

Am Puls

ANLEGERMAGAZIN DER HYPO LANDESBANK VORARLBERG

Nr. 5 | OKTOBER 2015

**Belastet China
die Weltwirtschaft?**

Seite 06–07

**China drückt
globale Konjunktur**

Seite 08–09

**Aus für die klassische
Rentenversicherung?**

Seite 24–25

IMPRESSUM

Für den Inhalt verantwortlich:

Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft

(kurz: Hypo Landesbank Vorarlberg)

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

info@hypovbg.at, www.hypovbg.at

REDAKTION: Hypo Landesbank Vorarlberg, Asset Management

KONZEPT UND GESTALTUNG: Hypo Landesbank Vorarlberg

DRUCK: www.wenin.at

DRUCKAUFLAGE: 1.700 Stück

BILDER: APA (Seiten 1/6: Xinhua/Eyevine/picturedesk.com,

Seite 10: JIM LO SCALZO/EPA/picturedesk.com)

shutterstock (Seite 8)

QUELLE FÜR CHARTS UND STATISTIKEN: Bloomberg, Reuters,

Thomson Financial Datastream

Die Broschüre wird klimaneutral gedruckt.

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

ClimatePartner^o

klimaneutral gedruckt

Inhaltsverzeichnis

04

Editorial

AKUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG

05

Marktausblick

06–07

Belastet China die Weltwirtschaft?

08–09

China drückt globale Konjunktur

ANLAGEMÄRKTE

10–11

Rentenmärkte

12–13

Auswahlliste Anleihen

14

Aktienmärkte

15–17

Auswahlliste Aktien

18

Rohstoffe

VERMÖGENSVERWALTUNG

19

In Aktien investieren

20–21

Vermögensverwaltungsstrategien

FONDS

22–23

Fonds im Fokus

HYPOTHENNEWSROOM

24–25

Kommt bald das Aus für die
klassische Rentenversicherung?

SERVICE

26

Filialübersicht

27

Rechtliche Hinweise

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

in der letzten Ausgabe von „Am Puls“ habe ich die Frage gestellt, wer in der zweiten Hälfte dieses Sommers wohl das Rennen um die „heißeste“ Entwicklung gewinnen wird: das Wetter oder die Börse. Trotz des heurigen „Jahrhundert-sommers“, der in heimischen Gefilden für ein verlängertes Urlaubsgefühl sorgte, ging es an den Börsen noch heißer zu. Es hat sich etwas verändert: Rein technisch betrachtet sind die Märkte – insbesondere die Aktienmärkte – rund um den Globus angeschlagen. Auch die Nachricht zum VW-Skandal drückt auf die angeschlagene Stimmung. Ob die heiße Phase an den Börsen auch im Herbst weiter geht, beschreiben unsere Experten auf Seite 14.

Unsere Titegeschichte ab Seite 6 und der Beitrag zur Konjunktur drehen sich um China. Obwohl es vor einigen Jahrzehnten noch nicht danach aussah: Das Reich der Mitte ist von entscheidender Bedeutung für die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft. Die beeindruckende wirtschaftliche Entwicklung des Landes begann im Jahr 1978, als durch Reformen die Funktionsweise der Planwirtschaft verbessert werden sollte. 1992 wurde auf Initiative von Deng Xiaoping die „sozialistische Marktwirtschaft“ schrittweise eingeführt. Eine der ersten Aktionen war die Freigabe des Preises für Tomaten. Als sich das Gemüse gegenüber dem bisher staatlich festgelegten Preis verteuerte, erkannten die Bauern ihre vermeintlich große Chance und stellten die Produktion auf Tomaten um. Als Folge des großen Angebotes fielen die Tomaten-Preise unter das ehemals staatliche Niveau – die Marktwirtschaft war in China angekommen. Heute gehen die globalen Börsen in die Knie, wenn Chinas Wachstumsaussichten schwächer als erwartet ausfallen. Wie sich die Welt in zwanzig Jahren doch ändern kann ...

Rohstoffe – mithin auch Gold – sind aus Sicht der Anleger völlig out und die Preisentwicklung ist seit Jahren rückläufig. Für uns ist das Grund genug, näher hin zu sehen, denn irgendwann ist der Zeitpunkt erreicht, an dem alle negativen Aussichten in den Kursen eingepreist sind. Einen Überblick über verschiedene Rohstoffe erhalten Sie auf Seite 18.

Liebe Leserin, lieber Leser, ich wünsche Ihnen sonnige Herbsttage und erholsame Stunden in der Natur. Genießen Sie das bunte Farbenspiel der Blätter fernab vom Börsentrubel. Ich freue mich, wenn Sie mit uns „Am Puls“ bleiben.



Ihr
Dr. Johannes Hefel
Mitglied des Vorstandes



Marktausblick

Der jüngste VW-Schock traf die Aktienmärkte zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt – inmitten der Diskussion über die Wachstumsabschwächung in China und den krisenhaften Erscheinungen in vielen Schwellenländern. Es ist zwar davon auszugehen, dass China und der VW-Skandal die Gewinne belasten werden. Die markante Reaktion der Anleger halten die Aktienanalysten unseres Beteiligungspartners, der Landesbank Baden Württemberg (LBBW), allerdings für überzogen. Darüber hinaus sind Aktien heute unter dem Gesichtspunkt der Dividenden relativ gesehen so attraktiv wie seit Jahrzehnten nicht mehr. An den Anleihenmärkten sind alle Augen auf die Entscheide der US-Notenbank gerichtet. Aller Voraussicht nach wird es im kommenden Dezember zur ersten Leitzinserhöhung seit fast zehn Jahren kommen. Vor dem Hintergrund der anhaltenden expansiven Geldpolitik, eines nach wie vor günstigen Gewinnrends und fehlender Anlagealternativen nehmen wir daher trotz der Herbststürme an den Börsen in gemischten Portfolios weiterhin eine Übergewichtung von Aktien vor.

Markteinschätzung 2015

Geldmarkt, Anleihen, Aktien sowie Rohstoffe

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

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

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

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

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



Qianmen Straße in Peking, China

Belastet China die Weltwirtschaft?

Die goldenen Zeiten in China sind vorerst vorbei und die Wirtschaft wächst langsamer. Das hat nicht nur Konsequenzen für europäische Unternehmen, für die China ein wichtiger Absatzmarkt ist, sondern auch für heimische Anleger. Trotzdem besteht kein Grund zu übertriebener Schwarzmalerei.

Abschwung oder Crash?

Chinas Konjunktur ist momentan von vielen Seiten unter Druck. Der Glaube an die Macht der Regierung, dass diese sowohl den Aktienmarkt als auch die Wirtschaft stützen könne, hat in den vergangenen Wochen tiefe Kratzer bekommen. Zwar wurden zahlreiche Maßnahmen eingeleitet, diese scheinen jedoch kurzfristig die Konjunktur nicht zu stabilisieren. Das von der kommunistischen Partei erklärte Wachstumsziel von 7 % wird 2015 wohl verfehlt werden.

„Land der Mitte“ im Umbruch

Die Einschätzung der Lage in China wird durch mehrere Faktoren erschwert: Erstens ist das „Land der Mitte“ in einem historischen Umbruch, denn der gesamte Fokus der Wirtschaft verlagert sich von der Industrie zum Dienstleistungssektor. Die Zeiten, als China die „Werkbank“ der Welt war, sind vorbei. Längst ist das Land nicht mehr der günstigste Produzent von Kleidung und Technik. Vielmehr ist die Wett-

bewerbsfähigkeit in diesen Bereichen gesunken. Das liegt auch am Auslaufen eines Megatrends, denn der Zustrom von billigen Landarbeitern in die Fabrikhallen der Städte ebbt langsam ab. Dadurch ist das Lohnniveau deutlich gestiegen. Als zweiter Grund kann die zumindest aktuell noch recht schlechte Qualität der volkswirtschaftlichen Daten genannt werden: Die von den 31 Provinzen berichtete Wirtschaftsleistung für das erste Halbjahr 2015 überstieg die aus Peking berichteten Zahlen um rund 10 %, umgerechnet fast 400 Mrd. Euro. Diese ungeklärte Diskrepanz könnte sogar noch weiter zunehmen, da der Druck auf die chinesische Regierung weiter ansteigen wird.

Weniger fulminantes Wachstum

Gemäß Schätzungen dürfte die chinesische Wirtschaft im laufenden Jahr um 6,8 % wachsen. Darauf deuten auch die weiterhin hohen Einzelhandelsumsätze und die starke Industrieproduktion hin. Für 2016 prognostizieren die Experten

der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) ein BIP-Plus von 6,5%. Nichtsdestotrotz hat das Risiko eines unkontrollierten, starken Wachstumseinbruchs in den letzten Wochen zugenommen.

Peking hat noch Pfeile im Köcher

Doch die Regierung hat noch verschiedene Pfeile im Köcher, um die Konjunktur zu stimulieren. Zum einen könnte sie den Leitzins weiter senken. Dieser liegt bei 4,6% deutlich über den entsprechenden Raten der USA und des Euroraums. Zum anderen wäre dank des relativ niedrigen öffentlichen Schuldenstands auch ein Konjunkturpaket denkbar. Einen Hinweis darauf lieferte der chinesische Ministerpräsident Li bereits. Als dritte Möglichkeit würde sich eine Abwertung des Yuan anbieten. Eine solche verbessert die preisliche Wettbewerbsfähigkeit und fördert die Exporte.

Währung und Börse stabilisiert

Die Stabilisierung der Währung scheint bereits gelungen zu sein. Sie hat jedoch viel Geld gekostet: So muss die Zentralbank im Moment immer noch ca. 40 Mrd. US-Dollar je Monat aufwenden, um den Yuan zu stützen. Im August lag der notwendige Betrag sogar bei 90 Mrd. US-Dollar. Auch der Aktienmarkt zeigt sich wieder weniger volatil. Allerdings preisen die Börsen neben einem schwächeren Wachstum nach wie vor einen hohen Unsicherheitsfaktor ein. Jedoch sind sowohl die exportierenden deutschen Unternehmen als auch die deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute deutlich weniger pessimistisch als der Markt, wohl auch wegen ihrem Vertrauen in die Kommunistische Partei.

Kein blindes Vertrauen

Blind sollte man der chinesischen Regierung nicht trauen. Diese versucht die Wirtschaft in eine neue Richtung zu lenken, und zwar weg von Investitionen und hin zu mehr Konsum. Diese Reformen führten in den letzten Jahren zu einer Freisetzung von Marktkräften. Der Weg in die von Staatspräsident Xi beschriebene „neue Normalität“ wird wohl holprig verlaufen und viel Zeit in Anspruch nehmen. So könnte der vollständige Abbau der Überkapazitäten im Immobilienmarkt bis zum Jahr 2020 dauern. Das belastet die Investitionen im Baugewerbe kurzfristig, langfristig kann damit aber womöglich das Platzen einer Immobilienblase wie in den Jahren 2007/08 in den USA verhindert werden. Problematisch ist darüber hinaus, dass ein stolperndes China die Länder Süd-Ost-Asiens wegen seiner Größe und engen Verzahnung mit nach unten ziehen kann. Möglicherweise trifft es die auf China als Absatzmarkt angewiesenen Länder sogar härter als das

KOMPAKT

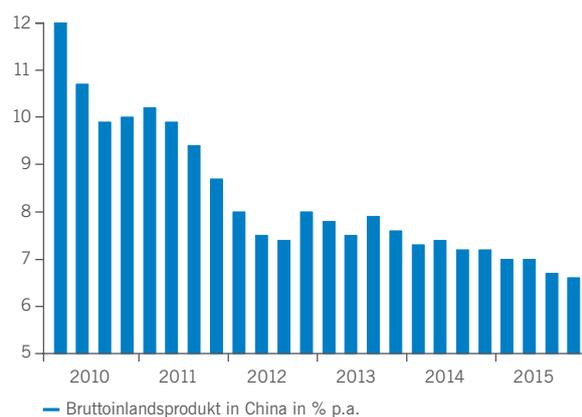
- Das Wachstumsziel von 7 % wird wohl verfehlt.
- Das „Land der Mitte“ befindet sich aktuell im Umbruch.
- Chinas Regierung verfügt aufgrund hoher Zinsen und niedriger Verschuldung noch über wirtschaftspolitischen Spielraum.
- Wirtschaftswachstum in China verlangsamt sich, dies wird jedoch durch den Wachstum der Industrieländer kompensiert.

