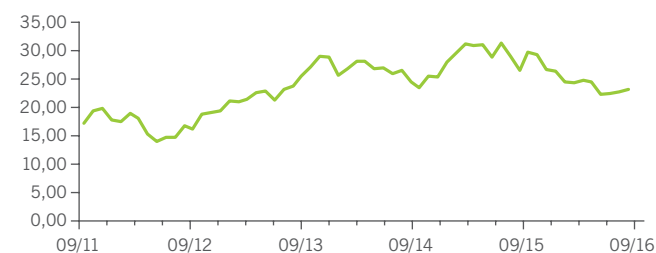
Airbus ist ein weltweit führendes Unternehmen der Luft- und Raumfahrt, im Verteidigungsgeschäft und den dazugehörigen Dienstleistungen. Hauptumsatzträger ist das zivile Luftfahrtgeschäft.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	5,21 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	2,00 %	09/12 – 09/13:	90,44 %
EUR 54,00	09/14 – 09/15:	6,58 %	09/11 – 09/12:	16,00 %

Carrefour (FR0000120172)

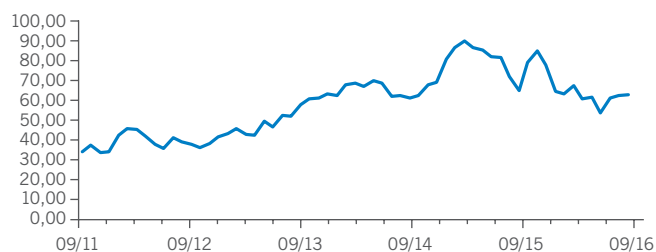
Weltweit führender Handelskonzern im Lebensmittelbereich. Aussichtsreiche Verbesserungsmaßnahmen und Kostenkontrolle. Hohe Präsenz in Wachstumsmärkten wie Asien und Lateinamerika.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	-3,61 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	-12,76 %	09/12 – 09/13:	57,22 %
EUR 23,07	09/14 – 09/15:	8,09 %	09/11 – 09/12:	-5,83 %

Daimler (DE0007100000)

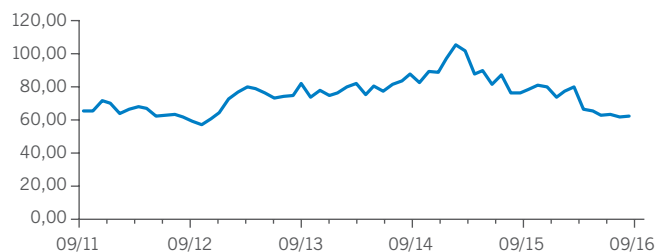
Einer der global führenden Premium-Hersteller im Pkw-Bereich sowie weltgrößter Nutzfahrzeughersteller. Neue Modelle und Absatzglobalisierung sorgen für eine robuste Ertragsentwicklung.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	5,40 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	-3,30 %	09/12 – 09/13:	52,98 %
EUR 62,71	09/14 – 09/15:	6,78 %	09/11 – 09/12:	12,00 %

Ericsson (SE0000108656)

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



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	7,30 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	-18,46 %	09/12 – 09/13:	38,72 %
SEK 61,85	09/14 – 09/15:	-13,26 %	09/11 – 09/12:	-9,55 %

LVMH (FR0000121014)

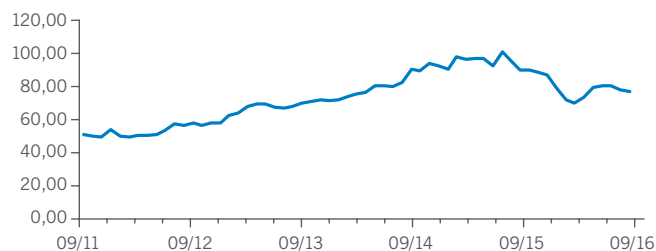
Moët Hennessy – Louis Vuitton SE hält die Mehrheitsrechte an über 60 Luxusmarken und ist somit Branchenführer in der Luxusgüterindustrie.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	-11,61 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	-0,26 %	09/12 – 09/13:	24,44 %
EUR 151,80	09/14 – 09/15:	31,22 %	09/11 – 09/12:	17,41 %

Novartis (CH0012005267)

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



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	29,71 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	-14,54 %	09/12 – 09/13:	20,76 %
CHF 76,40	09/14 – 09/15:	-0,83 %	09/11 – 09/12:	13,29 %

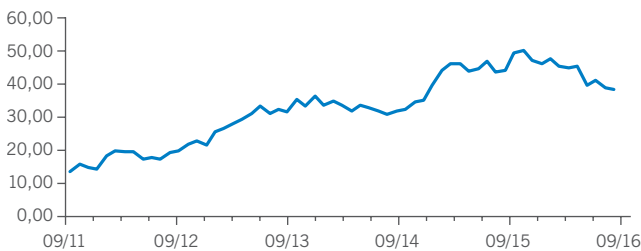
DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoaufklärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen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

Auswahlliste Aktien

Europäische Aktien

ProSiebenSat.1 Media (DE000PSM7770)

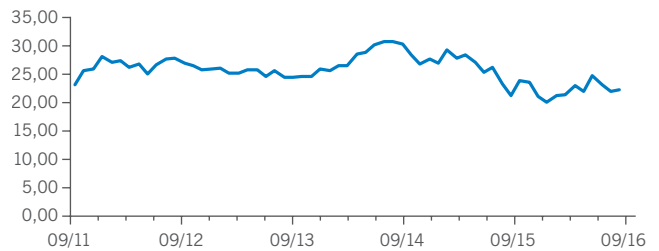
Nr. 1 bei Free-TV im größten und lukrativsten Fernsehmarkt der EU. Ausbau zukunftssträchtiger Internet- und Eigenproduktion-Aktivitäten. DAX-Kandidat mit hoher Dividendenrendite.



Kurs am	Performance	09/13-09/14:	0,48 %	
30.09.2016	09/15-09/16:	-13,05 %	09/12-09/13:	60,16 %
EUR 38,12	09/14-09/15:	38,95 %	09/11-09/12:	47,30 %

Royal Dutch Shell (GB00B03MLX29)

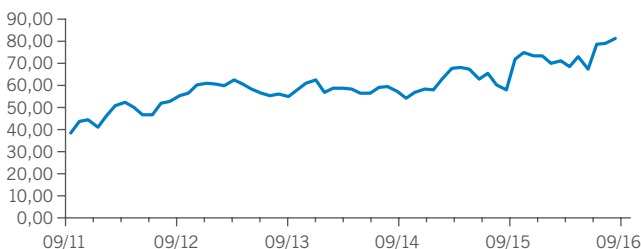
Einer der weltweit größten Öl- und Gaskonzerne. Das Unternehmen produziert über 3 Mio Barrel Öl pro Tag. Durch die Übernahme von BG Group steigt Royal Dutch Shell zur Nr. 2 nach Exxon auf.



