

# AMPULS

ANLEGERMAGAZIN DER HYPO VORARLBERG  
NR. 1 | FEBRUAR 2018



**ROBOTER AUF  
DEM VORMARSCH**

Seite 06–07

**KONJUNKTUR AUF  
HOCHTOUREN**

Seite 08–09

**DER ANLAGE-  
ERFOLG. WAS SIND  
DIE ENTSCHEIDEN-  
DEN FAKTOREN?**

Seite 24–25

## RECHTLICHE HINWEISE

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

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

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung und umfassende Risikoauflärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Die Informationen beruhen auf eigenen Einschätzungen der Marktsituation, für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges kann keine Gewähr übernommen werden. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt das Produkt zusätzlich Währungsschwankungen.

### Global Investment Performance Standards (GIPS®)

Als Firma im Sinne der Global Investment Performance Standards (GIPS®) gilt das zentralisierte Asset Management der Hypo Vorarlberg Bank AG 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 Hypo Vorarlberg Bank AG unter der Telefonnummer +43 (0)50 414-1281 oder per E-Mail unter [gips@hypovbg.at](mailto:gips@hypovbg.at) angefordert werden.

### IMPRESSUM

Für den Inhalt verantwortlich: Hypo Vorarlberg Bank AG (kurz: Hypo Vorarlberg), Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz, Österreich, T +43 50 414-0, [info@hypovbg.at](mailto:info@hypovbg.at), [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) | Redaktion: Hypo Vorarlberg, Asset Management | Konzept/Gestaltung: Hypo Vorarlberg | Druck: Druckerei Wenin GmbH | Bilder: Seite 1, 6: shutterstock; Seite 8: Xu Jinqian Xinhua / Eyevine / picturedesk.com; Seite 10: Thomas Pflaum / Visum / picturedesk.com | Quelle für Charts und Statistiken: Bloomberg, Reuters, Thomson Financial Datastream, LBBW Research, Accenture | Quelle für Inhalte: LBBW Research ([www.lbbw-research.de](http://www.lbbw-research.de))



Diese Broschüre wurde klimaneutral gedruckt.

# IM ÜBERBLICK

---

RECHTLICHE HINWEISE 02

---

EDITORIAL 04

---

AKTUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG 05 – 09

Marktausblick 05

Roboter auf dem Vormarsch 06 – 07

Konjunktur auf Hochtouren 08 – 09

---

ANLAGEMÄRKTE 10 – 18

Rentenmärkte: Bären übernehmen Kommando 10 – 11

Auswahlliste Anleihen 12 – 13

Aktienmärkte: Positiver Jahresauftakt stimmt hoffnungsvoll 14

Auswahlliste Aktien 15 – 17

Währungen 18

---

VERMÖGENSVERWALTUNG 19 – 21

Digitales investieren: Automatisierung versus Individualität 19

Vermögensverwaltungsstrategien im Überblick 20 – 21

---

FONDS IM FOKUS 22 – 23

---

HYPO VORARLBERG NEWSROOM 24 – 25

Der Anlageerfolg. Was sind die entscheidenden Faktoren? 24 – 25

---

WO SIE UNS FINDEN 26

---

# EDITORIAL

Liebe Leserin, lieber Leser,

in manchen Bereichen sind intelligente Roboter auf dem Vormarsch. Künstliche Intelligenz (KI) kommt im Automobilsektor beim autonomen Fahren bereits heute zum Einsatz und findet in der Finanzbranche bei Robo-Advisors Anwendung. Daher widmen wir uns der Künstlichen Intelligenz in der Titelstory (Seite 6 bis 7) der aktuellen Ausgabe. Soviel vorneweg: Kein Roboter kann die Erfahrung und das Know-how unserer Beraterinnen und Berater im Umgang mit unseren Kunden ersetzen. Aber möglicherweise können wir durch die neue Form der Digitalisierung die Qualität unserer Beratung noch weiter verbessern.

So viele grüne Ampeln in Bezug auf die weltweite Konjunktur hat es in diesem Jahrzehnt noch nicht gegeben. Allem Anschein nach hat die Industrie die Finanzkrise – die vor knapp zehn Jahren begonnen hat – nun abgehakt. Die Unternehmen haben neuen Mut gefasst und zeigen eine höhere Investitionsbereitschaft als in den letzten Jahren seit der Finanzkrise. Wie unsere Experten die Konjunktur im Verlauf des Jahres 2018 einschätzen, erfahren Sie auf den Seiten 8 bis 9.

Dass die Anleger noch nicht ganz so weit sind, wird durch die hohen Geldflüsse in den Immobiliensektor sichtbar, die auch auf Unsicherheiten hinsichtlich Geldwertstabilität beruhen. Generell bringen die positiven Konjunkturaussichten Rückenwind für die Aktienmärkte, zumal sie Chancen der Unternehmen auf steigende Gewinne enthalten. Auch der Jahresauftakt an den Börsen ist gut gelungen. Dies ist insofern wichtig, da die großen institutionellen Investoren somit in der Gewinnzone sind und das definierte Risikobudget eine weiterhin offensivere Veranlagung ermöglicht.

Nach dem positiven Start ins Anlagejahr 2018 geht es nach der närrischen Faschingszeit ab Mitte Februar wieder etwas ruhiger zu. Ob die Fastenzeit aber auch für die Anleger bedeutet, dass sie den Gürtel etwas enger schnallen müssen, ist noch nicht gesagt. Ich wünsche Ihnen, liebe Leserin, lieber Leser, gute Anlageentscheidungen und freue mich, wenn wir Sie dabei begleiten dürfen.



Ihr Dr. Johannes Hefel  
Mitglied des Vorstandes



# MARKTAUSBLICK

## GELDMARKT, ANLEIHEN, AKTIEN, ROHSTOFFE

An der Schwelle zum zehnten Jahr nach der Finanzkrise stehen gemessen an den Frühindikatoren die Konjunkturampeln in weiten Teilen der Welt weiter auf „grün“. In diesem Umfeld dürften die Notenbanken ihren Kurs des Ausstiegs aus ihrer ultra-expansiven Politik fortsetzen. Allerdings werden sie hierbei weiterhin sehr behutsam vorgehen, um keine Verwerfungen an den Kapitalmärkten zu riskieren. Der Mix aus einer leicht restriktiveren internationalen Notenbankpolitik und den verbesserten Wachstumsperspektiven dürfte auch 2018 für einen Renditeanstieg am Anleihenmarkt sorgen. Angesichts der nach wie vor sehr niedrigen Ausgangsrendite sollte dieser Anstieg neuerlich zu einer negativen Performance von Bundesanleihen führen. Gegenüber Aktien behalten wir aufgrund der dynamischen Wirtschaftsentwicklung und der nach wie vor mangelhaften Anlagealternativen unsere grundsätzlich positive Einschätzung bei. Generell ist der Zyklus jedoch bereits weit fortgeschritten. In 2018 dürften noch moderate Gewinne für diversifizierte Aktienportfolios erzielbar sein. Das Rückschlagrisiko ist inzwischen allerdings gestiegen.