„Land der Mitte“ selbst, denn China gilt als der größte Importeur von Rohstoffen.

Weltwirtschaft bleibt im Fluss

Abschließend lässt sich sagen, dass die goldenen Zeiten in China erstmals vorbei sind. Die abnehmende Dynamik ist strukturell begründet und nicht von zyklischer Natur. Konsequenzen für das Weltwirtschaftswachstum sieht die LBBW jedoch nicht. Denn das Land der Mitte wächst mit geschätzten Zuwachsraten von 6,8% in 2015 und 6,5% in 2016 weiterhin relativ stark. Außerdem können die Industrienationen USA und der Euroraum Chinas geringere Zuwachsraten mehr als ausgleichen. Für die Weltwirtschaft als Ganzes prognostiziert die LBBW deshalb unverändert für das Jahr 2015 ein BIP-Plus von 3,4%. Für 2016 deutet sogar viel auf eine Beschleunigung auf 3,7% hin. Einen kräftigen Beitrag dürften dazu der Euroraum, die USA und die Schwellenländer Indien, Mexiko, Sub-Sahara Afrika und die GUS-Staaten ohne Russland leisten.

Wachstum Bruttoinlandsprodukt China





Stock Market Charts in Hong Kong, China

China drückt globale Konjunktur

Während im Sommer die größeren Industriestaaten überwiegend mit guten Wirtschaftsdaten aufwarten konnten, hat der Börsenkollaps in Shanghai und die Unsicherheit über eine Wachstumsabkühlung in China weitreichende Negativeffekte für schwächer aufgestellte Schwellenländer ausgelöst.

Schwächen der Emerging Markets im Fadenkreuz

Die von China ausgehenden Turbulenzen haben den Fokus der Akteure in starkem Maße auf die zuletzt in vielen Schwellenländern zu Tage getretenen Belastungen gerichtet. Immerhin generierte das „Land der Mitte“ im abgelaufenen Jahr mehr als ein Drittel des weltweiten BIP-Wachstums. Selbst ein begrenzter konjunktureller Druckverlust im Zuge von Pekings angestrebter Transformation weg von Basisindustrien und Exporten in Richtung High Tech, Dienstleistungen und Konsum bleibt daher nicht ohne Folgen bei den bislang profitierenden asiatischen Nachbarn und Rohstofflieferanten. So sind Südkorea, Malaysia und Thailand schon aufgrund hoher Exportanteile nach China betroffen. Auch Japan sollte einen Tempoverlust des großen Nachbarn spüren. Darüber hinaus hat sich bei den Commodities der seit 2011 erkennbare Preisverfall im Sommer nochmals forciert und führt zu weiteren Erlöseinbußen für Russland, Brasilien und Südafrika.

Lage besser als 1997

Trotz der vielfach wachgerufenen Erinnerungen an die ebenfalls von Asien ausgehende Krise im Jahr 1997 präsentiert sich das aktuelle Umfeld etwas anders. Dafür spricht u.a., dass die Emerging Markets im Schnitt mit rund 45 % des BIP wesentlich niedrigere Staatsverschuldungsquoten als die Industriestaaten aufweisen. Zudem haben sie inzwischen häufig beträchtliche Devisenreserven akkumuliert und ihre Auslandsverschuldung diversifiziert. Dies bietet die Chance, dass sich im Zuge einer Stabilisierung Chinas und der Rohstoffpreise die Lage für die Schwellenländer insgesamt wieder verbessert. Zudem hat sich die Konjunktur in anderen Weltregionen, allen voran in Amerika und Europa, per Saldo positiv entwickelt und dürfte für neuerliche Nachfrageimpulse sorgen. Unter dem Strich gehen die Experten der LBBW davon aus, dass die globale Wirtschaft mit Wachstumsraten über 3 % auf Kurs bleiben kann.

USA auf höheren Touren, Fed schiebt Zinswende auf

Nach einem wetterbedingt gebremsten Auftakt im zweiten Quartal mit einer annualisierten Wachstumsrate von 3,7% hat die US-Wirtschaft wieder merklich Fahrt aufgenommen. Die Konjunktdynamik ruht vor allem auf dem Sektorservice, dem Immobilienmarkt und einem soliden Konsum. Dagegen bleibt die Stimmung in der Industrie, gemessen am ISM-Einkaufsmanagerindex von 51,5 Zählern, mit Blick auf Preisbelastungen für die Fracking-Ölbranche und einen starken Greenback durchwachsen. Der August-Arbeitsmarktbericht fiel mit einem Zuwachs von 173.000 schwächer aus als erwartet, die Arbeitslosenquote ist aber weiter auf 5,1% und damit praktisch auf Vollbeschäftigungsniveau gefallen. In Abwägung der kräftig fortgeschrittenen Konjunktur einerseits und der aktuellen chinabedingten Unsicherheiten an den Finanzmärkten sowie dadurch gedämpfter Inflationsperspektiven andererseits hat sich die US-Notenbank noch nicht für die Einleitung einer Zinsstraffung entschieden. Damit dürfte nun im Dezember zu rechnen sein.

Europas Wirtschaft weiter im Vorwärtsgang

Auch nach der nervenzehrenden Einigung auf ein drittes Hellas-Hilfspaket im Umfang von 86 Mrd. Euro stellt Griechenland

KOMPAKT

- Trotz Erinnerungen an die Asienkrise 1997 hat sich das aktuelle Umfeld positiv entwickelt.
- Niedrigere Staatsverschuldungsquoten, beträchtliche Devisenreserven und diversifizierte Auslandsverschuldung der EM bilden eine gute Basis.
- US-Arbeitslosenquote liegt weiterhin bei 5,1% und damit praktisch auf Vollbeschäftigungsniveau.
- Griechenland stellt für die Eurozone eine anhaltende Belastung dar.

für die Eurozone eine anhaltende Belastung dar, die derzeit nur durch die größeren China-Sorgen und das EU-Flüchtlingsdrama überdeckt wird. Dennoch hat die Wirtschaftsleistung Eurolands dank regem Außenhandel und Konsum im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahr ähnlich stark wie zu Jahresbeginn zugelegt. Besonders Spanien und Deutschland haben ihre Funktion als Wirtschaftsmotor ausgebaut, während es in Frankreich und Italien einmal mehr an Dynamik mangelte.

Prognosen im Überblick

Aktienmärkte, Wechselkurse sowie Zinslandschaft

Länder	Datum	Geldmarktzins 3 Monate	Rendite 10 Jahre	Wechselkurs EUR	Aktienmarkt und Prognosen
Euroland	31.12.2015	0,00	0,75		Euro Stoxx50 3.500
	30.06.2016	0,00	1,00		Euro Stoxx50 3.600
	31.12.2016	0,10	1,40		Euro Stoxx50 3.700
Deutschland	31.12.2015				DAX 11.000
	30.06.2016				DAX 11.500
	31.12.2016				DAX 12.000
Schweiz	31.12.2015	-0,70	0,00	1,08	
	30.06.2016	-0,70	0,20	1,10	
	31.12.2016	-0,70	0,50	1,12	
Großbritannien	31.12.2015	0,75	2,15	0,73	
	30.06.2016	1,05	2,40	0,70	
	31.12.2016	1,30	2,70	0,70	
USA	31.12.2015	0,60	2,40	1,10	Dow Jones 18.000
	30.06.2016	1,15	2,80	1,05	Dow Jones 19.000
	31.12.2016	1,65	3,20	1,05	Dow Jones 19.500
Japan	31.12.2015	0,10	0,40	137	Nikkei225 20.000
	30.06.2016	0,10	0,50	143	Nikkei225 21.000
	31.12.2016	0,10	0,55	146	Nikkei225 21.500

Werte per 30.09.2015

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



US-Notenbankpräsidentin Janet Yellen

Rentenmärkte

Fed zaudert mit Zinsbremse, EZB gibt weiter Vollgas

KOMPAKT

- Die US-Notenbank (Fed) verschiebt Zinswende – die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung in der letzten Sitzung des Jahres im Dezember steigt.
- EUR-Staatsanleihen reagierten moderat auf die chinesischen Konjunktursorgen.
- Mögliche Ausweitung des Kaufprogramms der Europäischen Zentralbank (EZB).
- Weiterhin sprechen viele Argumente für die Assetklasse Anleihen.

Uneinheitliche Signale der Notenbanken

Während sich in der Währungswelt des US-Dollar die Marktteilnehmer trotz der jüngsten Verschiebung der Fed-Zinswende auf Gegenwind an den Zinsmärkten einstellen müssen, sendet die Europäische Zentralbank Signale in Richtung eines möglicherweise sogar noch forcierten monetären Expansionskurses aus. Damit dürften die Renditen in Europa auf Sicht eines Jahres deutlich verhaltener ansteigen als jenseits des Atlantiks.

Fed verschiebt Zinswende voraussichtlich auf Dezember

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank hat auf der jüngsten Sitzung sein Zielband für den US-Tagesgeldsatz bei 0 % bis 0,25 % belassen. Zwar wurde eine klare Verbesserung am Arbeitsmarkt konstatiert. Auf der anderen Seite sind aber die Inflationserwartungen gesunken. Zudem könnte die jüngste globale Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklung das US-Wachstum und die Inflation etwas dämpfen. Die Projektionen der Ausschussmitglieder unterstellen nunmehr, dass die Fed bei weiteren Verbesserungen am Arbeitsmarkt und wieder anziehender Inflation noch im laufenden Jahr den Tagesgeldsatz auf 0,25 % bis 0,5 % – wahrscheinlich auf der Dezembersitzung heraufschleusen wird. Wegen der ausgebliebenen Zinserhöhung gaben im Nachgang die Renditen von 10-jährigen US-Staatsanleihen geringfügig auf 2,21 % nach, die Bund-Rendite fiel von rund 0,77 % auf 0,7 % zurück.

Euro-Staatsanleihen mit moderater China-Reaktion

Wie schon das griechische Schuldendrama haben auch die Turbulenzen, welche durch die chinesischen Konjunktursorgen an den weltweiten Finanzmärkten ausgelöst wurden, am Euro-Staatsanleihemarkt per Saldo lediglich begrenzte



„Der nächstmögliche Termin für die Zinswende könnte Dezember sein.“

MARKUS PRAXMARER
PORTFOLIO MANAGEMENT

Auswirkungen nach sich gezogen. Bundesanleihen konnten nur temporär von einer Flucht in die Sicherheit profitieren. Umgekehrt blieben Ansteckungseffekte gemessen an den Renditebewegungen spanischer und italienischer Staatsanleihen sehr begrenzt. Einzig portugiesische Titel zeigten eine deutlichere Ausweitung der Renditeaufschläge, blieben jedoch hinsichtlich der Wertentwicklung seit Jahresbeginn an der Spitze, gefolgt von den italienischen Papieren.