Kurs am	Performance	09/13-09/14:	24,38 %	
30.09.2016	09/15-09/16:	4,65 %	09/12-09/13:	-9,37 %
EUR 22,17	09/14-09/15:	-30,14 %	09/11-09/12:	16,07 %

SAP (DE0007164600)

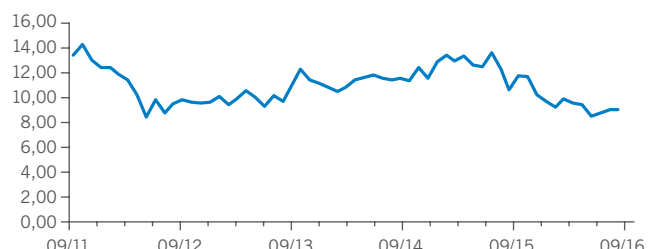
SAP ist Weltmarktführer im Bereich betriebswirtschaftlicher Anwendungssoftware für Unternehmen. SAP-Lösungen sind bei 300.000 Kunden in rund 120 Ländern im Einsatz.



Kurs am	Performance	09/13-09/14:	4,44 %	
30.09.2016	09/15-09/16:	39,64 %	09/12-09/13:	-0,80 %
EUR 80,92	09/14-09/15:	1,49 %	09/11-09/12:	43,83 %

Telefónica (ES0178430E18)

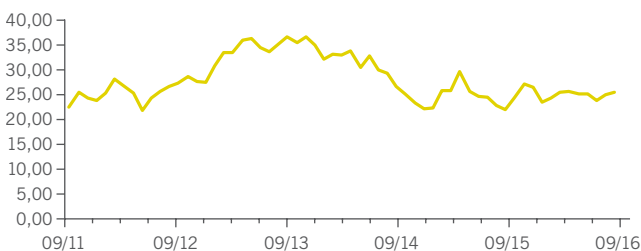
Die in Spanien ansässige Telefónica ist einer der weltweit größten Komplettanbieter von Telekommunikationsdienstleistungen, beschäftigt ca. 120.000 Mitarbeiter und hat ca. 327 Mio Kunden.



Kurs am	Performance	09/13-09/14:	6,47 %	
30.09.2016	09/15-09/16:	-14,86 %	09/12-09/13:	10,94 %
EUR 9,02	09/14-09/15:	-8,53 %	09/11-09/12:	-26,93 %

OMV (AT0000743059)

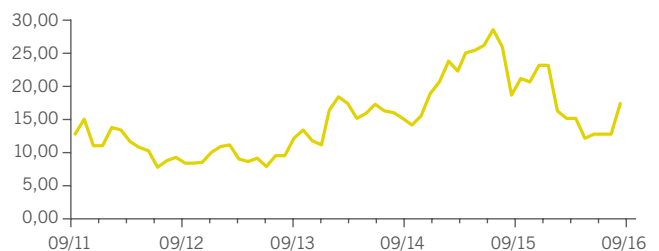
Die OMV AG ist der größte Erdöl- und Erdgasproduzent Mitteleuropas und betreibt rund 4.200 Tankstellen. Über die ÖIAG hält der Staat 31,50 Prozent der Anteile.



Kurs am	Performance	09/13-09/14:	-27,32 %	
30.09.2016	09/15-09/16:	16,21 %	09/12-09/13:	34,56 %
EUR 25,38	09/14-09/15:	-17,89 %	09/11-09/12:	21,16 %

Zumtobel (AT0000837307)

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



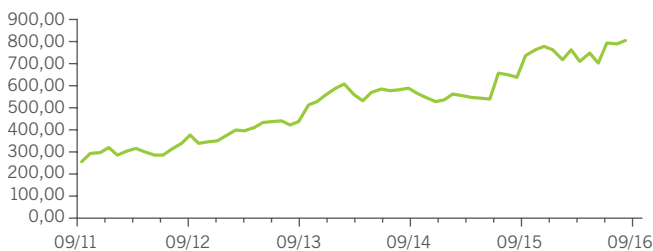
Kurs am	Performance	09/13-09/14:	24,19 %	
30.09.2016	09/15-09/16:	-6,84 %	09/12-09/13:	46,48 %
EUR 17,31	09/14-09/15:	23,95 %	09/11-09/12:	-34,60 %

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

Internationale Aktien

Alphabet (US02079K3059)

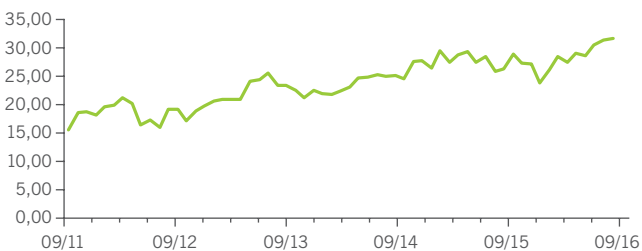
Alphabet (ehem. Google) wurde 1998 in den USA gegründet, ist das weltweit größte Unternehmen für Internet-Werbung und beschäftigt rund 60.000 Mitarbeiter.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	34,22 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	25,96 %	09/12 – 09/13:	16,09 %
USD 804,06	09/14 – 09/15:	8,49 %	09/11 – 09/12:	46,49 %

Cisco Systems (US17275R1023)

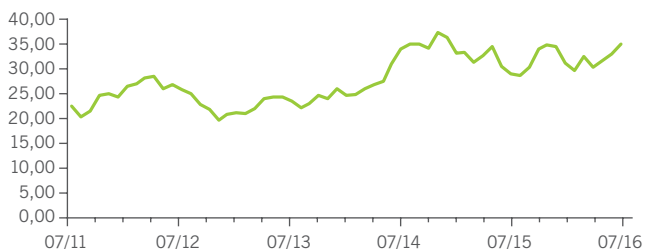
Cisco ist die Nr. 1 im Markt für kabelgebundenes Netzwerkequipment. Das Unternehmen bietet Produkte und Lösungen für nahezu alle Bereiche der Netzwerkinfrastruktur eines IT- bzw. Kommunikationsnetzes an.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	7,42 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	20,84 %	09/12 – 09/13:	22,71 %
USD 31,72	09/14 – 09/15:	4,29 %	09/11 – 09/12:	23,19 %

Intel Corp. (US4581401001)