### MARKTEINSCHÄTZUNG 2018

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

Rechtlicher Hinweis: Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für künftige Wertentwicklungen dar.



## ROBOTER AUF DEM VORMARSCH

Künstliche Intelligenz (KI) kommt in der Finanzbranche bei Robo-Advisors und im Automobilsektor beim autonomen Fahren bereits heute zum Einsatz. Auch in der Industrie dürfte KI zukünftig wichtige Impulse generieren.

### Was ist künstliche Intelligenz und wo kommt sie bereits zum Einsatz?

Künstliche Intelligenz (KI) soll Maschinen in die Lage versetzen, menschliche Tätigkeiten zu übernehmen. Dabei sollen das menschliche Gedächtnis, sein Lernverhalten und seine Logik nachgebildet werden. In Science-Fiction-Filmen wird das Thema „menschlicher Held tritt gegen intelligente Maschine an“ schon lange gespielt. Bereits 1982 machte der Hollywood-Star Harrison Ford in „Blade Runner“ Jagd auf menschliche Replikanten. Aber auch in der realen Welt hat KI längst Einzug gehalten. Im privaten Umfeld lassen sich als Beispiele Assistenten wie Siri von Apple, Alexa von Amazon oder Google Now anführen. Diese Geräte beziehungsweise die dahinter liegenden Sprachassistenten können nicht nur Fragen beantworten und Musik abspielen. Mit dem richtigen Zubehör steuern sie zudem unter dem Stichwort Smart Home Licht, Fernseher und Heizung. Im Finanzsektor digitalisieren und automatisieren sogenannte

Robo-Advisors auf Basis regelbasierter Modelle bereits heute die Dienstleistungen eines traditionellen Finanzberaters. Und in der Automobilbranche ist KI die Grundlage für das viel diskutierte autonome Fahren. Nicht zuletzt wird KI im Industriesektor eingesetzt. Besonders eindrucksvoll ist etwa der LearningGripper von Festo, der in abstrahierter Weise der menschlichen Hand entspricht. Mittels Machine-Learning-Verfahren ist der Greifer in der Lage, eine komplexe Handlung wie das zielgerichtete Orientieren eines Gegenstands selbst zu erlernen. Dabei bekommt der Greifer nur die Vorgabe, was er können muss. Nicht aber, wie er die Aufgabe zu lösen hat.

### KI in der Industrie zukünftig wichtiger Erfolgsfaktor

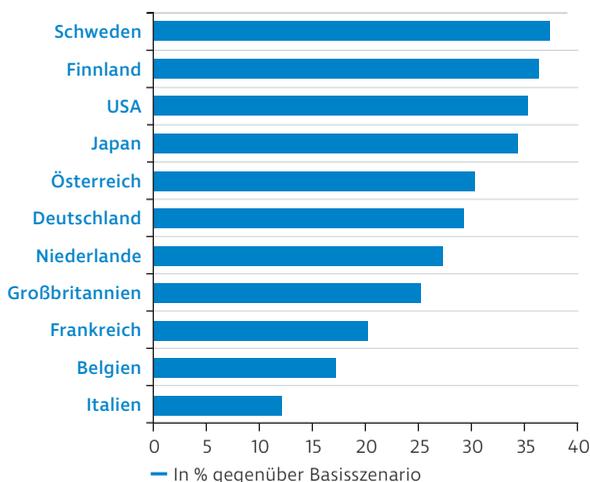
Auch wenn die KI-Funktionalität laufend verbessert und sukzessive von niedrigem Niveau ausgebaut wird, dominiert in der Industrie derzeit noch die klassische Automatisierungstechnik. Nichtsdestotrotz zeigen die

Untersuchungen der LBBW, dass das zukünftige Nutzenpotenzial für KI in der Industrie sehr hoch ist. Das gilt insbesondere bei größeren Betrieben mit komplexer Fertigungsstruktur. Die Stärke liegt hier insbesondere in der Verarbeitung der Datenflut, die auch im Rahmen der Industrie 4.0-Zustandserfassung anfällt. Dadurch wird die Abstimmung von Produkt-, Produktions- und Prozessparametern inklusive der Einbeziehung der Kundenbedürfnisse – also entlang der gesamten Wertschöpfungskette – deutlich vereinfacht und zugleich engmaschiger. Das wiederum wirkt sich beispielsweise positiv auf die Anlageneffizienz aus. Aber auch bei Produktangebot, der Qualität und der Geschwindigkeit der Leistungserbringung dürfte KI in der Industrie bislang unbekanntes Terrain erschließen. Grundvoraussetzung für die Generierung von Skaleneffekten ist jedoch die Verfügbarkeit von IT-Know-How. Erwähnenswert ist nicht zuletzt, dass sich die Effizienzsteigerungseffekte in einer Verschärfung des Wettbewerbs und letzten Endes in einer weiteren Konzentration der Fertigungsgebiete niederschlagen werden.

**Verbreitung von KI-Anwendungen dürfte deutlich steigen**

Der Ausbau betriebsinterner Entwicklungs- und Produktionssysteme und die digitale Anbindung der sich beim Kunden im Einsatz befindenden Produkte sind derzeit voll im Gange. Dies bildet eine gute Ausgangsbasis für den verstärkten KI-Einsatz. Zugleich steigt die Anwendungsexpertise für „intelligente“, autonome

**EINFÜHRUNG VON KI VERBESSERT ARBEITSPRODUKTIVITÄT**



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

**Selbstlernende Systeme sind heute bereits im Einsatz**

**In der Industrie gilt KI zukünftig als einer der wichtigsten Erfolgsfaktoren**

**Der Umsatz mit autonomen Robotern dürfte bis 2024 jährlich um 30% steigen**

Roboter deutlich an. Dank der dynamischen Weiterentwicklung der Technologie können vorhandene Einsatzfelder erweitert und neue zügig aufgebaut werden. Mittel- bis langfristig sind Geschäftsmodelle ohne Rückgriff auf Methoden der KI über alle Branchen hinweg kaum vorstellbar. BCC Research schätzt, dass das Marktvolumen für autonome Roboter bis zum Jahr 2024 auf rund 14 Mrd. US-Dollar ansteigen wird. Die Experten der LBBW erwarten in der Praxis noch eine gewisse Lernphase und schließlich einen besonders dynamisch steigenden Einsatz von autonomen Robotern und KI ab etwa dem Jahr 2020. Konkret dürfte der Umsatz mit autonomen Robotern laut LBBW bis ins Jahr 2024 um 30% jährlich steigen.