EZB öffnet Tür für Ausweitung der Anleihekäufe

Die europäischen Währungshüter haben indes auf ihrer letzten Ratssitzung neben der Bestätigung der rekordniedrigen Leitzinsen von 0,05 % angedeutet, das Asset-Kaufprogramm gegebenenfalls noch auszuweiten. Dies könnte z.B. durch eine Verlängerung der monatlichen Käufe von 60 Mrd. Euro über den bisherigen Endtermin im September 2016 hinaus erfolgen. Darüber hinaus wäre z.B. auch eine Ausdehnung der Käufe auf Unternehmensanleihen möglich. Seit dem Start wurden bis dato bereits Papiere im Umfang von rund 315 Mrd. Euro mit dem Ziel erworben, die Teuerung von derzeit 0,2 % in Richtung der Zielmarke von knapp 2 % zu bewegen. Vor diesem Hintergrund dürften Geldmarktzinsen und Renditen im Euroraum auf extrem niedrigem Niveau bleiben. Allerdings sollte die verschobene, aber nicht aufgehobene Zinsanhebung in Amerika auf die langen Renditen im Euroraum leicht renditesteigernd abstrahlen.

Marktnerosität im Sommer bei Firmenanleihen

Die von China ausgehende Verunsicherung der Märkte im Sommer machte sich am ehesten bei den riskanteren Assetklassen des Rentenmarktes wie bonitätsschwächeren Unternehmensanleihen mit Kursschwächen bemerkbar. Haben Anleger, die auf europäische Firmentitel gesetzt haben, Grund zur Sorge oder sollten potenzielle Investoren Abstand von einem Engagement nehmen? Zwar war im Sommer ein moderater Mittelabzug aus Fonds, die in diese Assetklasse investieren, zu verzeichnen. Von einer Flucht kann dabei allerdings nicht gesprochen werden. Jedoch sind die Risikoprämien in den vergangenen Monaten wieder gestiegen.

Viele Argumente sprechen weiter für die Assetklasse

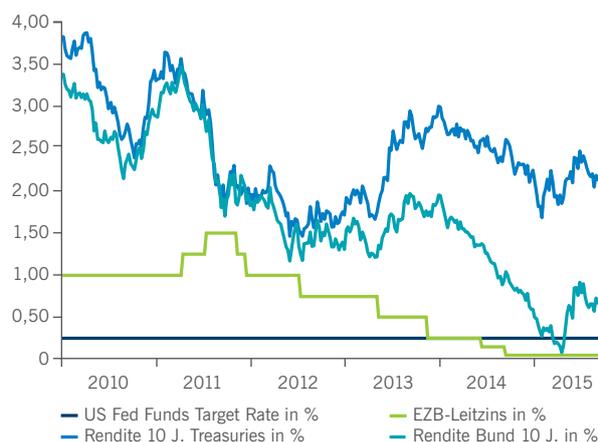
Die LBBW rechnet in absehbarer Zeit nicht mit ausgeprägten Verkäufen, vielmehr dürften angesichts intakter Fundamentaldaten viele Anleger wieder Chancen zum Einstieg auf dem jetzt erreichten Niveau suchen. Zu den Pro-Argumenten zählen vor allem eine solide Konjunktorentwicklung in Deutschland und der Eurozone, die für Corporate Bonds vorteilhafte geringe Inflation, die Anleihenkäufe der EZB und die im

Vergleich mit US-amerikanischen Unternehmen nur moderat anziehende Orientierung an Aktionärs-Interessen. Auch die vergleichsweise günstigen Energiekosten und ein vorteilhafter Euro-Dollar-Wechselkurs sorgen für ein weiter freundliches Marktumfeld für europäische Unternehmensanleihen, zumal die intensive Suche nach Rendite im Niedrigzinsumfeld weitergehen wird. Dabei sollten die Risiken jedoch in unsicheren Zeiten nicht aus den Augen verloren werden. Eine ausgeglichene Herangehensweise ist weiterhin ratsam.

Ausfallraten weiterhin auf sehr geringem Niveau

Für risikotolerante Anleger kommt weiterhin der Sektor der hochverzinslichen Anleihen in Frage. Dabei gilt als unterstützendes Argument, dass die Ausfallrisiken derzeit bei der Mehrzahl der Emittenten begrenzt sein dürften. Bislang verzeichnen sie keinen auffälligen Anstieg, der eine schwächere Performance der Assetklasse bedeuten würde. Insbesondere bei einer Konzentration auf die oberen Rating-Kategorien („BB“) halten sich die Risiken noch in Grenzen und ermöglichen eine Rendite, die deutlich auskömmlicher erscheint als bei Staatsanleihen mittlerer Laufzeit.

Rendite und Leitzinsentwicklung USA und Europa



Auswahlliste Anleihen

Eigene und fremde Anleihen im Überblick

Eigene Hypo-Anleihen

Primär und Sekundärmarkt

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite vor KEST
Anleihen – Primärmarkt					
1,500 %	HYPO-MINIMAX-FLOATER	AT0000A1GMK9	09.10.2020	100,30	n.a.
Anleihen – Sekundärmarkt					
0,250 %	HYPO GELDMARKTFLOATER	AT0000A0VSV4	16.07.2019	98,90	n.a.
Wohnbauanleihen – Sekundärmarkt					
0,050 %	VAR. WOHNBAUANLEIHE	AT0000A08901	10.07.2019	100,00	n.a.
1,300 %	VAR. WOHNBAUANLEIHE	AT0000A0CY78	09.03.2020	107,00	n.a.
2,750 %	MINIMAX-WOHNBAUANLEIHE	AT0000A0PBE8	01.06.2022	120,85	n.a.
1,250 %	MINIMAX-WOHNBAUANLEIHE	AT0000A19SA7	27.10.2026	103,60	n.a.
Strukturierte Anleihen – Sekundärmarkt					
strukt.	HYPO-ANL. INFLATIONSSCHUTZ	AT0000A0P1L2	08.04.2016	101,80*	n.a.

*zzgl. Ausgabeaufschlag

Anleihen in EUR

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
Staatsanleihen						
1,950 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A0VRF9	18.06.2019	107,51	-0,07 %	AA+
1,750 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A105W3	20.10.2023	109,37	0,56 %	AA+
1,650 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A185T1	21.10.2024	108,01	0,73 %	AA+
2,400 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A10683	23.05.2034	116,79	1,37 %	AA+
Unternehmensanleihen						
1,250 %	BMW US CAPITAL LLC	DE000A1G7EH9	20.07.2016	101,03	0,16 %	A+
2,000 %	DAIMLER AG	DE000A1MA9V5	05.05.2017	102,87	0,19 %	A-
1,000 %	BMW US CAPITAL LLC	DE000A1HJLN2	18.07.2017	100,70	0,60 %	A+
1,500 %	DAIMLER AG	DE000A1X3GC3	19.11.2018	102,55	0,67 %	A-
0,600 %	OMV AG	XS1138423774	19.11.2018	99,97	0,61 %	A3
2,625 %	DAIMLER AG	DE000A1MLXN3	02.04.2019	107,54	0,45 %	A-
1,750 %	LINDE FINANCE BV	XS0790015548	11.06.2019	104,81	0,43 %	A+
1,500 %	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	DE000A1G85B4	10.03.2020	104,17	0,54 %	A+
1,750 %	WUERTH FINANCE INTL BV	DE000A1HJ483	21.05.2020	104,84	0,69 %	A
1,750 %	LINDE AG	XS0828235225	17.09.2020	105,75	0,57 %	A+
1,750 %	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	DE000A1UDWM7	12.03.2021	105,48	0,72 %	A+
2,000 %	DAIMLER AG	DE000A1TNJ97	25.06.2021	104,09	1,26 %	AA
2,625 %	ENGIE	FR0011289230	20.07.2022	111,39	0,89 %	AA
2,000 %	LINDE AG	DE000A1R07P5	18.04.2023	107,23	1,00 %	AA
1,875 %	DAIMLER AG	DE000A11QSB8	08.07.2024	100,65	1,79 %	A-
1,000 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1138366445	18.11.2024	101,35	0,85 %	AA+
1,000 %	SAP SE	DE000A14KJF5	01.04.2025	96,19	1,43 %	A
3,000 %	KELAG-KAERNTNER ELEKTR.	AT0000A17Z60	25.06.2026	106,73	2,29 %	A
2,250 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1071747023	28.05.2029	111,39	1,33 %	AA+

Kurswerte per 30.09.2015

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

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

Anleihen in Fremdwährungen

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
USD						
3,125%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0468848253	15.12.2016	103,01	0,61 %	AAA
1,125%	OEKB OEST. KONTROLLBANK	US676167BH14	29.05.2018	100,21	1,05 %	AA+
1,875%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0821238226	15.10.2019	101,93	1,38 %	AAA
2,750%	KFW	US500769DZ48	08.09.2020	105,62	1,56 %	AAA
2,375%	AFRICAN DEVELOPMENT BANK	US00828EBD04	23.09.2021	103,47	1,76 %	AAA
NOK						
4,000%	EUROPEAN BK RECON & DEV	XS0506435733	11.05.2017	104,84	0,95 %	AAA
2,500%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0875329848	17.01.2018	103,86	0,80 %	AAA
3,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0824094089	22.05.2019	107,49	0,90 %	AAA
2,000%	DAIMLER AG	XS1253503210	01.10.2020	100,83	1,83 %	A-
3,250%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0933581802	24.05.2023	112,11	1,56 %	AAA
AUD						
4,750%	AUSTRALIAN GOVERNMENT	AU3TB0000077	15.06.2016	101,96	1,88 %	Aaa
5,000%	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS0813516274	08.08.2017	104,12	2,68 %	AA-
2,750%	KFW	AU000KFWHAB1	16.04.2020	100,48	2,64 %	AAA
0,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785DW34	10.03.2021	84,92	3,06 %	AAA
3,625%	NESTLE HOLDINGS INC	XS1130303305	03.11.2020	102,69	3,06 %	Aa2
0,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785DW34	10.03.2021	82,59	3,47 %	AAA
GBP						
1,250%	INTER-AMERICAN DEVEL BK	XS0993756807	15.12.2017	100,71	0,92 %	AAA
2,000%	KFW	XS1014723966	06.12.2018	102,68	1,13 %	AAA
1,500%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0881488430	01.02.2019	101,11	1,15 %	AAA
1,125%	KFW	XS1167129110	23.12.2019	99,29	1,30 %	AAA
0,784%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1068966073	21.05.2021	100,01	variabel	AAA
2,250%	RABOBANK NEDERLAND	XS1205680785	23.03.2022	98,08	2,58 %	Aa2
CHF						
2,500%	LGT FINANCE LIMITED	CH0112120537	12.05.2017	104,32	-0,18 %	A+
1,000%	OEKB OEST. KONTROLLBANK	CH0190125051	28.09.2021	108,09	-0,34 %	AA+
0,750%	SWISS REINSURANCE CO LTD	CH0262881441	21.01.2027	102,33	0,54 %	AA-
SEK						
2,000%	NORDEA HYPOTEK AB	SE0005033669	20.06.2018	104,75	0,24 %	AAA
2,125%	BK NEDERLANDSE GEMEENTEN	XS1030988585	13.02.2019	106,32	0,24 %	AA+
1,500%	SWEDISH GOVERNMENT	SE0004869071	13.11.2023	107,82	0,51 %	Aaa

Kurswerte per 30.09.2015

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

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

Aktienmärkte

Freundlicher Börsenherbst in Sicht

KOMPAKT

- Schwere Turbulenzen an den Börsen liegen hinter uns.
- Der chinesische Leitindex brach in der Spitze um knapp 45 % ein.
- Auch der Euro Stoxx 50 zeigte kräftige Kurseinbußen von über 20 %.
- Fundamental gesehen erscheinen die starken Kurseinbrüche jedoch überzogen.
- Das schlimmste dürfte hinter uns liegen und vieles deutet auf einen besseren Herbst hin.