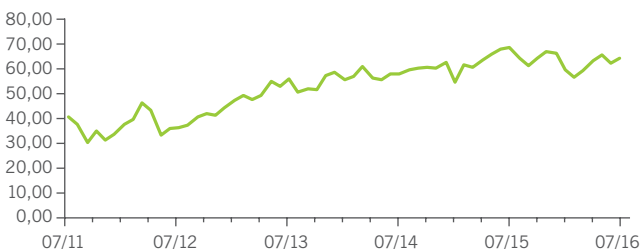
Intel ist ein US-amerikanischer Halbleiterhersteller mit Sitz im Silicon Valley, Kalifornien. Das Unternehmen brachte 1971 den ersten Mikroprozessor für PCs auf den Markt und dominiert mit über 90 % Anteil den PC-Markt.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	51,91 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	25,25 %	09/12 – 09/13:	1,17 %
USD 37,75	09/14 – 09/15:	-13,44 %	09/11 – 09/12:	6,19 %

JP Morgan (US46625H1005)

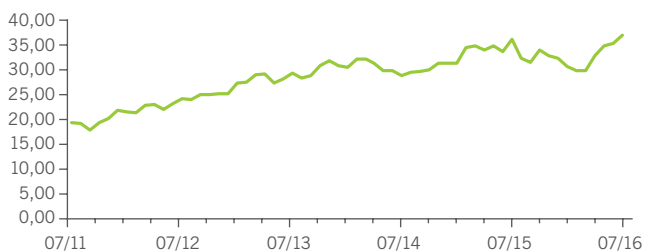
Mit einer Bilanzsumme von 2,6 Bio USD ist JPM die größte Bank der USA. Die Ausschüttungspolitik der Bank (Dividenden plus Aktienrückkäufe) ist attraktiv.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	16,54 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	9,22 %	09/12 – 09/13:	27,69 %
USD 66,59	09/14 – 09/15:	1,21 %	09/11 – 09/12:	34,40 %

Pfizer (US7170811035)

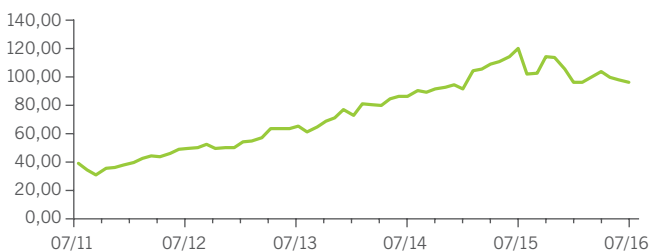
Weltgrößter Pharmakonzern. Dank zahlreicher neuer Medikamente gute Wachstumsaussichten. Strategische Mrd-Übernahme des Konkurrenten Hospira. Moderate Bewertung und attraktive Dividendenrendite.



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	2,94 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	7,83 %	09/12 – 09/13:	15,59 %
USD 33,87	09/14 – 09/15:	6,22 %	09/11 – 09/12:	40,55 %

Walt Disney (US2546871060)

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



Kurs am	Performance	09/13 – 09/14:	38,05 %	
30.09.2016	09/15 – 09/16:	-9,14 %	09/12 – 09/13:	23,36 %
USD 92,86	09/14 – 09/15:	14,79 %	09/11 – 09/12:	73,34 %

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

Rohstoffe und Währungen

Strategie und Marktentwicklung

ROHSTOFFE

Strategie

Nachdem in der Vorwoche einmal mehr die Geldpolitik im Mittelpunkt des Interesses stand, konzentrierte man sich an den Rohstoffmärkten zuletzt wieder auf rohstoffspezifische Themen – allen voran das außerordentliche OPEC-Meeting in Alger. Die späte Einigung auf eine Förderkürzung hievte die Ölpreise nach oben.

Energie

Endlich einmal eine Woche, in der die wöchentlichen EIA-Daten in den Hintergrund gerückt werden – dennoch sei angemerkt, dass die landesweiten Rohöllagerbestände entgegen den Erwartungen erneut rückläufig waren.

Edelmetalle

Seit Anfang Juli und damit seit rund drei Monaten bewegt sich der Goldpreis in einer engen Spanne zwischen rund USD 1.310 und USD 1.360. Für das vierte Quartal erwarten die Analysten der LBBW eine allmähliche Tendenz zum oberen Rand dieser Bandbreite. Die niedrige Volatilität sollte jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass im gegenwärtigen Umfeld viele Problemfelder das Potenzial haben, die Preise zu beeinflussen

Basismetalle

Der Anstieg des Rohölpreises sowie gute Konjunkturdaten aus China sorgten auf den Basismetallmärkten für positive Impulse. Sehr volatil zeigt sich gegenwärtig der Nickelpreis. Dies hängt mit der Frage zusammen, wie sich die drohenden Minenschließungen auf das weltweite Angebot auswirken.

WÄHRUNGEN

Norwegische Krone

Wirtschaft leidet unter Ölpreyrückgang

Zu Jahresbeginn 2016 stürzte der Ölpreis weiter in den Keller. Die Norwegische Krone blieb davon nicht unberührt und setzte ihre Abwertung zum Euro fort. Entsprechend konnte die norwegische Valuta aber dann auch wieder vom Anziehen des Ölpreises profitieren. Die Wirtschaft des Königreiches bekommt die Auswirkungen des niedrigen Ölpreises immer noch zu spüren. Direkt betroffen sind davon Betriebe in der Öl- und Gasproduktion, aber auch die verarbeitende Industrie durchläuft beispielsweise bereits seit Herbst 2014 eine negative Entwicklung. Dies schlägt sich in den Wachstumszahlen der nordischen Volkswirtschaft nieder. Im vergangenen Jahr legte das BIP immerhin noch um 1,6 % zu, die so genannte Festlandwirtschaft (ohne Ölindustrie) wuchs um 1,1 %. Im Jahr 2016 dürfte der Zuwachs aber noch einmal spürbar niedriger ausfallen.

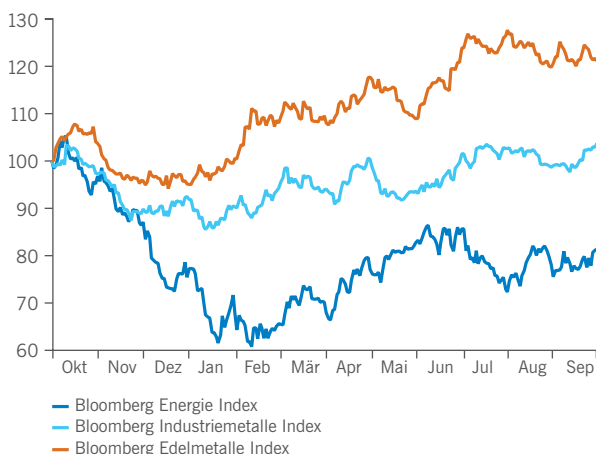
Zinsvorteil für die Krone

Die Geldpolitik der norwegischen Zentralbank (Norges Bank) ist darauf ausgerichtet, ein Inflationsziel von 2,5 % zu erreichen sowie die Wirtschaftsleistung und die Beschäftigung zu stabilisieren. Angesichts der Konjunkturabkühlung lockerte die Norges Bank ihre geldpolitischen Zügel. Zuletzt senkte sie im März ihren Leitzins auf das Rekordtief von 0,5 %. Allerdings gestaltete auch die EZB ihre Geldpolitik seit Jahresbeginn noch einmal deutlich expansiver, so dass sich unter dem Strich eine weitere Ausweitung des Zinsvorteils der Krone gegenüber dem Euro feststellen lässt. Die Schattenseite der expansiven Geldpolitik der Norges Bank zeigt sich in der deutlich gestiegenen Inflation, die derzeit bei 4 % liegt.