**IBM führt bei der KI-Software, Siemens bei der Plattform**

Bei den in diesem Geschäftsfeld tätigen Unternehmen nimmt IBM als Anbieter der KI-Software Watson für industrielle Anwendungen eine zentrale Rolle ein. Die Software wird auch in Industriepattformen, Apps etc. z.B. von Siemens und ABB eingesetzt. Außerdem verfügt der US-Technologiekonzern mit Abstand über die meisten KI-Patente, gefolgt von Microsoft. Google weist ca. 200 KI-Patente auf. Derzeit sieht die LBBW aber kaum Industrieanwendungen, die auf Google-Technologie basieren. Gemäß Recherche der LBBW führt Siemens (auch etwa 200 KI-Patente) das Feld der industriell orientierten künstlichen Intelligenz an. Die Plattform Mindsphere hat eine breite Industriekundenakzeptanz. Damit dürfte der Konzern wie kaum ein anderer die gesamte Datenfluss- und Wertschöpfungskette abdecken und daher den Einsatz von KI in überdurchschnittlicher Weise produktiv gestalten können. Verlierer dürften Industriebetriebe sein, die die digitale Technologie zu langsam adaptieren.



U.S. Präsident Donald Trump mit Klaus Schwab am 48. Weltwirtschaftsforum 2018 in Davos/Schweiz

## KONJUNKTUR AUF HOCHTOUREN

Zum Jahresauftakt präsentieren sich die Konjunkturindikatoren weltweit so zuversichtlich wie seit langem nicht mehr. Von Südamerika bis hin zu europäischen Peripherieländern zeichnen sich Erholungstrends ab. Der alte Kontinent zeigt generell inzwischen wieder mehr Vorwärtsdrang statt Krisenmanagement.

### Impulsgeber US-Steuerreform

Begleitet von hochfliegenden Frühindikatoren ist die globale Konjunktur mit Schub ins Jahr gestartet, das Welt-BIP dürfte in diesem Jahr die höchste Rate seit 2012 erreichen. Der Internationale Währungsfonds erwartet für 2018 und 2019 sogar jeweils Wachstumsraten von 3,9% – die Zeiten der gefühlten Stagnation der Jahre 2012 bis 2016 sind mithin definitiv vorüber. Impulse kommen dabei weiter von Chinas vermehrt technologiegetriebenem Wachstum, das sich dank staatlicher Hilfen trotz Abbau von Industrie-Überkapazitäten und gebremstem Immobilienboom auf jährlich über 6% beläuft. Auch profitieren viele Schwellenländer von höherer Rohstoffnachfrage und damit wieder einträglicheren Exporten.

Vor allem aber dürfte die US-Wirtschaft als Folge der rund 1,5 Bio US-Dollar teuren Trump-Steuerreform 2018

zu einem Haupttaktgeber werden. Durch die Senkung des Unternehmen-Steuersatzes von 35% auf 21% und Abschreibungshilfen sollten neuerliche Investitionen stimuliert werden. Bei der Einkommensteuer dürften die Konsumeffekte wegen der Sparneigung der US-Spitzenverdiener indes begrenzter ausfallen. Zudem ist auf der Sollseite eine kräftige Zunahme der Etat-Fehlbeträge ab 2019 zu erwarten.

### EWU-Wirtschaftsmotor auf Touren

Für die Eurozone stehen die Zeichen auf Wachstum, das Wirtschaftsvertrauen hat im Dezember sogar ein neues 17-Jahres-Hoch erreicht. Die großen Länder außer Italien operieren wieder über dem Output-Niveau von 2010, die EWU-Arbeitslosenquote liegt auf 8,7%, dem tiefsten Stand seit 2009. Das robustere Umfeld hilft beim Abbau von Etatdefiziten in Südeuropa und bietet Aufträge für

deutsche Unternehmen. Insgesamt ergeben sich in der EU mehr Spielräume, um Herausforderungen wie die Brexit-Verhandlungen, Italiens Parlamentswahlen im März, die finanzielle Zukunft Griechenlands und – unterstützt von einer großen Koalition in Berlin – Reformen zu bewältigen. Am Ende rechnen die Volkswirte der LBBW für Euroland mit einem BIP-Plus 2018 von 2,1%.

**Deutschlands Frühindikatoren im Höhenflug**

Wie zur Bestätigung dieser weiter wachsenden Zuversicht für den Euroraum kommen die ersten Frühindikatoren für den Monat Januar: Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft hat mit 117,6 Punkten den im November markierten Rekord eingestellt, während die Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum in der Gesamtschau aus Verarbeitendem Gewerbe und Dienstleistungssektor gegenüber dem Dezember-Wert noch eine Schippe draufgelegt haben. Auch die Börsenprofis blicken zu Jahresbeginn noch optimistischer als erwartet auf die deutsche Wirtschaft. Laut Erhebungen des ZEW stieg das Barometer für die Konjunkturerwartungen im Januar um 3,0 auf 20,4 Punkte. Die aktuelle Lage wird dabei sogar so positiv bewertet wie noch nie seit Beginn der Umfrage 1991.

**Das Welt BIP dürfte in diesem Jahr die höchste Rate seit 2012 erreichen**

**Für die Eurozone stehen die Zeichen auf Wachstum**

**Für 2018 dürfte die Inflation unverändert auf 1,5% beharren**

**Euro-Inflation vorerst moderat**

Die Teuerungsrate im Euroraum sank zum Jahresende bei verringerter Energiepreisdynamik leicht auf 1,4%, in Deutschland lag sie konjunkturbedingt etwas höher. Die Kernrate ohne Nahrungs- und Energiepreise verharrte den dritten Monat in Folge bei 1,1%. Im Gesamtjahr 2017 hat die Euro-Inflation von 0,2% auf 1,5% angezogen. In den kommenden Monaten könnte sie durch inzwischen höhere Ölpreise temporär noch aufwärts tendieren, im Gesamtjahr erwartet die LBBW aber eine wenig veränderte Euro-Geldentwertung von 1,5%.

**PROGNOSEN IM ÜBERBLICK: ZINSEN, WECHSELKURSE UND AKTIENMÄRKTE**

Länder	Datum	Geldmarktzins 3 Monate	Rendite 10 Jahre	Wechselkurs EUR	Aktienmarkt und Prognosen
Euroland	31.03.2018	-0,30			Euro Stoxx50 3.650
	30.06.2018	-0,30			Euro Stoxx50 3.700
	31.12.2018	-0,30			Euro Stoxx50 3.750
Deutschland	31.03.2018		0,60		DAX 13.250
	30.06.2018		0,80		DAX 13.750
	31.12.2018		1,00		DAX 14.000
Schweiz	31.03.2018	-0,70	0,00	1,10	
	30.06.2018	-0,70	0,10	1,09	
	31.12.2018	-0,70	0,20	1,12	
Großbritannien	31.03.2018	0,55	1,40	0,87	
	30.06.2018	0,55	1,50	0,87	
	31.12.2018	0,60	1,60	0,88	
USA	31.03.2018	1,85	2,50	1,13	Dow Jones 25.000
	30.06.2018	2,10	2,70	1,12	Dow Jones 25.500
	31.12.2018	2,35	2,80	1,12	Dow Jones 26.000
Japan	31.03.2018	-0,25	0,00	129,00	Nikkei225 23.000
	30.06.2018	-0,20	0,00	130,00	Nikkei225 23.500
	31.12.2018	-0,15	0,00	134,00	Nikkei225 23.750