Konjunkturzweifel reißen chinesische Aktien in die Tiefe

Kaum war die Griechenlandkrise in den Hintergrund gerückt, drängte sich im Sommer ein neuer Krisenherd für die globalen Börsen in den Fokus. Schwache Konjunkturdaten aus dem „Land der Mitte“ nährten die Zweifel an einer stabilen Wirtschaftsentwicklung. Panikartig trennten sich die Anleger in China von ihren Dividendenpapieren. In der Spitze brach das wichtigste chinesische Aktienbarometer Shanghai Composite Index um knapp 45 % ein. Selbst massive staatliche Interventionen – Verkaufsverbote für Großanleger, Handelsaussetzungen, Absage von Börsengängen und Verbot von Leerverkäufen – sowie Zinssenkungen durch die Notenbank konnten den Niedergang nicht stoppen. Erst Ende August kam es zu ersten Stabilisierungsansätzen. Momentan sind die Börsen in China auf der Suche nach einem tragfähigen Boden. Erste Ansätze hierfür sind bereits erkennbar, gleichwohl wird die Situation wohl noch eine ganze Weile labil bleiben.

Euro Stoxx 50 muss kräftige Kursverluste quittieren

Dem Abwärtssog in China konnten sich die Börsen rund um den Erdball nicht entziehen und mussten über den Sommer hinweg ebenfalls kräftige Kursverluste quittieren. Der Euro Stoxx 50 büßte in der Spitze weit über 20 % ein. Zuletzt stabilisierte er sich im Bereich zwischen 3.150 und 3.250 Zählern auf niedrigerem Niveau.

Kurseinbruch fundamental überzogen

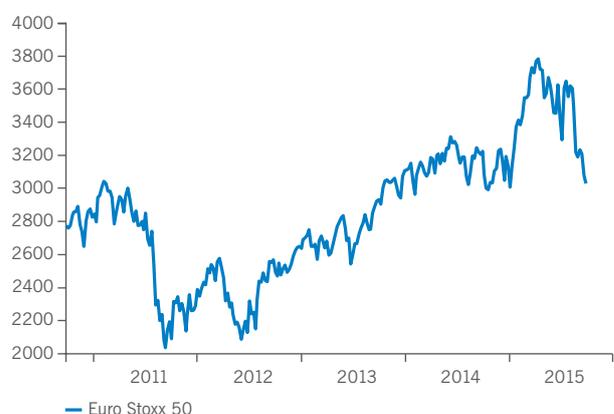
Die ungeachtet der momentan schwierigen Situation in China und anderen Emerging Markets weiterhin positiven Rahmenbedingungen für die europäischen Konzerne schlagen sich in steigenden Gewinnen nieder. Inzwischen beträgt der rechnerische Euro Stoxx-Gewinn für das Jahr 2015 234 Punkte und für das Jahr 2016 sogar fast 263 Zähler. Daraus lässt sich eine Gewinndynamik von gut 10 % für das laufende und gut 12 % für das kommende Jahr berechnen.

Das KGV ist mit einem Wert von knapp 14 auf Basis der prognostizierten Gewinne des laufenden Jahres und von gut 12 auf Basis des kommenden Jahres auf einen mehrjährigen Tiefststand gesunken. Falls die prognostizierten Gewinne sich auch nur annähernd als valide erweisen, erscheint der Kurseinbruch unter fundamentalen Gesichtspunkten weit übertrieben. Das jetzige Kursniveau indiziert einen massiven Gewinneinbruch bei den großen europäischen Konzernen. Die Probleme in China könnten zwar in dem einen oder anderen Fall zu Gewinnrevisionen nach unten führen, aber mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht in dieser Größenordnung.

Erholung zum Jahresende hin

Nach dem Absturz im August befindet sich der europäische Leitindex nun in einer ersten Phase der Bodenbildung. Vorerst dürfte das Geschehen zwar weiterhin von Anspannung und Nervosität geprägt sein und damit immer wieder auch größere Schwankungen nach sich ziehen. Insgesamt sollte das Schlimmste jedoch hinter uns liegen und der Markt nach und nach an Stabilität gewinnen. Dafür spricht vor allem, dass das fundamentale Umfeld trotz der Schwäche in China und anderen Emerging Markets nicht so stark gestört scheint wie es das momentane Kursniveau suggeriert. Dazu dürfte auch das Liquiditätsargument wieder greifen. Schließlich gibt es nach wie vor kaum attraktive Anlagealternativen. Und nicht zuletzt deuten saisonale Aspekte auf einen besseren Herbst hin. Vor diesem Hintergrund bleiben die Experten der LBBW zuversichtlich und halten an der Favorisierung der Anlageklasse Aktien fest.

Euro Stoxx 50 auf 5-Jahres-Basis

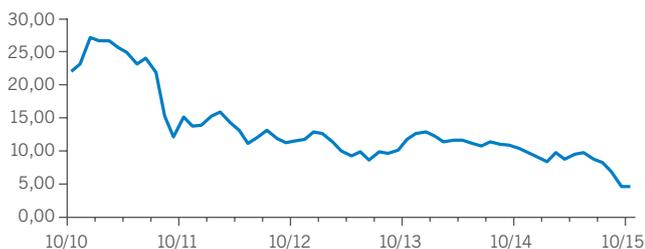


Auswahlliste Aktien

Europäische Aktien

ArcelorMittal (LU0323134006)

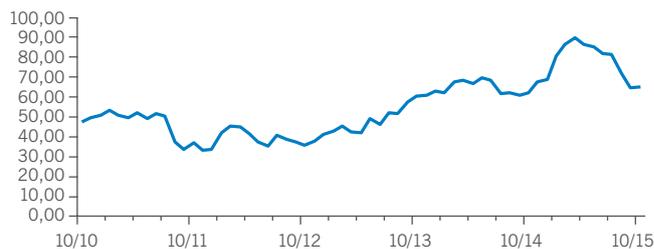
ArcelorMittal ist ein global agierender Stahlkonzern und hat über Akquisitionen ein eigenes Minengeschäft aufgebaut. Frühzeitig Kostensenkungsprogramm verabschiedet. Positive Entwicklung beim Nettogewinn.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 4,38	n.a.	3,80	EUR 11,00

Daimler (DE0007100000)

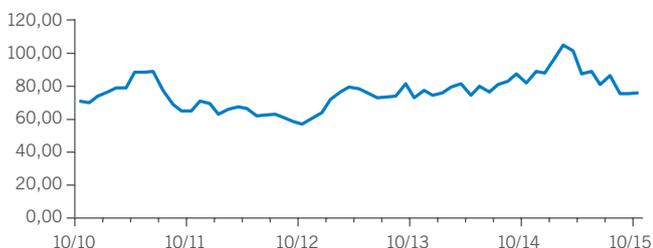
Einer der global führenden Premium-Hersteller im Pkw-Bereich sowie weltgrößter Nutzfahrzeughersteller. Neue Modelle und Absatzglobalisierung sorgen für eine robuste Ertragsentwicklung.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 64,85	8,50	4,60	EUR 86,00

Ericsson (SE0000108656)

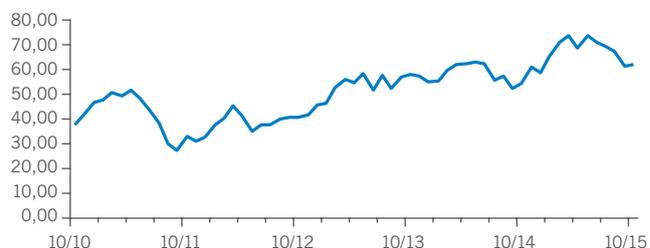
Marktführer für Ausrüstungssequipment für mobile Telekommunikationsnetze. Profiteur eines starken Wachstums mobiler Datenvolumen. Interessantes, zweites Standbein im Service-Geschäft.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
SEK 75,85	15,80	4,50	SEK 115,00

HeidelbergCement (DE0006047004)

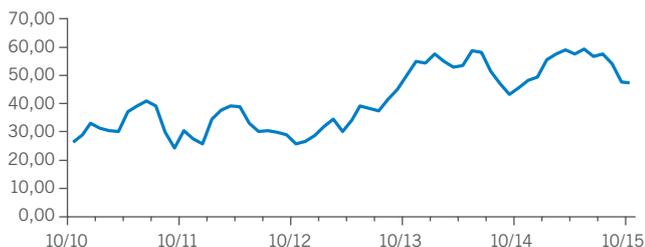
Der weltweit zu den Top 3 zählende Zement-Konzern erzielt den größten Teil seiner Verkaufserlöse außerhalb von Europa. Die Gewinnentwicklung profitiert von Kostensenkungen. Günstiges Preis/Buchwert-Verhältnis.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 61,26	14,80	1,80	EUR 84,00

Leoni (DE0005408884)

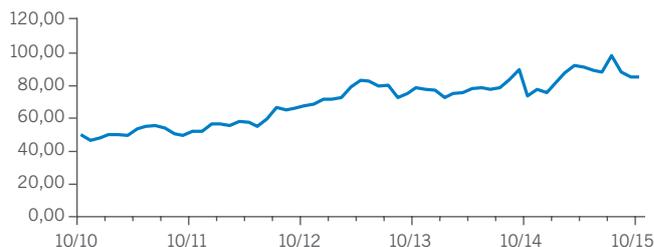
Automobilzulieferer mit weitem Leistungsspektrum wie zum Beispiel Spezialkabel und komplett konfektionierte Systeme für Anwendungen in den unterschiedlichsten industriellen Märkten.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 47,61	12,00	2,90	EUR 71,00

Sanofi (FR0000120578)

Eines der größten Pharmaunternehmen weltweit mit mehr als 100.000 Mitarbeiter. Der Konzern besteht aus drei Sparten: Pharmaceuticals (Medikamente), Vaccines (Impfstoffe) sowie Animal Health (Tiergesundheit).