Krone unterbewertet

Für die Krone sprechen der Leistungsbilanzüberschuss sowie der Zinsvorteil gegenüber dem Euroraum. Der Anstieg der Immobilienpreise sowie der privaten Verschuldung in Norwegen bleibt dagegen bedenklich. Nach wie vor erachten die Analysten der LBBW die Norwegische Krone dennoch als unterbewertet gegenüber dem Euro.

Entwicklung Energie, Industrie- und Edelmetalle (1 Jahr)



Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

Alternative Investments

Investieren in die weniger konventionellen Anlageklassen

KOMPAKT

- Alternative Investments sind Veranlagungen in weniger konventionellen Märkte
- Dabei steht die stetige Gewinnerzielung im Vordergrund
- Besonders stark entwickelt haben sich die Anlageklassen Private Equity, Infrastruktur-Investments und Immobilien
- Das Asset Management der Hypo Landesbank Vorarlberg investiert zuletzt vermehrt in das Segment



„Alternative Investments werden auch für kleinere Anleger interessant.“

MAG. MARCEL LOSCHIN
PORTFOLIO MANAGEMENT

Was sind Alternative Investments?

Die drei traditionellen Anlageklassen lauten Geldmarkt, Anleihen und Aktien. Bei Alternativen Investments spricht man von Veranlagungen in weniger konventionellen Anlageklassen. Zu diesen gehören vor allem Hedgefonds, strukturierte Produkte, Infrastrukturinvestitionen, Immobilien, Rohstoffe sowie Private Equity bzw. privates Beteiligungskapital. Im weiteren Sinne werden auch Investitionen in Kunst, Oldtimer sowie Engagements im Bereich des Klimaschutzes wie Windkraft- oder Solaranlagen zu den Alternativen Investments gezählt.

Was sind die Anlageziele?

Im Vergleich zu den klassischen Anlageklassen orientieren sich Alternative Investments nicht an bekannten Indizes bzw. so genannten Benchmarks. Das Ziel ist die Gewinnerzielung, unabhängig von der jeweiligen Marktsituation oder Entwicklung der herkömmlichen Anlageklassen. Durch den Einsatz von Derivaten und Hebeln weisen beispielsweise Hedgefonds ein überdurchschnittliches Renditepotential auf. Im Gegenzug muss auch ein entsprechend höheres Risiko eingegangen werden. Zudem ist zu beachten, dass die Liquidität und, aufgrund der oft fehlenden Regulierung, die Transparenz zumeist gering sind.

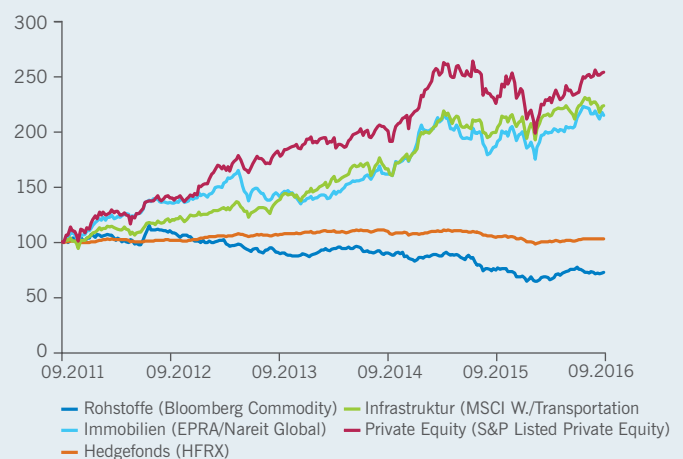
Wie entwickelte sich die Anlageklasse in der Vergangenheit?

Die nachstehende Grafik bildet die Performance der letzten fünf Jahre von verschiedenen Alternativen Investments ab. Auffallend ist hier vor allem die große Streuung. So erwirtschaftete der Anleger mit einem Engagement am Rohstoffmarkt eine negative Rendite. Leicht positiv ist zumindest die Performance im Hedgefondssektor. Wesentlich stärker entwickelten sich die Anlageklassen Private Equity, Infrastruktur und Immobilien. Sie erzielten in den letzten 5 Jahren Gewinne zwischen 115% bis 254%.

Wie investiert man in alternative Investments?

Die Investmentfondsbranche bietet ein breites Spektrum an Anlagemöglichkeiten. Der risikobewusste Investor versucht, mit aktiven Investmentfonds eine überdurchschnittliche Performance zu erzielen. Viele Investoren engagieren sich in so genannte Exchange Traded Funds (ETF), mit welchen man am Indexerfolg der jeweiligen Anlageklasse partizipieren kann. Allen gemein ist aufgrund der schwierigen Rahmenbedingungen für die traditionellen Anlageklassen die Suche nach einer zusätzlichen Renditequelle. Am Geldmarkt kann aufgrund der Notenbankpolitik nichts mehr verdient werden, die Kurse der Staatsanleihen steigen bereits seit der Jahrtausendwende Jahr für Jahr und die Aktienmärkte werden von einer immer höheren Schwankungsbreite belastet. So investiert auch das Asset Management der Hypo Landesbank Vorarlberg vermehrt in dieses Segment, profitiert dabei von breiterer Streuung und neuem Renditepotenzial (bei höherem Risiko).

Entwicklung alternativer Veranlagungen (5 Jahre)



Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

Vermögensverwaltungsstrategien

Unsere Strategien im Überblick

Klassische Strategien

Strategie	Asset Allocation	Bandbreiten	Performance	Kennzahlen*
Hypo Weltdepot Zinsertrag Die Investition erfolgt ausschließlich in festverzinsliche Instrumente, welche sehr breit diversifiziert werden. Risikoklasse 20 (mittel)	100 % Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 80–100 % Anleihen ■ 0 % Aktien 	08/15–08/16 3,73 % 08/14–08/15 0,69 % 08/13–08/14 3,65 % 08/12–08/13 –2,31 % 08/11–08/12 4,22 %	Korrelation: 0,79 Sharpe Ratio: 0,28 Standardabw.: 2,60 %
Hypo Weltdepot Einkommen Die Erhaltung des Kapitals und regelmäßige Zinserträge werden angestrebt. Risikoklasse 20 (mittel)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 80 % Anleihen ■ 20 % Aktien 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 60–80 % Anleihen ■ 15–25 % Aktien 	08/15–08/16 3,01 % 08/14–08/15 1,87 % 08/13–08/14 5,83 % 08/12–08/13 0,63 % 08/11–08/12 6,48 %	Korrelation: 0,81 Sharpe Ratio: 0,41 Standardabw.: 3,96 %
Hypo Weltdepot Ausgewogen Regelmäßige Zinserträge und Wertzuwachs über Kursgewinne sind das Ziel dieser Strategie. Risikoklasse 30 (hoch)	<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 	08/15–08/16 2,01 % 08/14–08/15 3,61 % 08/13–08/14 8,10 % 08/12–08/13 3,84 % 08/11–08/12 8,70 %	Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: 0,36 Standardabw.: 6,55 %
Hypo Weltdepot Wachstum Mit der Anlagestrategie „Wachstum“ liegt der Schwerpunkt auf Wertzuwachs durch Kursgewinne. Risikoklasse 30 (hoch)	<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 	08/15–08/16 1,62 % 08/14–08/15 5,12 % 08/13–08/14 10,25 % 08/12–08/13 6,46 % 08/11–08/12 11,25 %	Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 0,33 Standardabw.: 9,00 %
Hypo Weltdepot Kapitalgewinn Längerfristig wird mit der Anlagestrategie „Kapitalgewinn“ hoher Wertzuwachs durch Aktienkursgewinne angestrebt. Risikoklasse 30 (hoch)	100 % Aktien	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 0 % Anleihen ■ 80–100 % Aktien 	08/15–08/16 1,87 % 08/14–08/15 7,67 % 08/13–08/14 15,21 % 08/12–08/13 11,81 % 08/11–08/12 15,30 %	Korrelation: 0,93 Sharpe Ratio: 0,28 Standardabw.: 14,52 %

* Seit 01.01.2003

Dynamische Strategien mit Anleihen

Strategie	Erstinvestition	Performance	Kennzahlen
Hypo Weltdepot Dynamik Anleihen 4.0 Verbindet die Sicherheit von Anleihen und Geldmarktinstrumenten mit einem aktiven Laufzeitenmanagement. Risikoklasse 20 (mittel) Startduration 4.0 Jahre	<ul style="list-style-type: none"> ■ 25 % langfristige Anleihen ■ 75 % Geldmarkt 	08/15–08/16 –0,86 % 08/14–08/15 5,50 % 08/13–08/14 10,15 % 08/12–08/13 0,94 % 08/11–08/12 2,18 %	seit 01.09.2008 Korrelation: 0,62 Sharpe Ratio: 0,56 Standardabw.: 4,81 %
Hypo Weltdepot Dynamik Anleihen 1.6 Verbindet die Sicherheit von Anleihen und Festgeldern mit einem aktiven Laufzeitenmanagement. Risikoklasse 20 (mittel) Startduration 1.6 Jahre	<ul style="list-style-type: none"> ■ 10 % langfristige Anleihen ■ 90 % Geldmarkt 	08/15–08/16 0,46 % 08/14–08/15 1,35 % 08/13–08/14 6,13 % 08/12–08/13 0,75 % 08/11–08/12 2,21 %	seit 01.02.2009 Korrelation: 0,74 Sharpe Ratio: 0,51 Standardabw.: 3,10 %

Stand 31.08.2016

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

Dynamische Strategien mit Aktien

Strategie	Erstinvestition	Performance	Kennzahlen
Hypo Weltdepot Dynamik 95			
Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes.	■ 25 % Aktien ■ 75 % festverzinslich	08/15 – 08/16 –2,39 % 08/14 – 08/15 4,21 % 08/13 – 08/14 7,39 % 08/12 – 08/13 3,79 % 08/11 – 08/12 2,72 %	seit 01.05.2004 Korrelation: 0,85 Sharpe Ratio: 0,31 Standardabw.: 4,73 %
Risikoklasse 20 (mittel) 95 % Floor			
Hypo Weltdepot Dynamik 90			
Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes.	■ 50 % Aktien ■ 50 % festverzinslich	08/15 – 08/16 –2,83 % 08/14 – 08/15 6,36 % 08/13 – 08/14 11,35 % 08/12 – 08/13 5,54 % 08/11 – 08/12 3,89 %	seit 01.02.2004 Korrelation: 0,82 Sharpe Ratio: 0,37 Standardabw.: 7,07 %
Risikoklasse 30 (hoch) 90 % Floor			
Hypo Weltdepot Dynamik Plus			
Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes.	■ 50 % Aktien ■ 50 % festverzinslich	08/15 – 08/16 –3,82 % 08/14 – 08/15 9,16 % 08/13 – 08/14 11,76 % 08/12 – 08/13 5,34 % 02/12 – 08/12 1,56 %	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,93 Sharpe Ratio: 0,71 Standardabw.: 7,17 %
Risikoklasse 30 (hoch)			

Innovative Strategien

Strategie	Asset Allocation	Performance	Kennzahlen
Hypo Value Momentum			
Einzelaktienstrategie basierend auf einer Selektion nach Value- bzw. Momentum-Gesichtspunkten.	100 % Aktien	08/15 – 08/16 –6,61 % 08/14 – 08/15 0,60 % 08/13 – 08/14 16,62 % 04/13 – 08/13 1,82 %	seit 01.04.2013 Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 0,26 Standardabw.: 12,68 %
Risikoklasse 30 (hoch)			
Hypo Weltdepot Satellite			
Satelliten suchen die Chance auf Mehr-Rendite in weniger effizienten Segmenten und aktiv gemanagten Produkten. Sie eignen sich als Beimischung zu traditionellen Strategien.	■ 25 % Anleihen ■ 30 % Aktien ■ 35 % Rohstoffe ■ 10 % Immobilien	08/15 – 08/16 0,32 % 08/14 – 08/15 –0,80 % 08/13 – 08/14 6,98 % 08/12 – 08/13 –2,55 % 08/11 – 08/12 8,68 %	seit 01.02.2007 Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: –0,15 Standardabw.: 12,62 %
Risikoklasse 30 (hoch)			
Hypo IQ Maximum Return			
Partizipation an steigenden und fallenden Börsenkursen durch eine laufende Anpassung der drei Vermögensklassen Aktien long, Aktien short und Geldmarkt.	■ 0–100 % Aktien long ■ 0–100 % Aktien short ■ 0–100 % Geldmarkt	08/15 – 08/16 –14,74 % 08/14 – 08/15 2,18 % 08/13 – 08/14 15,22 % 08/12 – 08/13 12,98 % 02/12 – 08/12 4,15 %	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,68 Sharpe Ratio: 0,38 Standardabw.: 9,90 %
Risikoklasse 30 (hoch)			