Werte per 31.01.2018

Rechtlicher Hinweis: Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung dar. Quelle: LBBW/Bloomberg



Denkmal Bulle und Bär an der Frankfurter Börse

# BÄREN ÜBERNEHMEN KOMMANDO

## Renditeanstieg bei Staatsanleihen

**Bei Staatsanleihen bleibt die Performanceaussicht bescheiden**

**Für Bundesanleihen könnte die Performance sogar negativ ausfallen**

**Peripherie- oder Unternehmensanleihen bieten Puffer gegen Renditeanstieg**

### 2018 – der Trend setzt sich fort

Die Kapitalmärkte setzten zum Jahresauftakt das bereits im Vorjahr beobachtbare Muster fort: Wie schon 2017 so waren auch in den ersten Handelstagen 2018 insbesondere „riskantere“ Anlageformen wie Aktien oder High Yields (Hochzinsanleihen) bei den Investoren gefragt, während es bei Staatsanleihen zu Kursrückgängen kam. Angesichts zuletzt enttäuschender europäischer Inflationsdaten dürfte sich das Tempo des

Renditeanstiegs zwar verlangsamen, doch die Performanceaussichten 2018 bleiben dennoch bescheiden.

### Negative Impulse vom US-Rentenmarkt

Die internationalen Rentenmärkte sind schwach in das Jahr 2018 gestartet: Insbesondere in den USA verlieh die Verabschiedung der Steuerreform den Rentenbären neuen Rückenwind. Dementsprechend war es auch der US-Rentenmarkt, der am stärksten von Kursrückgängen betroffen war. Im Zuge dessen stieg die zweijährige Treasury-Rendite erstmals seit 2008 wieder über die Marke von 2%.

### Gerüchte über veränderte Anlagestrategie in China

Neben dem Konjunkturoptimismus waren es auch Gerüchte über nachlassende Treasury-Käufe von Seiten Chinas, die sich negativ auswirkten. Zwar könnten diese Meldungen auch ein gezieltes Druckmittel im Handelsstreit mit den USA sein, doch vor dem Hintergrund eines steigenden Finanzierungsbedarfs der USA durch die Einnahmeausfälle im Zuge der Steuerreform bergen sie dennoch eine gewisse Gefahr. Der Euro-Rentenmarkt konnte sich der Schwäche der US-Titel nicht entziehen.

Zwar wirkte die leicht enttäuschende Entwicklung der EWU-Kerninflation zuletzt stützend, doch gleichzeitig ließen u.a. einige Passagen des kürzlich veröffentlichten Sitzungsprotokolls eine geldpolitische Wende auch diesseits des Atlantiks aus Marktsicht wieder etwas greifbarer erscheinen.

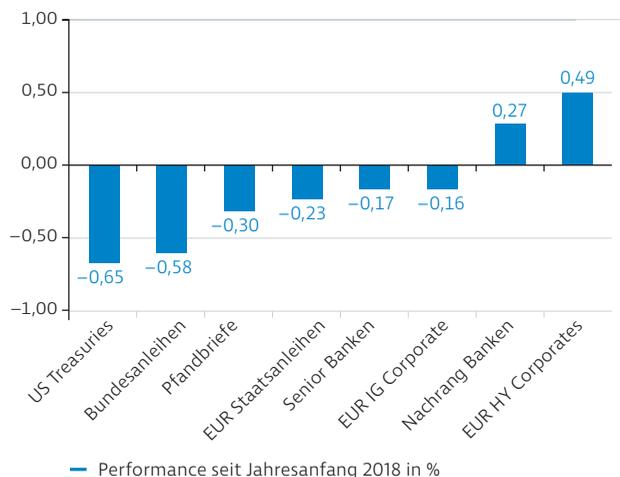
### Auch 2018 droht eine negative Performance bei Bundesanleihen

Das konjunkturelle Umfeld ist weiterhin robust. Die internationalen Zentralbanken dürften daher in diesem Jahr ihren Ausstieg aus der ultra-expansiven Geldpolitik fortsetzen. Zwar gehen die Experten der LBBW nicht davon aus, dass sich das jüngste Tempo des Renditeanstiegs fortsetzt, doch im Trend dürften die Renditen 2018 weiter nach oben streben – bei 10jährigen deutschen Bundesanleihen zum Jahresende Richtung 1%. Somit droht wie schon im Vorjahr eine negative Performance bei „risikolosen“ Anlagen. Um diese zu vermeiden, empfehlen die Spezialisten der LBBW im festverzinslichen Bereich weiterhin eine gewisse Risikobereitschaft, beispielsweise in Form von Peripherieanleihen oder Unternehmensanleihen, da diese aufgrund der höheren Ausgangsrendite einen besseren Puffer gegenüber dem erwarteten Renditeanstieg bieten.

### Gute Konjunktur und EZB-Anleihekäufe führen zu engeren Credit Spreads

Innerhalb des Marktes für festverzinsliche Wertpapiere entwickelten sich die Credit-Märkte (Unternehmensan-

#### TREASURIES / BUNDESANLEIHEN MIT NEGATIVEM JAHRESSTART



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

## „Die zweijährige US-Treasury-Rendite steht erstmals seit 2008 wieder über der Marke von 2%.“

ROLAND RUPPRECHTER, MBA  
LEITER ASSET MANAGEMENT



leihen) in den letzten Wochen freundlicher als Staatsanleihen. Die Risikoprämien engten sich sowohl im Investment Grade-Bereich als auch bei den High Yields erneut leicht ein. Die positive Spreadentwicklung wurde dabei von mehreren Faktoren getragen. Die Anleihekäufe der EZB im Unternehmensanleihen-Segment fielen zu Beginn des Jahres relativ hoch aus. Es scheint sich herauszukristallisieren, dass die EZB ihre Käufe im Unternehmensanleihe-Segment im Vergleich zum Staatsanleihe-Segment, nur unterdurchschnittlich reduziert hat. Die Gesamtkäufe der EZB wurden halbiert (Staatsanleihen, SSAs, Pfandbriefe und Corporates), die Corporate-Käufe jedoch nicht entsprechend nach unten angepasst. So wurden bis Jahresende 2017 pro Woche im Schnitt ca. 1,5 Mrd. EUR an Unternehmensanleihen seitens der EZB gekauft, seit Jahresanfang beträgt der Schnitt immerhin noch über eine Mrd. Euro.