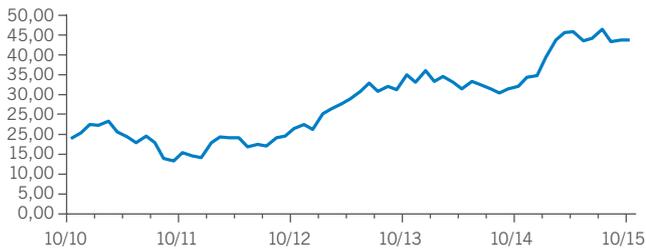
Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 84,89	14,70	3,40	EUR 110,00

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

Europäische Aktien

ProSiebenSat.1 Media (DE000PSM7770)

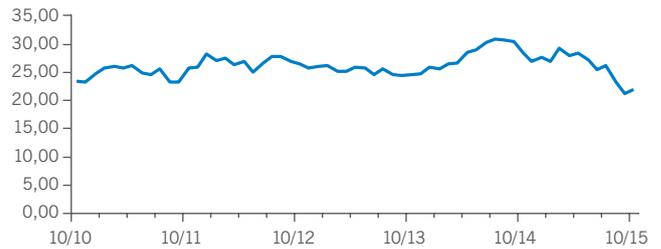
Nr. 1 bei Free-TV im größten und lukrativsten Fernsehmarkt der EU. Ausbau zukunftsreicher Internet- und Eigenproduktion-Aktivitäten. DAX-Kandidat mit hoher Dividendenrendite.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 43,84	22,40	4,10	EUR 52,00

Royal Dutch Shell (GB00B03MLX29)

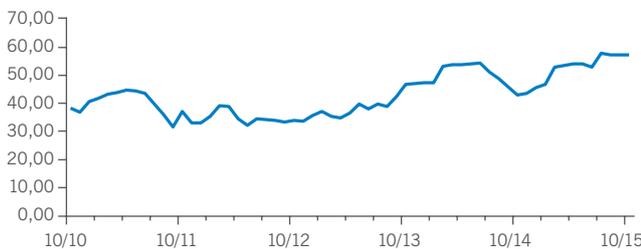
Einer der weltweit größten Öl- und Gaskonzerne. Das Unternehmen produziert über 3 Mio. Barrel Öl pro Tag. Durch die Übernahme von BG Group steigt Royal Dutch Shell zur Nr. 2 nach Exxon auf.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 21,19	13,50	6,80	EUR 30,51

Vinci (FR0000125486)

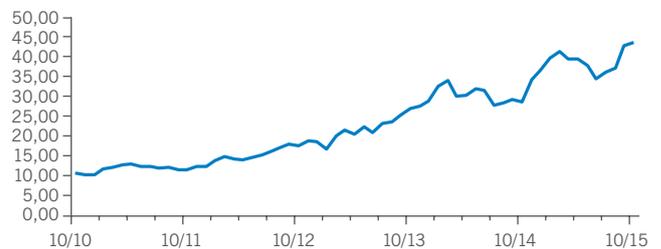
Französischer Baukonzern mit Schwerpunkt im französischen Heimatmarkt. Ein starkes Konzessionsgeschäft (z.B. Mautautobahnen, Flughäfen) sorgt für ein relativ stabiles operatives Ergebnis.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 57,10	16,10	3,10	EUR 66,00

Wirecard (DE0007472060)

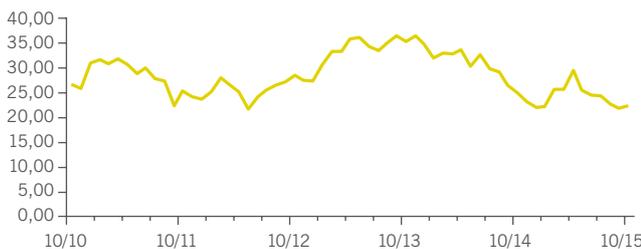
Wirecard übernimmt für seine Kunden die Abwicklung des Zahlungsverkehrs mit dem Endverbraucher im Online-Handel und auch am POS. Wirecard ist ein klarer Profiteur des stetig zunehmenden Online-Handels.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 42,71	35,50	0,40	EUR 45,00

OMV (AT0000743059)

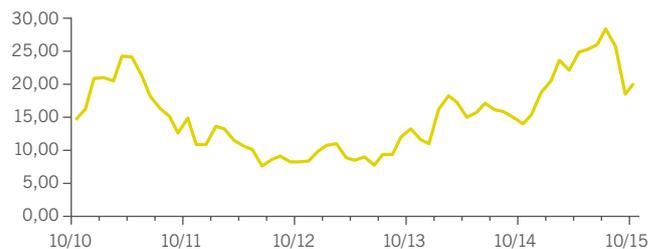
Die OMV AG ist größter Erdöl- und Erdgasproduzent Mitteleuropas und betreibt rund 4.200 Tankstellen. Über die ÖIAG hält der Staat 31,50 Prozent der Anteile.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 21,84	4,60	5,80	EUR 28,00

Zumtobel (AT0000837307)

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



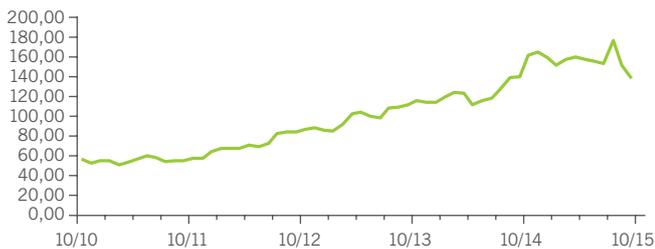
Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
EUR 18,58	17,40	2,00	EUR 28,00

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

Internationale Aktien

Amgen (US0311621009)

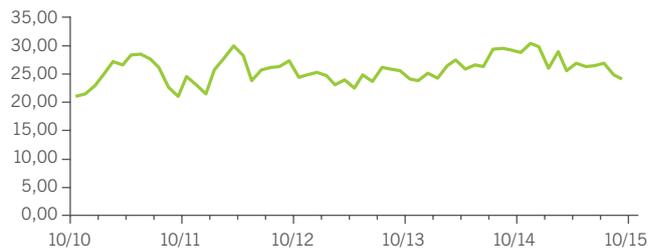
Größtes global agierendes Biotechnologieunternehmen mit weltweit rund 20.000 Mitarbeitern. Innovative Pipeline, von der in Zukunft weitere Wachstumsimpulse erwartet werden können.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 138,32	14,20	2,30	USD 180,00

EMC (US2686481027)

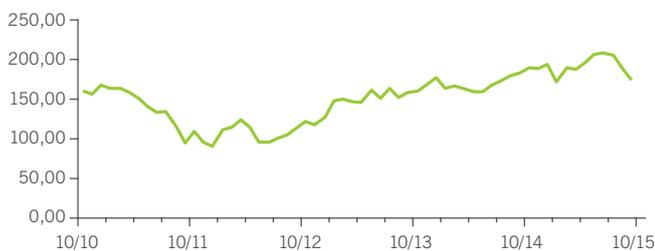
Weltweit führender Hersteller von Hardware und Software für Speichersysteme, Dokumenten- und Content-Management. Wachstumspotenzial im Bereich Cloudcomputing, Big Data und mobile Anwendungen.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 24,14	12,90	2,00	USD 32,50

Goldman Sachs (US38141G1040)

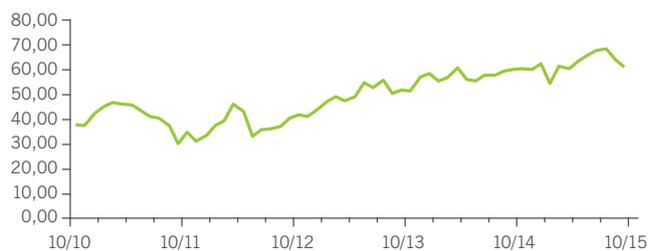
Fünftgrößter US-Bankkonzern mit der Bilanzsumme von ca. 856 Mrd. USD. Ca. die Hälfte der Konzernerträge generiert der Bereich Wertpapiermakler/-handel. „Negative Ertragseffekte“ sind im Aktienkurs eingepreist.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 173,76	9,70	1,50	USD 219,00

JP Morgan (US46625H1005)

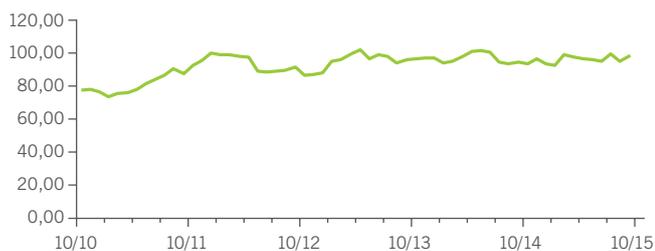
Mit einer Bilanzsumme von 2,6 Bio. USD ist JPM die größte Bank der USA. Die Ausschüttungspolitik der Bank (Dividenden plus Aktienrückkäufe) ist attraktiv.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 60,97	10,30	2,80	USD 75,00

McDonalds (US5801351017)

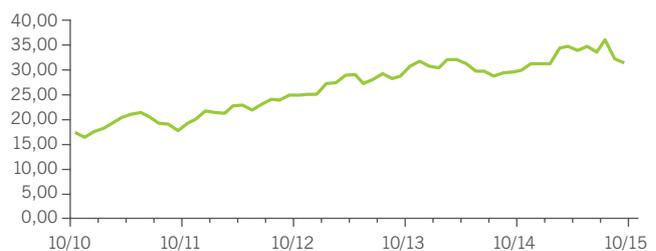
Weltweiter Marktführer im Bereich Fast-Food. Wachstumschancen durch geografische Expansion und neue Produkte. Aktie nach Kursrückgang im Vergleich günstig bewertet. Titel für Risikofreudige kaufenswert.



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 98,53	21,00	3,50	USD 109,00

Pfizer (US7170811035)

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



Kurs am 30.09.2015	KGV (2015e)	Dividendenrendite (2015e)	Kursziel
USD 31,41	15,00	3,60	USD 38,00

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

Rohstoffe und Währungen

Strategie und Überblick

Strategie

Vor dem Hintergrund der Turbulenzen an den Devisen- und Aktienmärkten am Ende des dritten Quartals waren die Schwankungen an den Rohstoffmärkten recht moderat. Während die Basismetallpreise die gestiegenen Konjunktursorgen nachvollzogen, sind diese an den Ölmärkten offenbar bereits eingepreist. Derweil erlebte Gold ein – vorerst noch kleines – Revival als Safe-Haven-Asset, das sich jedoch noch fortsetzen könnte.

Energie

Die Ölpreise haben sich in den letzten Wochen etwas stabilisiert. Dabei richtet sich der Blick teilweise auf bullische Faktoren wie sinkende Förderraten und Lagerbestände in den USA. Das vielzitierte Überangebot an den Ölmärkten bleibt vorläufig intakt. So besteht derzeit, im dritten Quartal, laut der aktuellen Monatsreports der Förderer im Schnitt ein tägliches Überangebot von 1,6 Mio. Barrel pro Tag. Dieses Überangebot dürfte bis weit ins Jahr 2016 deutlich über einer Mio. Barrel liegen und die globalen Lagerbestände weiter aufblähen. Kurzfristig steht im Hinblick auf die physische Ölnachfrage im Oktober eine saisonal schwache Phase bevor. Die tiefen Preise machen viele Projekte naturgemäß unrentabel. Daher wird nicht nur in den USA der Rotstift angesetzt. So hat die Beratungsgesellschaft Wood-MacKenzie in der laufenden Woche berichtet, zu Preisen um 50 USD/bbl seien global geplante Investitionen von 1,5 Bio. USD unrentabel. Alleine Total vermeldete diese Woche, ihre Investitionen 2016 um 3 Mrd. USD reduzieren zu wollen. Dies bildet letztlich die Basis für steigende Preise in der Zukunft. Bis dahin dürfte es angesichts der skizzierten Fundamentals jedoch noch ein weiter Weg sein. Vorerst sehen die Analysten der LBBW daher keine nennenswerten Preisavancen für Brent und WTI und das Aufwärtspotenzial bleibt begrenzt.