Stand 31.08.2016

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


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

Fonds im Fokus

Bezeichnung	Volumen in Mio	Performance	Anlagegrundsatz
Anleihen			
Hypo Rent A AT0000857503	244,19	09/15–09/16: 4,73 % 09/14–09/15: 1,24 % 09/13–09/14: 7,24 % 09/12–09/13: –0,01 % 09/11–09/12: 1,34 %	Der Hypo-Rent veranlagt ausschließlich in mündelsichere festverzinsliche Wertpapiere österreichischer Emittenten lautend auf EUR. Bis zu 10 % seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. ^{1,1}
Hypo PF Zinsertrag A AT0000857529	7,89	09/15–09/16: 3,05 % 09/14–09/15: 1,13 % 09/13–09/14: 5,06 % 09/12–09/13: 0,32 % 09/11–09/12: 7,76 %	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. Bis zu 49 % seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert werden. ^{1,3}
Hypo PF Anleihen long short AT0000A1HRC3	3,55	03/16–09/16: –9,82 %*	Der Hypo PF Anleihen long short setzt je nach Trend entweder auf fallende oder steigende Kapitalmarktzinsen und kann somit auch bei steigenden Zinsen profitieren. Bis zu 49 % seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. ^{1,2}
Unternehmensanleihen			
UniEuroRenta Corporates A LU0117072461	277,03	09/15–09/16: 7,47 % 09/14–09/15: –0,53 % 09/13–09/14: 8,82 % 09/12–09/13: 5,65 % 09/11–09/12: 13,44 %	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. ^{2/3}
Hochzinsanleihen			
Nordea 1 – European High Yield Bond BI EUR LU0141799097	2.015,48	09/15–09/16: 7,93 % 09/11–09/15: 2,81 % 09/13–09/14: 8,64 % 09/12–09/13: 14,81 % 09/11–09/12: 22,35 %	Der Fonds strebt die Erzielung einer Rendite über der durchschnittlichen Rendite des europäischen Marktes für Hochzinsanleihen an. Der Fonds kann bis zu 10 % seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren.
Anleihen Emerging Markets			
Pioneer Funds Emerging Markets Bond E No Dis EUR LU0111925136	123,55	09/15–09/16: 10,92 % 09/14–09/15: 9,62 % 09/13–09/14: 15,50 % 09/12–09/13: –1,79 % 09/11–09/12: 24,25 %	Investiert wird in ein diversifiziertes Portfolio aus auf US-Dollar und andere OECD-Währungen lautende Schuldtitel und schuldittelbezogene Instrumente von Unternehmen aus den Schwellenländern. Der Fonds kann bis zu 10 % seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren.
Mischfonds			
Hypo PF Ausgewogen A AT0000814975	41,51	09/15–09/16: 5,55 % 09/14–09/15: 1,46 % 09/13–09/14: 8,32 % 09/12–09/13: 6,27 % 09/11–09/12: 10,80 %	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. ^{1,2}
Aktien Europa			
Golden Roof Europa AT0000732490	9,80	09/15–09/16: 0,51 % 09/14–09/15: 12,81 % 09/13–09/14: 6,57 % 09/12–09/13: 15,99 % 09/11–09/12: 22,07 %	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. Bis zu 100 % seines Vermögens können in Investmentfonds und bis zu 49 % seines Vermögens in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein.
DWS Deutschland DE0008490962	5.536,46	09/15–09/16: 9,51 % 09/14–09/15: 10,27 % 09/13–09/14: 8,49 % 09/12–09/13: 25,81 % 09/11–09/12: 40,57 %	Der Fonds investiert in substanzstarke deutsche Standardwerte (Blue Chips) aus dem DAX-Index unter Beimischung ausgewählter Small Caps und Mid Caps. Der Fonds kann bis zu 49 % seines Vermögens in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. ^{2,1}

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

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

Bezeichnung	Volumen in Mio	Performance	Anlagegrundsatz
Aktien Nordamerika			
Kathrein US Equity AT0000779673	21,51	09/15–09/16: 12,75 % 09/14–09/15: 14,65 % 09/13–09/14: 26,17 % 09/12–09/13: 11,08 % 09/11–09/12: 34,30 %	Der Fonds strebt als Anlageziel langfristiges Kapitalwachstum unter Inkaufnahme höherer (kurzfristiger) Risiken an. Der Fonds investiert vorwiegend in Aktien und aktienähnliche Wertpapiere von Unternehmen des S&P 500.
Aktien Global			
Hypo PF Kapitalgewinn T AT0000A08AE0	7,37	09/15–09/16: 6,00 % 09/14–09/15: 2,79 % 09/13–09/14: 12,41 % 09/12–09/13: 14,82 % 09/11–09/12: 20,85 %	Breit diversifizierter globaler Aktienfonds. Die Strategie basiert auf einem aktiven Länderansatz mit dem Schwerpunkt auf überdurchschnittliche Wachstumschancen. Kurzfristig können bis zu 20 % des Vermögens in Geldmarktanlagen gehalten werden. Bis zu 100 % seines Vermögens können in Investmentfonds und bis zu 49 % seines Vermögens in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investiert sein.
ACATIS Aktien Global Value Fonds AT0000A0KR36	48,79	09/15–09/16: 3,32 % 09/14–09/15: 0,38 % 09/13–09/14: 14,79 % 09/12–09/13: 8,98 % 09/11–09/12: 25,29 %	Der Fonds investiert überwiegend in Unternehmen, die auf Grund der traditionellen Aktienanalyse ausgewählt wurden. Wesentlich für die Entscheidung sind Unterbewertung und Transparenz des Rechnungswesens. Die Vorauswahl der Aktien erfolgt nach einem quantitativen Screening. Bis zu 49 % seines Vermögens können in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investiert sein.
iShares MSCI World UCITS ETF IE00B4L5Y983	6.490,46	09/15–09/16: 10,81 % 09/14–09/15: 7,56 % 09/13–09/14: 20,27 % 09/12–09/13: 14,20 % 09/11–09/12: 26,51 %	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			
Pictet Emerging Markets – P USD LU0130729220	70,96	09/15–09/16: 16,97 % 09/14–09/15: –8,04 % 09/13–09/14: 8,41 % 09/12–09/13: –2,67 % 09/11–09/12: 11,36 %	Der Fonds strebt Kapitalwachstum an, indem er mindestens zwei Drittel des Fondsvermögens in Aktien von Unternehmen anlegt, die ihre Hauptgeschäftstätigkeit in den Schwellenländern ausüben und / oder ihren Sitz in den Schwellenländern haben. Investiert wird in hauptsächlich börsennotierte Schwellenländeraktien (einschließlich russische Börse, chinesische A-Aktien und indische Aktien).
Themenfonds			
Hypo PF Absolute Return AT0000A19X86	56,43	09/15–09/16: 0,28 % 10/14–09/15: 1,22 %**	Breite Streuung in verschiedene Anlageklassen. Die Anwendung von Wertsicherungsstrategien soll stetigen Wertzuwachs generieren. Gewinne sind daher sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten möglich. Bis zu 100 % des Vermögens können jeweils in Investmentfonds, Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. ^{1,2}
LO Funds – Generation Global (EUR) P A LU0428703580 	981,39	09/15–09/16: 18,46 % 09/14–09/15: 14,48 % 09/13–09/14: 17,49 % 09/12–09/13: 17,31 % 09/11–09/12: 25,70 %	Der Fonds investiert langfristig bei Integration von Nachhaltigkeitsresearch in Dividendenpapiere, Vorzugsaktien und wandelbare Wertpapiere von Gesellschaften weltweit einschließlich der Emerging Markets. Der Fonds kann bis zu 10 % seines Vermögens in Investmentfonds investieren. ^{2,3/3}
Black Rock World Gold Fund LU0171305526	4.704,55	09/15–09/16: 86,40 % 09/14–09/15: –21,09 % 09/13–09/14: –2,81 % 09/12–09/13: –49,05 % 09/11–09/12: 3,26 %	Der Fonds investiert in Goldminenwerte aus aller Welt. Zusätzlich können noch andere Edelmetallaktien und sonstige minenbezogene Werte gehalten werden. Der Fonds kann bis zu 100 % seines Vermögens in Investmentfonds investieren. ^{2,4/3}
Immobilienfonds			
SemperReal Estate T*** AT0000615158	488,99	09/15–09/16: 2,51 % 09/14–09/15: 2,90 % 09/13–09/14: 2,86 % 09/12–09/13: 5,24 % 09/11–09/12: 3,88 %	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.