### Risikozunahme bei US-Credits

Auch der US-Credit-Markt entwickelte sich zuletzt positiv. Die erfreuliche Entwicklung setzte sich fort – auch wenn in den USA in den letzten Monaten eine Zunahme spezifischer Risiken zu beobachten war. So stieg beispielsweise das Volumen an Fusionen und Übernahmen im 4. Quartal 2017 deutlich an. Der zunehmende Optimismus scheint die US-Unternehmenslenker zunehmend aggressivere Unternehmensstrategien wahrnehmen zu lassen. Dies sehen die Analysten der LBBW als Warnzeichen, dass sich gerade in den USA der Credit-Zyklus bereits in einem fortgeschrittenen Stadium befinden könnte. Unter Chance/Risiko-Aspekten sehen sie daher europäische Unternehmensanleihen gegenüber ihren amerikanischen Pendanten aktuell im Vorteil.

# AUSWAHLLISTE ANLEIHEN

## HYPO- UND FREMDANLEIHEN IM ÜBERBLICK

### HYPO-ANLEIHEN

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite
<b>Anleihen (Sekundärmarkt)</b>					
2,125%	HYPO-STUFENZINSANL. 14-20	AT0000A153L6	20.02.2020	105,25	0,11 %
0,500%	HYPO-STUFENZINSANL. 16-23	AT0000A1P0M1	17.10.2023	100,15	0,95 %
<b>Wohnbauanleihen (Sekundärmarkt)*</b>					
1,500%	HYPO-STUFENZINS WOHNB. 16-27	AT0000A1KUY5	26.04.2027	106,30	1,31 %

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

### ANLEIHEN IN EUR

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
<b>Staatsanleihen</b>						
1,750 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A105W3	20.10.2023	108,62	0,23 %	Aa1
1,650 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A185T1	21.10.2024	108,37	0,38 %	Aa1
1,200 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A1FAP5	20.10.2025	105,05	0,53 %	Aa1
0,750 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A1K9C8	20.10.2026	100,62	0,68 %	Aa1
<b>Unternehmensanleihen</b>						
2,500 %	HEINEKEN NV	XS0758419658	19.03.2019	102,68	0,11 %	Baa1
3,000 %	STRABAG SE	AT0000A109Z8	21.05.2020	106,11	0,33 %	BBB
1,750 %	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	DE000A1UDWM7	12.03.2021	105,23	0,06 %	A1
1,875 %	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1LJH1	12.07.2021	104,03	0,69 %	Baa2
1,000 %	BMW FINANCE NV	XS1363560977	15.02.2022	102,89	0,28 %	A1
2,625 %	ENGIE SA	FR0011289230	20.07.2022	110,19	0,32 %	A2
2,750 %	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1JVU3	17.02.2023	108,00	1,11 %	Baa2
2,000 %	LINDE AG	DE000A1R07P5	18.04.2023	108,63	0,32 %	A2
1,875 %	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1TBC2	22.02.2024	102,69	1,41 %	Baa2
1,875 %	DAIMLER AG	DE000A11QSB8	08.07.2024	107,20	0,72 %	A2
1,000 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1138366445	18.11.2024	103,14	0,53 %	Aa1
1,000 %	SAP SE	DE000A14KJF5	01.04.2025	102,78	0,59 %	A2
1,500 %	DAIMLER AG	DE000A2AAL31	09.03.2026	109,17	0,99 %	A2
1,500 %	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	XS1382791975	03.04.2028	106,74	1,39 %	Baa1
2,250 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1071747023	28.05.2029	111,89	1,12 %	Aa1

## ANLEIHEN IN FREMDWÄHRUNGEN

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
<b>USD</b>						
1,625 %	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785GR12	16.03.2020	98,77	2,22 %	Aaa
2,750 %	KFW	US500769DZ48	08.09.2020	101,03	2,34 %	Aaa
2,375 %	AFRICAN DEVELOPMENT BANK	US00828EBD04	23.09.2021	99,68	2,47 %	Aaa
2,000 %	KFW	US500769FH22	04.10.2022	97,39	2,60 %	Aaa
<b>GBP</b>						
2,000 %	KFW	XS1014723966	06.12.2018	101,35	0,39 %	Aaa
1,500 %	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0881488430	01.02.2019	100,92	0,58 %	Aaa
1,125 %	KFW	XS1167129110	23.12.2019	100,80	0,70 %	Aaa
2,250 %	COOPERATIEVE RABOBANK UA	XS1205680785	23.03.2022	103,29	1,39 %	Aa2
<b>AUD</b>						
5,000 %	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS1014094061	17.01.2020	104,91	2,40 %	Aa3
4,250 %	NESTLE HOLDINGS INC	XS1045934293	18.03.2020	104,15	2,22 %	Aa2
2,750 %	KFW	AU000KFWHAB1	16.04.2020	101,04	2,26 %	Aaa
3,200 %	KFW	AU000KFWHAE5	11.09.2026	100,01	3,20 %	Aaa
<b>CHF</b>						
0,750 %	SWISS REINSURANCE CO LTD	CH0262881441	21.01.2027	102,96	0,41 %	AA-
<b>SEK</b>						
1,500 %	SWEDISH GOVERNMENT	SE0004869071	13.11.2023	106,85	0,30 %	Aaa
1,250 %	BK NEDERLANDSE GEMEENTEN	XS1171476143	12.05.2025	101,47	1,04 %	Aaa

Kurswerte/Ratings per 31.01.2018

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

Rechtlicher Hinweis: Dargestellte Kurse und Bruttorenditen sind indikativ – Abweichungen von handelbaren Kursen sind deshalb möglich und enthalten keinerlei Transaktions- oder Verwaltungsgebühren. Sofern beschriebene Finanzinstrumente oder Veranlagungen der Prospektspflicht gem. § 2 KMG unterliegen, sind zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben und Bedingungen unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Basisinformationsblätter sind auf der Homepage der Emittenten abrufbar. Sofern ein Emittent, der den Regeln der Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD) unterliegt, im Sanierungs- und Abwicklungsfall die gesetzlichen Abwicklungsvoraussetzungen erfüllt, kann die Abwicklungsbehörde das Instrument der Gläubigerbeteiligung gemäß Banken- und Sanierungsabwicklungsgesetz (BaSAG) zur Stabilisierung des Emittenten anwenden. Eine Reduzierung des Nennbetrages von Anleihen, die Umwandlung von Anleihen in Eigenkapital und die Übertragung von Werten in andere Gesellschaften sind in diesem Zusammenhang als Maßnahmen möglich.

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG / Bloomberg

# AKTIENMÄRKTE

## POSITIVER JAHRESAUFTAKT STIMMT HOFFNUNGSVOLL

Europäische Aktien lassen sich trotz des starken Euros nicht aus der Ruhe bringen

Statistisch gesehen deutet ein starker Start der Märkte auf ein gutes Gesamtjahr hin

In Relation zu Anleihen sind Aktien noch immer günstig bewertet

### Aktienmärkte in Rekordlaune

Das Börsenjahr 2017 war für Aktienanleger ein erfolgreiches: Die Wall Street hangelte sich von Rekord zu Rekord und der DAX verbuchte den höchsten Performance-Zuwachs seit 2013. Im Sog der Rekordjagd in New York und Tokio – der Dow Jones knackte erstmals die Marke von 26.000 Punkten und der Nikkei erreichte den höchsten Stand seit über 26 Jahren – legte der DAX nach einem holprigen Start am ersten Handelstag des neuen Jahres weiter kräftig zu.