Edelmetalle

Der Goldpreis stieg Ende September innerhalb kurzer Zeit um mehr als 20 USD an, aber er gab diese Gewinne kurz darauf teilweise wieder ab. Getrieben wurde die Rallye Marktgerüchten zufolge vor allem von Spekulanten, die ungedeckte Shortpositionen glättstellen mussten. Generell stützt sowohl die aktuelle konjunkturelle Unsicherheit wie auch die Spekulationen über eine Erhöhung der Anleihenkäufe durch die EZB das gelbe Edelmetall. Die Rezession in China lastet auf den Platinmetallen. Weitergehend macht sich auch der VW Abgaskandal bemerkbar. Nach Bekanntwerden des Skandals sank die Platinnotierung um rund 50 USD bzw. um 5 % auf

925 USD im Tief, während Palladium um fast 60 USD oder 10 % auf bis zu 662 USD je Feinunze anstieg. Die gegenläufige und damit untypische Reaktion der beiden Metalle ergibt sich aus der Annahme, dass Dieselfahrzeuge aufgrund der Verfehlung von Abgasgrenzwerten in den USA bald nicht mehr verkauft werden dürfen oder dass ein Imageschaden entsteht. Dies würde zu einem geringeren Platinbedarf führen, denn das graue Edelmetall wird in den Abgaskatalysatoren von Selbstzündermotoren eingesetzt. Wenn die Interessenten stattdessen Kraftwagen mit Benzinmotoren kaufen, würde die Palladiumnachfrage profitieren, denn diese Fahrzeuge nützen Katalysatoren mit dem preislich günstigeren Schwestermetall.

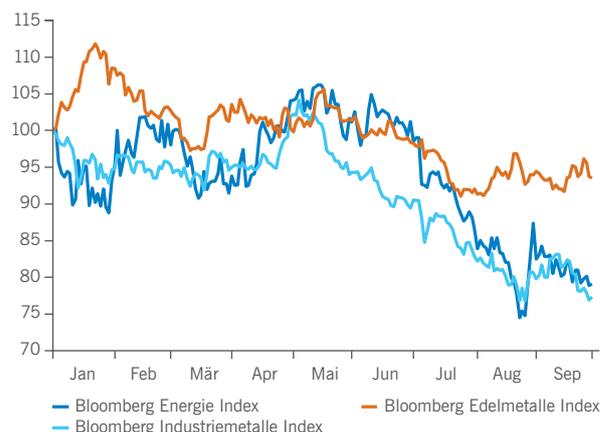
Basismetalle

Chinas Industrie macht den Basismetallmärkten weiterhin Sorgen. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe konnte sich entgegen den Erwartungen noch nicht stabilisieren und fiel weiter auf 47 Punkte. Die LME-Kupferbestände sind zuletzt leicht gesunken, die Spotpreise liegen wieder leicht über den 3- bzw. 15-Monatspreisen, was grundsätzlich auf ein etwas knapperes Angebot hindeutet.

Währungen

US-Dollar-Schwäche nach verschobener Zinswende. Der Offenmarktausschuss der Federal Reserve beschloss auf seiner Sitzung vom 16./17. September 2015 den Tagesgeldsatz bei 0,00 % bis 0,25 % unverändert zu belassen. Der sogenannte Lift-off dürfte nun im Dezember vollzogen werden. Aufgrund dieser erwarteten Straffung sollte der Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar zwar weiterhin nachgeben, aber nunmehr lediglich auf 1,10 per Jahresende 2015.

Entwicklung der Rohstoffe im laufenden Jahr 2015



In Aktien investieren

Auf Einzeltitelebene

KOMPAKT

- Aktien gehören in Niedrigzinsphasen zu den bevorzugten Anlagen.
- Attraktive Renditen sind bei selektiven Unternehmensbeteiligungen und entsprechender Risikobereitschaft möglich.
- Die Höhe der Schwankungsbreite ist bei Aktien deutlich ausgeprägter als bei anderen Anlageklassen.
- Das unternehmensspezifische Risiko fällt bei Einzelwerten viel stärker ins Gewicht als bei Fonds.



„Die Strategie kombiniert Aktien, die nach Value- bzw. Momentumkriterien selektiert werden. Unterbewertete Aktien und Werte mit anhaltender Trendkontinuität stellen eine erfolgsversprechende Kombination dar.“

MAG. ALEXANDRA TRUSCHNEGG
PORTFOLIO MANAGEMENT

Der erste Teil unseres Artikels zum Thema „In Aktien investieren“ befasste sich mit der Umsetzung der Hypo Anlagepolitik auf Basis von Investmentfonds. Der zweite Teil widmet sich dem Aktieninvestment auf Einzeltitelebene.

Aktien als Anlageinstrument und die Einzelaktienstrategie der Vermögensverwaltung

Unabhängig von unserer Branchen- und Unternehmensmeinung werden die Aktien nach bestimmten Kriterien aus einem internationalen Universum ausgewählt. Die Suche nach günstig bewerteten Substanzwerten steht im Vordergrund. Die Aktienausswahl erfolgt für zwei Drittel der Aktien nach definierten Value-Kriterien. Eine hohe Marktkapitalisierung und Streubesitzanteil werden vorausgesetzt, ein überdurchschnittlicher Nettozufluss aus Geschäftstätigkeit und Ertrag vor Steuern ebenfalls. Daneben sind weitere Kennzahlen ausschlaggebend. Für die Substanzwerte sind Vorgaben zu Branchen- und Länderbeschränkungen vorhanden, um unnötige Klumpenrisiken zu vermeiden. Die Anpassung und

Auswahl der Valuwerte werden generell halbjährlich und zusätzlich im Bedarfsfall durchgeführt. Für ein Drittel der Aktien kommen nach fundamentaler Begutachtung durch die LBBW zusätzlich charttechnische Kriterien zur Anwendung. Der Momenteffekt weist auf eine kurzfristige Trendkontinuität hin. Das hausinterne Bewertungssystem liefert die Entscheidung zum Kauf. Die Anpassung der Momentum Aktien erfolgt laufend. Daraus resultieren vermehrte Aktivitäten und Aktienwechsel im Vergleich zu den Value-Werten.

Aktuelles Marktumfeld für Aktieninvestments

In der Eurozone bleibt das Niedrigzinsumfeld auch weiterhin bestehen. In den USA wird mit der ersten Zinserhöhung seit knapp zehn Jahren noch etwas zugewartet und auf die globale Konjunkturerholung Rücksicht genommen. Die Notenbankpräsidentin Janet Yellen sicherte jedoch noch für dieses Jahr eine Anhebung der US-Leitzinsen zu. Der Anstieg soll moderat ausfallen und für die Aktienmärkte beim aktuell rekordtiefen Niveau verkraftbar sein. Die Prognosen wurden an das aktuelle Niveau angepasst. Angesichts der Kursrückgänge infolge der Unsicherheiten um Chinas Wirtschaft und der dadurch vorhandenen Bewertungsspielräume bieten sich daher wieder Kaufgelegenheiten für Aktien.



Vermögensverwaltungsstrategien

Unsere Strategien im Überblick

Klassische Strategien

Strategie	Asset Allocation	Bandbreiten	Performance per 31.08.2015	Kennzahlen seit 01.01.2003
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 	08/14–08/15 0,69% 08/13–08/14 3,65% 08/12–08/13 –2,31% 08/11–08/12 4,22% 08/10–08/11 –2,52%	Korrelation: 0,82 Sharpe Ratio: 0,17 Standardabw.: 2,62 %
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 ■ 0 % Aktien 	08/14–08/15 1,87% 08/13–08/14 5,83% 08/12–08/13 0,63% 08/11–08/12 6,48% 08/10–08/11 –2,13%	Korrelation: 0,81 Sharpe Ratio: 0,38 Standardabw.: 3,89 %
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 	08/14–08/15 3,61% 08/13–08/14 8,10% 08/12–08/13 3,84% 08/11–08/12 8,70% 08/10–08/11 –2,13%	Korrelation: 0,88 Sharpe Ratio: 0,37 Standardabw.: 6,44 %
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 	08/14–08/15 5,12% 08/13–08/14 10,25% 08/12–08/13 6,46% 08/11–08/12 11,25% 08/10–08/11 –2,77%	Korrelation: 0,91 Sharpe Ratio: 0,35 Standardabw.: 8,86 %
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 	08/14–08/15 7,67% 08/13–08/14 15,21% 08/12–08/13 11,81% 08/11–08/12 15,30% 08/10–08/11 –3,97%	Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 0,29 Standardabw.: 14,40 %

Dynamische Strategien mit Anleihen

Strategie	Erstinvestition	Performance per 31.08.2015	Kennzahlen
Duration 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 	08/14–08/15 5,50% 08/13–08/14 10,15% 08/12–08/13 0,94% 08/11–08/12 2,18% 08/10–08/11 –4,97%	seit 01.09.2008 Korrelation: 0,71 Sharpe Ratio: 0,62 Standardabw.: 5,12 %
Duration 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 % Festgelder 	08/14–08/15 1,35% 08/13–08/14 6,13% 08/12–08/13 0,75% 08/11–08/12 2,21% 08/10–08/11 –1,81%	seit 01.02.2009 Korrelation: 0,79 Sharpe Ratio: 0,51 Standardabw.: 3,31 %

Stand 30.09.2015

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung, noch eine Kauf- oder Verkaufempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die Benchmark setzt sich aus verschiedenen Subindices zusammen (Citigroup). Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Performancezahlen verstehen sich vor Steuern, nach Depotgebühren, Transaktionskostenpauschale und Managementgebühr. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. QUELLE: Voralberger Landes- und Hypothekbank AG

Dynamische Strategien mit Aktien

Strategie	Erstinvestition	Performance per 31.08.2015	Kennzahlen
Dynamik 95 Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes. Risikoklasse 20 (mittel) 95% Floor	<ul style="list-style-type: none"> ■ 25 % Aktien ■ 75 % festverzinslich 	08/14 – 08/15 4,21 % 08/13 – 08/14 7,39 % 08/12 – 08/13 3,79 % 08/11 – 08/12 2,72 % 08/10 – 08/11 –2,05 %	seit 01.05.2004 Korrelation: 0,84 Sharpe Ratio: 0,38 Standardabw.: 4,70 %
Dynamik 90 Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes. Risikoklasse 30 (hoch) 90% Floor	<ul style="list-style-type: none"> ■ 50 % Aktien ■ 50 % festverzinslich 	08/14 – 08/15 6,36 % 08/13 – 08/14 11,35 % 08/12 – 08/13 5,54 % 08/11 – 08/12 3,89 % 08/10 – 08/11 –3,50 %	seit 01.02.2004 Korrelation: 0,81 Sharpe Ratio: 0,43 Standardabw.: 7,11 %
Dynamik Plus Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes. Risikoklasse 30 (hoch)	70,09 % aktuelle Aktienquote 07/15	08/14 – 08/15 9,16 % 08/13 – 08/14 11,76 % 08/12 – 08/13 5,34 %*	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,94 Sharpe Ratio: 1,09 Standardabw.: 7,03 %