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

Performance per 30.09.2016

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

Ausgeglichen ins neue Jahr

KESt – Verlustausgleich

KOMPAKT

- Ein Blick auf den Verlusttopfsaldo könnte bares Geld wert sein.
- Verluste aus Kapitalvermögen können mit positiven Einkünften innerhalb eines Kalenderjahres gegengerechnet werden.
- Österreichische Banken sind verpflichtet, einen automatischen Verlustausgleich für alle Einzelinhaber-Depots im Privatvermögen durchzuführen.

Alle Jahre wieder ... hat man das Gefühl, dass das Jahr schneller verging als einem recht ist. Besonders zum Jahresende eilt die Zeit nur so an uns vorbei. Doch manchmal ist es bares Geld wert, wenn man inne hält und nochmal alles Revue passieren lässt.

Dieser Vorsatz gilt besonders bei Ihrem Wertpapierdepot. Mit der Novellierung der Vermögensbesteuerung für in Österreich steuerpflichtige Personen, wurde die Aufgabe der Vermögensbesteuerung und des Verlustausgleiches zum Teil an die Banken übertragen. Die Banken sind dazu verpflichtet, die Kapitalertragsteuer (KESt) auf Kapitalvermögen einzubehalten und an das Finanzamt abzuführen. Grundsätzlich können Verluste aus Kapitalvermögen mit positiven Einkünften, wie beispielsweise Dividenden oder Veräußerungsgewinne, innerhalb eines Kalenderjahres gegengerechnet werden.

FÜR WELCHE DEPOTS ERFOLGT DER VERLUSTAUSGLEICH AUTOMATISCH?

Seit 01.01.2013 sind österreichische Banken verpflichtet, einen automatischen Verlustausgleich für alle Einzelinhaber-Depots im Privatvermögen laufend durchzuführen. Hat der Kunde also ein oder mehrere Einzelinhaber-Depot/s bei einer Bank, muss der Kunde die Kursgewinnsteuer nicht in der Einkommensteuererklärung berücksichtigen. Hat ein Anleger Depots bei mehreren Banken, so kann der „bankübergreifende“ Verlustausgleich jedoch nur durch den Depotinhaber selbst im Rahmen der Steuererklärung erfolgen. Bei Gemeinschaftsdepots, also Depots mit mehreren Inhabern, muss der Verlustausgleich ebenfalls durch den Depotinhaber im Rahmen der Einkommensteuererklärung erfolgen. Für diese Zwecke kann der Kunde, ob nun Einzel- oder Gemeinschaftskunde, ein Steuerreporting seiner Bank anfordern. Betriebsvermögen ist generell vom automatischen Verlustausgleich durch die Bank ausgenommen. Auch hier muss der Inhaber des betrieblichen Depots den Verlustausgleich über die Steuererklärung vornehmen.

WELCHE ERTRÄGE WERDEN IM AUTOMATISCHEN VERLUSTAUSGLEICH BERÜCKSICHTIGT?

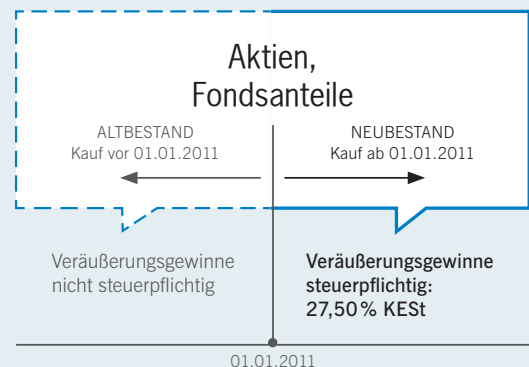
Betroffen sind die laufenden Einkünfte aus Kapitalvermögen, wie Erträge aus Investmentfonds und Dividenden. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Erträge von Wertpapieren aus „Alt“- oder „Neubestand“ stammen. Zinsen aus Anleihen, die vor dem 01.04.2012 gekauft wurden, können nicht in den Verlustausgleich einbezogen werden. Zinserträge aus Einlagenguthaben, wie beispielsweise Sparbücher, Konten oder Bausparverträgen, können ebenfalls nicht gegengerechnet werden. Bei ausländischen Dividenden wird nur die in Österreich bezahlte Steuer berücksichtigt. Die ausländische Quellensteuer fließt nicht in den Verlustausgleich ein.

Bei den Kursgewinnen oder Verlusten wird allerdings unterschieden in „Alt“- und „Neubestand“. Unter „Altbestand“ versteht man Aktien und Investmentfonds, welche vor dem 01.01.2011 gekauft wurden. Für Anleihen, Zertifikate und verbriefte Derivate gilt ein anderes Datum, in diesen Fällen versteht man unter „Altbestand“ wenn diese vor dem 01.04.2012 gekauft wurden. Dieser „Altbestand“ ist bei der Veräußerung, also beim Verkauf, steuerfrei. Das bedeutet realisierte Kursgewinne sind nicht steuerpflichtig und realisierte Kursverluste werden nicht für den Verlustausgleich berücksichtigt. Kursgewinne aus „Neubestand“, also z.B. Aktien die nach dem 01.01.2011 gekauft wurden oder Anleihen welche nach dem 01.04.2012 gekauft wurden, sind mit 27,50 % Kapitalertragsteuer (KESt) zu versteuern.