### Trumps Steuerreform positiver Impulsgeber

Befeuert wurden die Aktienmärkte weltweit von einer Reihe guter Konjunkturdaten und der jüngst beschlossenen US-Steuerenkungen. Selbst der wieder erstarkende Euro lehrte den Anlegern am heimischen Aktienmarkt kaum mehr das Fürchten.

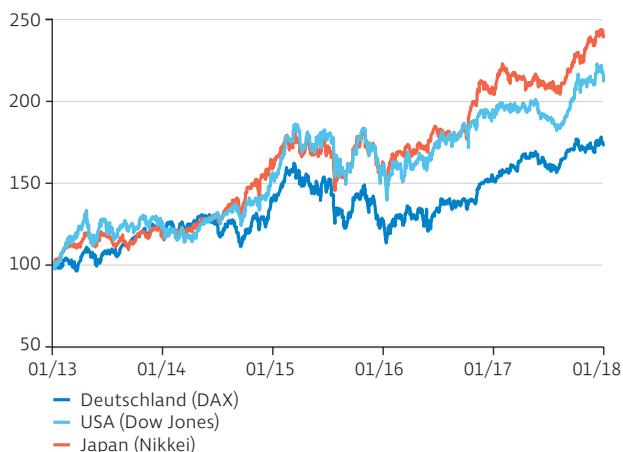
### Aktien mit Performance-Chancen

Dank des Konjunkturoptimismus und der weiter anhaltenden – wenn auch sich gegenüber 2017 leicht abschwächenden – Ergebnisdynamik – rechnen die Aktienanalysten der LBBW auch für 2018 mit weiteren DAX-Kursgewinnen. Dafür spricht u.a. die Statistik. Lag der DAX im Durchschnitt der Jahre 1988 – 2017 nach fünf Handelstagen im Plus, so beendete er mit einer Wahrscheinlichkeit von 81 % das Gesamtjahr ebenso mit einer positiven Performance.

### Risiken nehmen zu

Allerdings mehren sich die Risiken, die den Investoren die Partylaune verderben könnten. So wäre es denkbar, dass die Fed aufgrund des durch die Steuerreform begünstigten Wirtschaftswachstums und/oder eines kräftigen Anstiegs der Inflation die Zinsen schneller anhebt als gedacht. Eine aggressivere Straffung der Geldpolitik würde die Renditen der Staatsanleihen nach oben treiben. Dadurch würden Bonds dann wieder zu einer ernstzunehmenden Anlagealternative zu Aktien. Auch politische Risiken wie etwa die für März erwarteten Parlamentswahlen in Italien könnten die Anleger nervös machen. Ferner dürfte aus Übersee politisches Ungemach drohen, wenn im Herbst Teile des US-Kongresses neu gewählt werden. Sollten die Republikaner die Mehrheit im Repräsentantenhaus, im Senat oder in beiden Kammern verlieren, wäre das ein großer Belastungsfaktor für die Märkte. Denn damit wird es für US-Präsident Donald Trump schwerer, seine Wahlversprechen umzusetzen. Zudem sollte der mittlerweile recht lang laufende Aktienmarktzyklus genau beobachtet werden. Er hat inzwischen eine reife Phase erreicht. Nicht zuletzt sind DAX-Titel verglichen mit ihrer Historie inzwischen recht hoch bewertet. Dies sehen die Experten der LBBW jedoch als nicht zu kritisch an, da sie relativ zu Bonds so attraktiv wie selten zuvor sind.

### INTERNATIONALE AKTIENMÄRKTE IM VERGLEICH (TOTAL RETURN IN EUR)



	01.02.13– 01.02.14	01.02.14– 01.02.15	01.02.15– 01.02.16	01.02.16– 01.02.17	01.02.17– 01.02.18
<b>DAX</b>	18,81%	14,91%	–8,76%	19,49%	13,12%
<b>Dow Jones</b>	16,25%	33,88%	1,81%	25,80%	16,59%
<b>Nikkei</b>	24,17%	25,55%	3,43%	18,06%	10,44%

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

# AUSWAHLLISTE AKTIEN

## ALLIANZ SE-REG (DE0008404005)

Branche: Finanzwesen



Kurs am	Performance	01/15–01/16:	1,81%	
31.01.2018	01/17–01/18:	29,23%	01/14–01/15:	18,13%
EUR 105,60	01/16–01/17:	5,79%	01/13–01/14:	17,71%

## AMGEN INC (US0311621009)

Branche: Gesundheitswesen



Kurs am	Performance	01/15–01/16:	0,31%	
31.01.2018	01/17–01/18:	18,75%	01/14–01/15:	28,00%
USD 85,46	01/16–01/17:	2,59%	01/13–01/14:	39,32%

## APPLE INC (US0378331005)

Branche: IT



Kurs am	Performance	01/15–01/16:	-16,92%	
31.01.2018	01/17–01/18:	37,97%	01/14–01/15:	63,83%
USD 65,07	01/16–01/17:	24,67%	01/13–01/14:	9,58%

## APPLIED MATERIALS INC (US0382221051)

Branche: IT



Kurs am	Performance	01/15–01/16:	-22,72%	
31.01.2018	01/17–01/18:	56,58%	01/14–01/15:	35,79%
USD 12,91	01/16–01/17:	94,05%	01/13–01/14:	30,79%

## AT&T INC (US00206R1023)

Branche: Telekommunikationsdienste



Kurs am	Performance	01/15–01/16:	9,54%	
31.01.2018	01/17–01/18:	-11,17%	01/14–01/15:	-1,20%
USD 34,79	01/16–01/17:	16,92%	01/13–01/14:	-3,36%

## AXA SA (FR0000120628)

Branche: Finanzwesen



Kurs am	Performance	01/15–01/16:	9,18%	
31.01.2018	01/17–01/18:	16,62%	01/14–01/15:	6,95%
EUR 13,64	01/16–01/17:	-0,22%	01/13–01/14:	41,05%

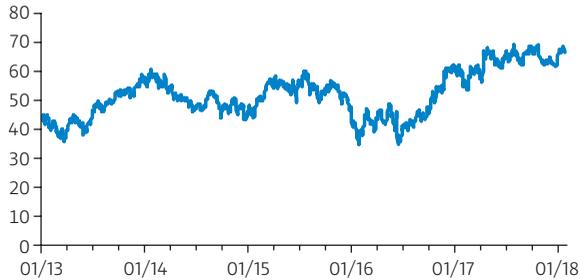
Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: LBBW/Bloomberg