Innovative Strategien

Strategie	Asset Allocation	Performance per 31.08.2015	Kennzahlen
Hypo Value Momentum (davor Hypo Value Aktien Realwertestrategie) Einzelaktienstrategie basierend auf einer Selektion nach Value- bzw. Momentum-Gesichtspunkten. Risikoklasse 30 (hoch)	100 % Aktien	08/14 – 08/15 0,60 % 08/13 – 08/14 16,62 % 08/12 – 08/13 8,09 %*	seit 01.04.2013 Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: 0,72 Standardabw.: 10,50 %
Satellite Satelliten suchen die Chance auf Mehrrendite in weniger effizienten Segmenten und aktiv gemanagten Produkten. Sie eignen sich als Beimischung zu traditionellen Strategien. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 25 % Anleihen ■ 30 % Aktien ■ 35 % Rohstoffe ■ 10 % Immobilien 	08/14 – 08/15 –0,80 % 08/13 – 08/14 6,98 % 08/12 – 08/13 –2,55 % 08/11 – 08/12 8,68 % 08/10 – 08/11 3,15 %	seit 01.02.2007 Korrelation: 0,91 Sharpe Ratio: –0,17 Standardabw.: 12,92 %
Hypo IQ Maximum Return Partizipation an steigenden und fallenden Börsenkursen durch eine laufende Anpassung der drei Vermögensklassen Aktien Long, Aktien Short und Geldmarkt. Risikoklasse 30 (hoch)	Aktuelle Gewichtung: 100 % Aktienindex – Future long	08/14 – 08/15 2,18 % 08/13 – 08/14 15,22 % 08/12 – 08/13 12,98 %*	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,91 Sharpe Ratio: 0,97 Standardabw.: 9,82 %

Stand 30.09.2015

DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die Benchmark setzt sich aus verschiedenen Subindices zusammen (Citigroup). Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Performancezahlen verstehen sich vor Steuern, nach Depotgebühren, Transaktionskostenpauschale und Managementgebühr. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. QUELLE: Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG

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

Fonds im Fokus

Bezeichnung	Volumen in Mio.	Performance Zeitraum/%	Anlagegrundsatz
Geldmarkt			
Hypo PF Liquidität T AT0000A09G30	130,02	09/14–09/15: –0,07 % 09/13–09/14: 0,63 % 09/12–09/13: 0,45 % 09/11–09/12: 1,96 % 09/10–09/11: 0,69 %	Der Fonds investiert weltweit in Geldmarktpapiere aus den Industrienationen mit einer Restlaufzeit von unter einem Jahr.
Anleihen			
Hypo Rent A AT0000857503	266,51	09/14–09/15: 1,62 % 09/13–09/14: 7,24 % 09/12–09/13: –0,01 % 09/11–09/12: 1,34 % 09/10–09/11: 1,35 %	Der Hypo-Rent veranlagt ausschließlich in mündelsichere festverzinsliche Wertpapiere österreichischer Emittenten lautend auf EUR.
Hypo PF Zinsertrag A AT0000857529	8,35	09/14–09/15: 1,00 % 09/13–09/14: 5,06 % 09/12–09/13: 0,32 % 09/11–09/12: 7,76 % 09/10–09/11: –0,83 %	Der Fonds soll einen laufenden Ertrag erzielen und erwirbt für mindestens 51 % festverzinsliche Anleihen, die hinsichtlich der Bonität in das Investment-Grade-Segment eingestuft werden. Es werden sowohl auf Euro lautende Anleihen als auch Fremdwährungsanleihen erworben.
Unternehmensanleihen			
Hypo Corporate Bond T AT0000701198	8,60	09/14–09/15: –0,21 % 09/13–09/14: 6,65 % 09/12–09/13: 0,42 % 09/11–09/12: 7,94 % 09/10–09/11: –0,07 %	Der Fonds investiert weltweit in Unternehmensanleihen hoher Ratingklassen. Unternehmensanleihen rentieren in der Regel höher als Staatsanleihen oder besicherte Anleihen und stellen daher bei entsprechendem Anlagehorizont eine ideale Beimischung für jedes Rentenportefeuille dar.
Anleihen Fremdwährung			
Templeton Global Bond A LU0496363937	1.024,97	09/14–09/15: –9,73 % 09/13–09/14: 5,68 % 09/12–09/13: 2,65 % 09/11–09/12: 12,53 % 09/10–09/11: –2,98 %	Ziel der Anlagepolitik ist es, eine marktgerechte Rendite bezogen auf die globalen Rentenmärkte im Rahmen der Anlagegrundsätze zu erwirtschaften.
Anleihen Emerging Markets			
Pictet Funds (LUX) Global Emerging Debt P Cap LU0128467544	203,02	09/14–09/15: 11,28 % 09/13–09/14: 16,01 % 09/12–09/13: –9,87 % 09/11–09/12: 23,24 % 09/10–09/11: 2,40 %	Weltweites Investment in Anleihen staatlicher oder privater Emittenten aus Schwellenländern zur Erreichung von Erträgen und Kapitalwachstum. Als Finanzinstrumente kommen hauptsächlich Anleihen, Wandelanleihen, auch in geringem Maße Geldmarktinstrumente und Derivate in Frage.
Mischfonds			
Hypo PF Ausgewogen A AT00008149754	41,48	09/14–09/15: 1,99 % 09/13–09/14: 8,32 % 09/12–09/13: 6,27 % 09/11–09/12: 10,80 % 09/10–09/11: –4,68 %	Gemischter Fonds der gemäß Pensionskassengesetz veranlagt. Es werden 30 % bis 50 % in Aktienfonds investiert. Bis zu 20 % können im Geldmarkt geparkt werden. Im Rentenbereich haben Anleihen mit hoher Bonität oberste Priorität.
Aktien Europa			
Golden Roof Europa AT0000732490	9,79	09/14–09/15: 11,80 % 09/13–09/14: 6,57 % 09/12–09/13: 15,99 % 09/11–09/12: 22,07 % 09/10–09/11: –11,32 %	Europäischer Aktiendachfonds, bei dem mittels eines gemischten Ansatzes (Blue Chip Fonds und Small- bzw. Mid Cap Fonds) investiert wird; veranlagt wird in exzellente europäische Aktienfonds renommierter Investmentgesellschaften.
DWS Deutschland DE0008490962	5.255,00	09/14–09/15: 10,27 % 09/13–09/14: 8,49 % 09/12–09/13: 25,81 % 09/11–09/12: 40,57 % 09/10–09/11: –12,90 %	Der Fonds investiert in substanzstarke deutsche Standardwerte (Blue Chips) aus dem DAX-Index unter Beimischung ausgewählter Small Caps und Mid Caps.

Performance per 30.09.2015

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

Bezeichnung	Volumen in Mio.	Performance Zeitraum/%	Anlagegrundsatz
Aktien Nordamerika			
Threadneedle American Select C2 USD GB0030809809	n.a.	09/14–09/15: 8,19 % 09/13–09/14: 24,67 % 09/12–09/13: 14,25 % 09/11–09/12: 29,88 % 09/10–09/11: 6,31 %*	Der Fonds strebt langfristiges Kapitalwachstum an. Bevorzugt werden Gesellschaften mit Potenzial für Fusionen und Übernahmen, Firmen mit neuem Management, sanierte sowie in neuen Bereichen tätige Unternehmen. Ungefähr 35–40% des Portfolios sind in mittelgroße und kleine Titel investiert.
Aktien Global			
Hypo PF Kapitalgewinn T AT0000A08AE0	7,30	09/14–09/15: 1,28 % 09/13–09/14: 12,41 % 09/12–09/13: 14,82 % 09/11–09/12: 20,85 % 09/10–09/11: –13,40 %	Breit diversifizierter globaler Aktienfonds. Die verfolgte Aktienstrategie basiert auf einem aktiven Länderansatz mit dem Schwerpunkt auf Regionen und Länder mit überdurchschnittlichen Wachstumschancen. Kurzfristig können bis zu 20% des Vermögens in Geldmarktanlagen gehalten werden.
ACATIS Aktien Global Value Fonds AT0000A0KR36	53,08	09/14–09/15: –2,37 % 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.
iShares MSCI World UCITS ETF IE00B4L5Y983	4.012,47	09/14–09/15: 7,56 % 09/13–09/14: 20,27 % 09/12–09/13: 14,20 % 09/11–09/12: 26,51 % 09/10–09/11: –3,18 %	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 Nebenwerte			
Goldman Sachs BRICs F&C European Small Cap A LU0207432559	246,16	09/14–09/15: 18,19 % 09/13–09/14: 10,56 % 09/12–09/13: 30,75 % 09/11–09/12: 31,74 % 09/10–09/11: 2,02 %	Anlageziel ist langfristiges Kapitalwachstum. Hierzu investiert der F&C European Small Cap vorwiegend in Aktien von kleinen und mittelgroßen Unternehmen mit Sitz in Europa. Der F&C European Small Cap A gehört zur Kategorie „Aktienfonds Europa/Nebenwerte“
Themenfonds			
Hypo PF Absolute Return AT0000A19X86	11,09	11/14–09/15: 1,49 %*	Ziel des Hypo PF Absolute Return ist es, durch breite Streuung in verschiedene Anlageklassen und Anwendung dauerhafter Wertsicherungsstrategien stetigen Wertzuwachs zu generieren. Gewinne sind daher sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten möglich.
UBS (Lux) Eq Fd Infrastructure (EUR) LU0366711900	25,38	09/14–09/15: 6,69 % 09/13–09/14: 15,35 % 09/12–09/13: 17,82 % 09/11–09/12: 21,82 % 09/10–09/11: 0,41 %	Der Fonds investiert vorwiegend in Aktien aus dem globalen Infrastruktursektor. Dazu gehören folgende Segmente: Transport, Energie, Wasser und Kommunikation.
terrAssisi Aktien I AMI P(t) DE0009847343	48,41	09/14–09/15: 3,34 % 09/13–09/14: 18,66 % 09/12–09/13: 22,88 % 09/11–09/12: 25,29 % 09/10–09/11: –7,03 %	Anlageziel ist die Erwirtschaftung einer möglichst hohen Wertentwicklung. Der Fonds muss überwiegend aus internationalen Aktien bestehen. Die Auswahl aller Vermögensgegenstände richtet sich nach den ethischen Grundsätzen des Franziskanerordens und erfolgt nach dem sogenannten Best-in-Class-Ansatz.
Black Rock World Gold Fund LU0171305526	n.a.	09/14–09/15: –21,09 % 09/13–09/14: –2,81 % 09/12–09/13: –49,05 % 09/11–09/12: 3,26 % 09/10–09/11: –4,50 %	Der Fonds investiert in Goldminenwerte aus aller Welt. Zusätzlich können noch andere Edelmetallaktien und sonstige minenbezogene Werte gehalten werden.
Immobilienfonds			
SemperReal Estate T AT0000615158	153,76	09/14–09/15: 2,90 % 09/13–09/14: 2,86 % 09/12–09/13: 5,24 % 09/11–09/12: 3,88 % 09/10–09/11: 5,06 %	Der Fonds konzentriert sich in seiner Veranlagungsstrategie auf den deutschen und österreichischen Immobilienmarkt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf Einzelhandelsimmobilien und vollvermietete Bürohäuser, wobei abhängig von der Marktentwicklung auch andere Kategorien in das Portfolio des Fonds aufgenommen werden können.

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

Performance per 30.09.2015

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

Kommt bald das Aus für die klassische Rentenversicherung?