DEN AUTOMATISCHEN VERLUSTAUSGLEICH VERSTEHEN UND NUTZEN

Die Banken in Österreich führen für Einzeldepots im Privatvermögen von in Österreich steuerpflichtigen Anlegern im

Abgrenzung Alt- und Neubestand von Kapitalvermögen



Bitte beachten Sie, dass bei den einzelnen Produkten die Übergangsvorschriften nur allgemein dargestellt sind.

Hintergrund einen sogenannten „Verlusttopf“. Hält ein Kunde mehrere Einzeldepots bei einer Bank, so erfolgt der Verlustausgleich für diese Depots gemeinsam. Da Verluste aus Kapitalvermögen mit positiven Einkünften innerhalb eines Kalenderjahres gegengerechnet werden können, müssen die Werte in Evidenz gehalten werden. Dafür verwendet die Bank diesen „Verlusttopf“.

Bereits bezahlte KEST von positiven Einkünften, kann anteilig wieder gutgeschrieben werden, wenn ein Kursverlust durch den Verkauf von Wertpapieren realisiert wurde. Sollte der realisierte Verlust höher sein, als die bereits erhaltenen Einkünfte, so wird der überschüssige Verlust bis zum Jahresende in Evidenz gehalten, damit zukünftige Einkünfte gegengerechnet werden können. Das bedeutet, dass die KEST dieser zukünftigen Einkünfte erstattet wird. Ein Übertrag der Verluste aus Kapitalvermögen in das nächste Kalenderjahr ist nicht möglich. Am Besten erklärt sich der Verlustausgleich anhand eines Beispiels (siehe rechts oben).

Der „Verlustsaldo“ aus dem Beispiel würde bedeuten, der Kunde könnte theoretisch einen Kursgewinn von EUR 50,- steuerfrei mitnehmen. Die EUR 13,75 wären die theoretischen 27,50 % KEST von den EUR 50,- Kursgewinn.

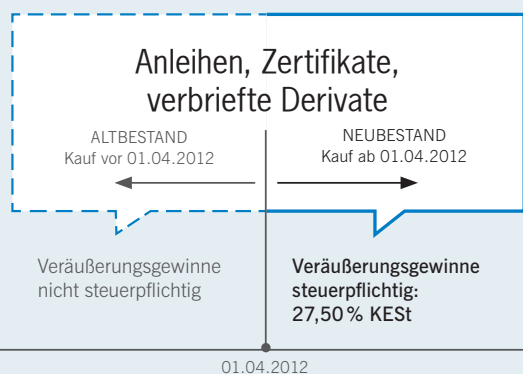
AM ENDE DES JAHRES VOM VERLUSTTOPF PROFITIEREN?

Zum Jahresende, sollten Einzeldepot Anleger Ihren Verlusttopf prüfen, es kann sich mitunter lohnen. Sollte der Verlusttopf einen „Verlustsaldo“ haben – das bedeutet es wurden mehr Verluste als positive Einkünfte generiert – so könnten Kursgewinne steuerfrei mitgenommen werden. Dabei sollte der Anleger jedoch noch zukünftige Dividenden oder Ausschüttungen in dem laufenden Jahr beachten. Sollten Anleger mehr

Verlustausgleich anhand eines Beispiels

Dividende auf 200 Stück Aktie Unternehmen X	EUR 200,- (KEST EUR 55,-)
= Verlusttopfsaldo „Steuer bezahlt“	EUR 55,-
Kursgewinn beim Verkauf von 100 Stück Aktie Unternehmen Y	EUR 400,- (KEST EUR 110,-)
= Verlusttopfsaldo „Steuer bezahlt“	EUR 165,-
Kursverlust beim Verkauf von 100 Stück Aktie Unternehmen J	EUR 500,-
Summe der erstattungsfähigen KEST:	EUR 137,50 (27,50 % von EUR 500,-)
= Verlusttopfsaldo „Steuer bezahlt“	EUR 27,50
Kursverlust beim Verkauf von 100 Stück Aktie Unternehmen Z	EUR 150,-
Summe der erstattungsfähigen KEST	EUR 41,25 (27,50 % von EUR 150,-)
Gegenrechenbare „Steuer bezahlt“ aus Verlusttopfsaldo:	EUR 27,50
= Verlusttopfsaldo „Verlustsaldo“	EUR 13,75

positive Einkünfte aus z.B. Dividenden oder Kursgewinnen als realisierte Kursverluste haben – der Verlusttopf also positiv ist und „Steuern bezahlt“ ausweißt – kann es sich auszahlen, wenn der Anleger Wertpapiere (Neubestand) mit Verlust verkauft – sofern er sich ohnehin davon trennen wollte. Dadurch würden Anleger die bereits bezahlte KEST rückerstattet bekommen. Natürlich sollten Verkäufe nur gemacht werden, wenn diese wirtschaftlich sinnvoll sind und es nicht nur darum geht, die Steuerlast zu optimieren. Es kann auch sein, dass eine bankübergreifende Optimierung für Anleger sinnvoller ist, dann muss dies jedoch in der Steuererklärung berücksichtigt werden und kann nicht automatisch über die Bank erfolgen. Eine Aufstellung des aktuellen Steuerbestandes – also einen Auszug aus dem Verlusttopf und den noch nicht realisierten Gewinnen bzw. Verlusten – erhalten Anleger bei ihrer Depotbank. Ein Blick auf den Verlusttopfsaldo könnte also bares Geld wert sein.



Disclaimer: Für eine umfassende steuerliche Beratung ersuchen wir Sie, Ihren Steuerberater beizuziehen. Die Angaben zur steuerlichen Behandlung von Finanzinstrumenten oder Veranlagungen beziehen sich auf die aktuell geltende Rechtslage und sind abstrakt formuliert. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Der Artikel basiert hauptsächlich auf der Annahme von Kapitalvermögen von Privaten. Dargestellte Finanzinstrumente dienen lediglich der Veranschaulichung und beruhen jedenfalls nicht auf tatsächlichen Ergebnissen und stellen auch keine Empfehlungen dar. Trotz sorgfältiger Recherche kann keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen werden.

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 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) 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.

GLOBAL INVESTMENT PERFORMANCE STANDARDS (GIPS®)

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

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



Was wir tun, tun wir gut. Aber es ist nicht unsere Art, uns selbst zu loben. Umso erfreulicher, wenn andere das tun. So wurde z.B. unser Private Banking samt Vermögensverwaltung bereits mehrfach ausgezeichnet und wir freuen uns über das Recommender-Gütesiegel 2016 für „hervorragende Kundenorientierung“.

Nähere Informationen finden Sie auf auszeichnungen.hypovbg.at.

Hypo Landesbank Vorarlberg

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