# AUSWAHLLISTE AKTIEN

## BNP PARIBAS (FR0000131104)

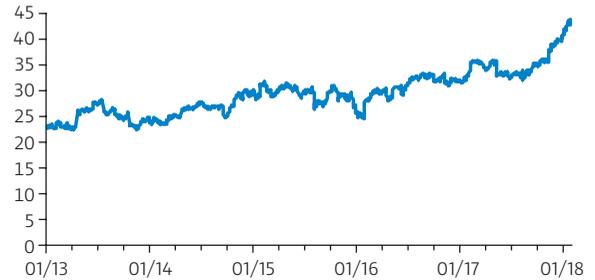
Branche: Finanzwesen



Kurs am	Performance	01/15-01/16:	01/15-01/16:
31.01.2018	01/17-01/18:	12,54%	01/14-01/15: -18,58%
EUR 46,21	01/16-01/17:	35,35%	01/13-01/14: 24,34%

## CISCO SYSTEMS INC (US17275R1023)

Branche: IT



Kurs am	Performance	01/15-01/16:	01/15-01/16:
31.01.2018	01/17-01/18:	35,22%	01/14-01/15: 20,33%
USD 20,57	01/16-01/17:	29,13%	01/13-01/14: 6,46%

## DAIMLER AG-REGISTERED SHARES (DE0007100000)

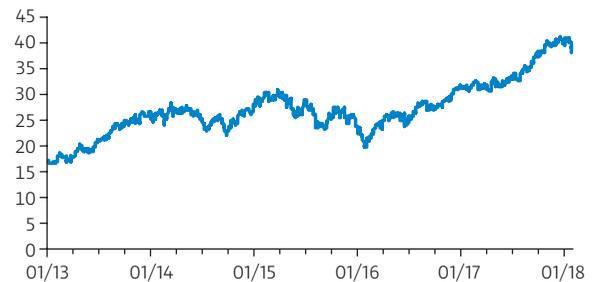
Branche: Nicht-Basiskonsumgüter



Kurs am	Performance	01/15-01/16:	01/15-01/16:
31.01.2018	01/17-01/18:	5,64%	01/14-01/15: 29,30%
EUR 42,93	01/16-01/17:	7,90%	01/13-01/14: 42,27%

## DEUTSCHE POST AG-REG (DE0005552004)

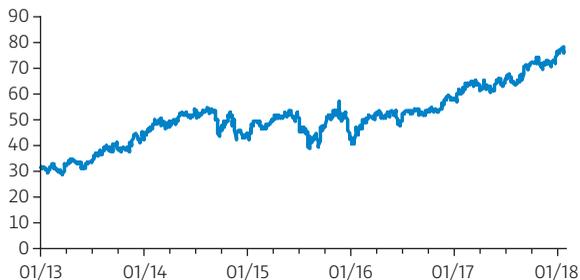
Branche: Industrie



Kurs am	Performance	01/15-01/16:	01/15-01/16:
31.01.2018	01/17-01/18:	22,74%	01/14-01/15: 11,70%
EUR 17,37	01/16-01/17:	37,95%	01/13-01/14: 46,61%

## DOWDUPONT INC (US26078J1007)

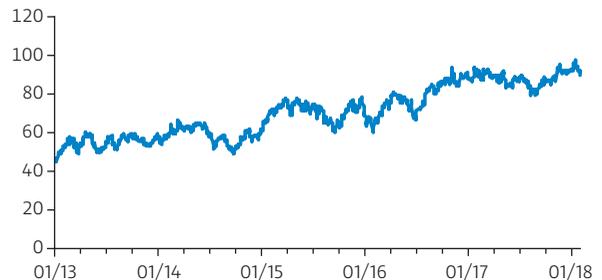
Branche: Roh-, Hilfs- &amp; Betriebsstoffe



Kurs am	Performance	01/15-01/16:	01/15-01/16:
31.01.2018	01/17-01/18:	26,75%	01/14-01/15: -0,77%
USD 32,20	01/16-01/17:	41,98%	01/13-01/14: 31,49%

## HEIDELBERGCEMENT AG (DE0006047004)

Branche: Roh-, Hilfs- &amp; Betriebsstoffe



Kurs am	Performance	01/15-01/16:	01/15-01/16:
31.01.2018	01/17-01/18:	-1,85%	01/14-01/15: 17,26%
EUR 46,49	01/16-01/17:	31,69%	01/13-01/14: 19,18%

**HOME DEPOT INC (US4370761029)**

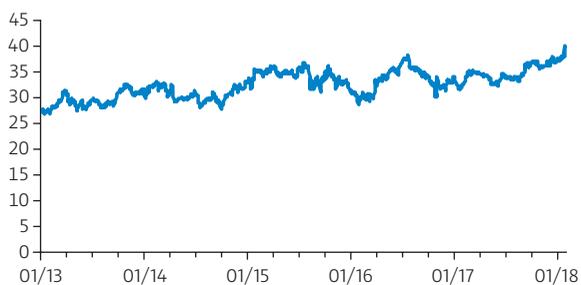
Branche: Nicht-Basiskonsumgüter



Kurs am	Performance	01/15 – 01/16:
31.01.2018	01/17 – 01/18: 46,02%	20,44%
USD 66,92	01/16 – 01/17: 9,40%	01/14 – 01/15: 35,88%
	01/13 – 01/14: 14,29%	

**PFIZER INC (US7170811035)**

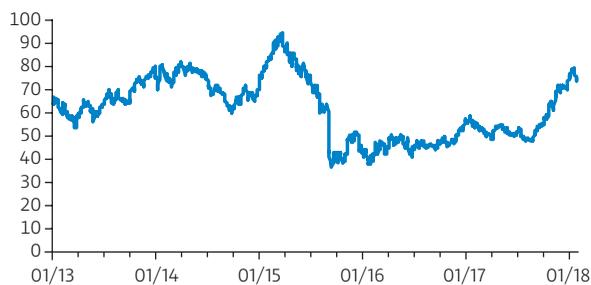
Branche: Gesundheitswesen



Kurs am	Performance	01/15 – 01/16:
31.01.2018	01/17 – 01/18: 16,73%	-2,43%
USD 27,28	01/16 – 01/17: 4,07%	01/14 – 01/15: 2,80%
	01/13 – 01/14: 10,51%	

**PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF (DE000PAH0038)**

Branche: Nicht-Basiskonsumgüter



Kurs am	Performance	01/15 – 01/16:
31.01.2018	01/17 – 01/18: 34,30%	-43,42%
EUR 66,10	01/16 – 01/17: 31,43%	01/14 – 01/15: 2,41%
	01/13 – 01/14: 12,16%	

**TELECOM ITALIA SPA (IT0003497168)**

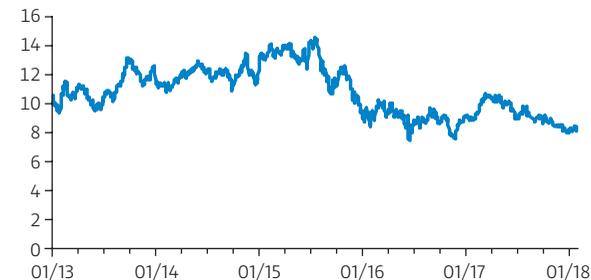
Branche: Telekommunikationsdienste



Kurs am	Performance	01/15 – 01/16:
31.01.2018	01/17 – 01/18: -8,78%	-1,06%
EUR 0,73	01/16 – 01/17: -22,21%	01/14 – 01/15: 25,21%
	01/13 – 01/14: 13,71%	