KOMPAKT

- Die Versicherungslandschaft steht vor einem größeren Wandel.
- Die Finanzaufsicht hat bereits angekündigt den Garantiezins auf 1 % p.a. zu senken.
- Versicherungen müssen aufgrund der gestiegenen Lebenserwartung die zugesagten Rentenleistungen wesentlich länger erbringen.
- Die EU hat mit Solvency II wesentlich strengere Kriterien für Versicherungen festgelegt.

Wer kennt nicht das Sprichwort „Was du heute kannst besorgen, das verschiebe nicht auf morgen“? Aber mal Hand aufs Herz, es gibt einfach Dinge, die schiebt man gerne vor sich her. Weil sie nicht dringend scheinen, lästig sind oder weil man sein Geld lieber für Angenehmeres ausgibt.

Zu diesen Dingen gehört die private Pensionsvorsorge. Jeder weiß, dass privat vorsorgen unbedingt notwendig ist. Doch zwischen der nötigen Einsicht und aktivem Handeln klafft nicht selten eine Lücke. Gerade bei der privaten Pensionsvorsorge zählt jedoch jeder Tag. Je früher man damit beginnt, desto geringer sind die monatlichen Beiträge. Über die Jahre können sich auch kleine Beträge zu einem stattlichen Vermögen summieren. Die Versicherungslandschaft steht momentan vor einem größeren Wandel. Wer sich alle Vorteile der klassischen Rentenversicherung sichern möchte, sollte schnell handeln.

GESETZLICHE VERÄNDERUNGEN UND MARKTEINFLÜSSE

Gesetzliche Vorgaben und das seit längerem herrschende Niedrigzinsumfeld stellen Versicherungsunternehmen vor enorme Herausforderungen.

Einiges deutet darauf hin, dass bestehende Vorteile wie

- Garantiezins, derzeit 1,5 % p.a.
- Lebenslange Rente
- Verwendung der aktuell gültigen Rententafel kurz vor dem Aus stehen.

Garantiezins

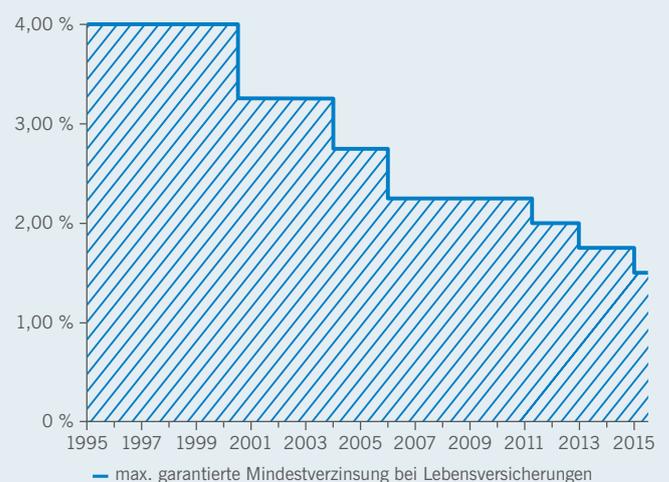
Die Veranlagung in der Lebensversicherung hat einen Horizont von mehreren Jahrzehnten. Durch das seit längerem andauernde niedrige Zinsniveau stehen die Finanzverantwortlichen der Versicherer vor der riesigen Herausforderung, die prognostizierten Gewinnanteile zu erwirtschaften.

Die Finanzaufsicht legt zur Regulierung einen maximalen Garantiezinssatz fest, der von den Versicherungsgesellschaften in der Regel übernommen wird. Aktuell liegt diese jährliche Mindestverzinsung bei 1,5 % p.a.

Für das Jahr 2016 hat die FMA bereits angekündigt diesen auf 1 % p.a. zu senken. Erschwerend kommt dazu, dass ein Großteil der bestehenden Lebensversicherungsverträge aus den Jahren 1990–2010 stammt, in denen hohe Garantiezinssätze gewährleistet wurden. Diese Garantiezinssätze sind nach wie vor zu erwirtschaften.

Lebenslange Rente/Rententafel

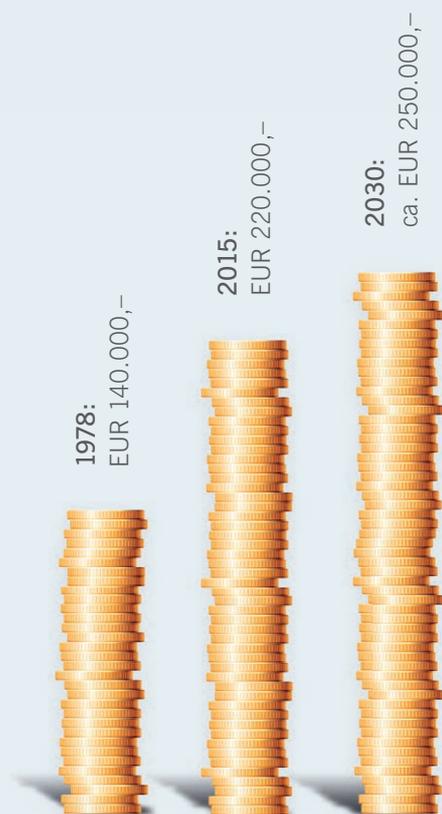
Ein ganz wesentlicher Vorteil der meisten Lebensversicherungen ist die bei Vertragsabschluss vereinbarte garantierte Rententafel. Die Lebenserwartung der Bevölkerung hat in den letzten Jahren und Jahrzehnten in Mitteleuropa deutlich zugenommen. Dies hat zur Konsequenz, dass die Versicherungen die zugesagten Rentenleistungen heute wesentlich länger erbringen müssen als noch vor 30 Jahren prognostiziert. Ein Versicherungsnehmer sollte bei Vertragsabschluss darauf achten, dass das Versicherungsunternehmen die aktuell gültige Rententafel für seine zukünftige Rentenzahlung zugrunde legt und eine lebenslange Auszahlung garantiert. Nur so ist gewährleistet, dass er die berechnete monatliche Rente auch wirklich lebenslang erhält.



Garantieverzinsung bei Lebensversicherungen von 1994–2015

Die Verzinsung einer Lebensversicherung besteht aus zwei Komponenten, dem so genannten garantierten Mindestzins und der variablen Gewinnbeteiligung. Die FMA hat dazu in der Höchstzinssatzverordnung festzulegen, wie hoch die von einem Versicherungsunternehmen bei Vertragsabschluss garantierte Mindestverzinsung maximal betragen darf.

QUELLE: www.fma.gv.at



Benötigte Kapitalaufbringung für eine lebenslange Rente von EUR 1.000,- monatlich bei einem Rentenaltersalter von 65 Jahren

Wurde beispielweise für eine lebenslange Rente von monatlich EUR 1.000,- im Jahre 1978 ein Kapital von ca. EUR 140.000,- benötigt, so sind dies heute bereits ca. EUR 220.000,-. Im Jahre 2030 wird dafür bereits ein prognostiziertes Kapital von ca. EUR 250.000,- erforderlich sein.

KONSEQUENZEN FÜR VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN

Die Veränderung am Markt hat dazu geführt, dass die Versicherungen in der Veranlagung in den letzten Jahren immer mehr Risikobereitschaft zeigen mussten. Um diesen Trend zu stoppen und die langfristige Sicherheit der Rentenverträge zu gewährleisten, hat die EU mit Solvency II wesentlich strengere Kriterien in der Veranlagung festgelegt.

Solvency II, das am 01.01.2016 in Kraft tritt, ist ein Projekt der EU-Kommission zur Reform des Versicherungsaufsichtsgesetzes. Kernthema ist eine höhere vorgeschriebene Eigenmittelausstattung. Diese erschwert es Versicherungsgesellschaften angesichts der niedrigen Zinsen zusätzlich, den Garantiezins zu gewährleisten. Die demographische Entwicklung sowie die Zunahme der Lebenserwartung werden die



„Sichern Sie sich noch dieses Jahr bei Ihrer Rentenversicherung den garantierten Mindestzinssatz von 1,5% p.a. auf die gesamte Laufzeit.“

HARALD DÜR
HYPO VERSICHERUNGSMAKLER, GESCHÄFTSFÜHRER

Gesellschaft massiv verändern und die umlagefinanzierten Sozialversicherungssysteme vor riesige Probleme bzw. Herausforderungen stellen. Eigenvorsorge ist unbedingt notwendig, um den gewohnten Lebensstandard abzusichern. Daher liegt die Zukunft der klassischen Versicherung insbesondere in der Sicherstellung eines lebenslangen Einkommens in Form einer monatlichen zusätzlichen Rente.

UNSER TIPP: NICHT WARTEN, JETZT STARTEN

Sichern Sie sich jetzt noch die aktuellen Vorteile eines garantierten Mindestzinssatzes, einer lebenslangen Rente und der aktuellen Rententafel. Denn keiner weiß wie lange die Versicherungsunternehmen diese noch anbieten können.

Das Beraterteam der Hypo Landesbank Vorarlberg sowie der Hypo Versicherungsmakler GmbH stehen Ihnen gerne in sämtlichen Fragen zur Vorsorge mit Rat und Tat zur Seite.

Bregenz

Bludenz
Dornbirn
Dornbirn Messepark
Egg
Feldkirch
Feldkirch LKH
Götzis
Hard
Höchst
Hohenems
Lauterach
Lech
Lustenau
Rankweil
Riezlern
Schruns

Wien
Wels
Graz
St. Gallen

HYPO
VORARLBERG

RECHTLICHER HINWEIS

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

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

GLOBAL INVESTMENT PERFORMANCE STANDARDS (GIPS®)

Als Firma im Sinne der Global Investment Performance Standards (GIPS®) gilt das zentralisierte Asset Management der Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft AG mit Sitz in Bregenz. Die Firma umfasst alle Vermögensverwaltungsmandate von Privat- und institutionellen Kunden sowie diejenigen Publikumsfonds, welche im Rahmen des zentralisierten Anlageprozesses der Bank verwaltet werden. Nicht enthalten sind dezentrale Organisationseinheiten sowie andere Konzerneinheiten mit eigenem Marktauftritt. Die Firma ist in Übereinstimmung mit den GIPS®. Eine Liste aller Composites und deren detaillierte Beschreibung kann bei der Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft AG unter der Telefonnummer +43 (0)50 414-1281 oder per E-Mail unter gips@hypovbg.at angefordert werden.



„Die **Zinsen** sind
zum Vergessen!“

„Da ist ja die **Inflation**
schon höher.“

„Und jede
Dividende besser.“

„Mit **realen Werten**
dahinter, weil in jeder
Aktie ein Unternehmens-
anteil steckt.“

„Wir geben Orientierung:
Hypo Value Momentum Strategie,
ein Produkt der Hypo Vorarlberg
Vermögensverwaltung.“



Wirtschaft und Kapitalmärkte sind eine komplexe Welt. Trotzdem, gute Ergebnisse in der Vermögensbildung lassen sich erzielen – besonders durch die Wahl des richtigen Partners. Ihre Ansichten diskutieren wir gerne mit unseren Einschätzungen. In Zeiten von zunehmenden Unsicherheiten appellieren wir an die Kausalität von Entscheidung und Erfolg. Wählen Sie bewusst Ihre Terminentscheidung: +43 (0)50 414-1000, Ihre Hypo Landesbank Vorarlberg, Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz, info@hypovbg.at, www.hypovbg.at