**TELEFONICA SA (ES0178430E18)**

Branche: Telekommunikationsdienste



Kurs am	Performance	01/15 – 01/16:
31.01.2018	01/17 – 01/18: -7,53%	-26,43%
EUR 10,56	01/16 – 01/17: -7,78%	01/14 – 01/15: 16,30%
	01/13 – 01/14: 5,73%	

**UNILEVER NV-CVA (NL0000009355)**

Branche: Basiskonsumgüter



Kurs am	Performance	01/15 – 01/16:
31.01.2018	01/17 – 01/18: 24,75%	5,96%
EUR 29,80	01/16 – 01/17: -8,55%	01/14 – 01/15: 39,29%
	01/13 – 01/14: -7,06%	

Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: LBBW/Bloomberg

# WÄHRUNGEN

## STRATEGIE UND MARKTENTWICKLUNG

### US-DOLLAR

#### Konjunkturnachrichten und EZB stärken den Euro

Seit Anfang November hat der US-Dollar weiter an Wert verloren. Parallel dazu wertete der Euro gegenüber nahezu allen wichtigen Währungen auf. Während die Gründe der Euro-Stärke in Form guter Konjunkturnachrichten für den Euroraum und die damit aufkommende Spekulation, dass die EZB ihr umstrittenes Anleihekaufprogramm im Herbst nicht verlängern wird, gut ersichtlich sind, bleiben die Argumente für die US-Dollar-Schwäche nebulös.

#### Allgemeine Stärke des Euro

Die allgemeine Stärke des Euro wurde um den Jahreswechsel von sogenannten „hawkishen“ Kommentaren einiger EZB-Ratsmitglieder zusätzlich befeuert. Die auch als Falken titulierten Notenbankvertreter argumentieren vor dem Hintergrund der guten Konjunktorentwicklung und stabiler Inflationsdaten für einen früheren Ausstieg aus der derzeit extrem lockeren Geldpolitik. Zuletzt entfachte auch die Veröffentlichung des Protokolls der EZB-Ratssitzung von Dezember Spekulationen, dass die europäische Notenbank ihren Leitzins sogar noch im Jahr 2018 anheben könnte.

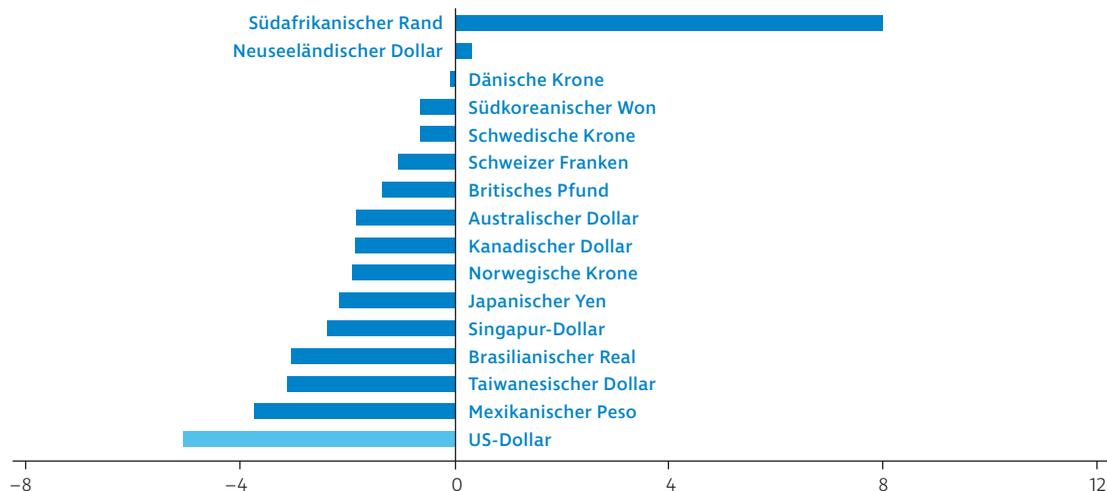
#### Allgemeine Schwäche des US-Dollar

Die deutliche Euro-Aufwertung fiel seit November 2017 mit einer allgemeinen Schwäche des US-Dollars gegenüber allen wichtigen Währungen zusammen. Zuletzt beschleunigten Gerüchte, dass die chinesische Zentralbank ihre Käufe von US-Staatsanleihen verringern oder gar einstellen könnte, den Fall des US-Dollars. Dessen ungeachtet wirkt die Schwäche des US-Dollars Rätsel auf.

#### Einige Argumente für festen US-Dollar

Mit den jüngsten Konjunkturdaten kann die US-Dollar-Abwertung nämlich nicht erklärt werden. Vielmehr bewegen sich die Stimmungsindikatoren in den Vereinigten Staaten auf Höchstständen und das Wirtschaftswachstum ist robust. Vor diesem Hintergrund hat die US-Zentralbank 2017 ihr Zielband für den Leitzins dreimal angehoben und für 2018 ebenfalls drei Erhöhungen in Aussicht gestellt. Infolgedessen hat sich der Renditevorsprung von US-Staatsanleihen gegenüber ihren Pendanten aus dem Euroraum spürbar ausgeweitet, was dem US-Dollar an und für sich Auftrieb geben sollte. Ein weiteres Argument für den US-Dollar ist die jüngst verabschiedete US-Steuerreform. Die Repatriierung der Gewinne von US-Auslandstöchtern ist nun steuerlich attraktiver geworden. Aus diesem Grund setzen die Spezialisten der LBBW darauf, dass die derzeit positive Euro-Stimmung bald drehen könnte.

#### DER EURO IST GEGENÜBER NAHEZU ALLEN WICHTIGEN WÄHRUNGEN FEST



Wertentwicklung wichtiger Währungen gegenüber dem Euro, Zeitraum 1. November 2017 bis 15. Januar 2018, in %.

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

# DIGITALES INVESTIEREN

## AUTOMATISIERUNG VERSUS INDIVIDUALITÄT

Robo-Advisors bieten digitale, auf Algorithmen basierende Vermögensverwaltung

In Deutschland ist das Marktvolumen derzeit noch eher gering

Die Hypo Vorarlberg setzt auf Integration von digitalen Technologien in bewährte Strukturen

„Trotz aller Digitalisierung wird es auch in Zukunft Themen geben, bei denen eine Beratung unverzichtbar ist.“

MAG. MARCEL LOSCHIN  
ADVISORY DESK



### Digitalisierung von Finanzdienstleistung

Künstliche Intelligenz und Digitalisierung befinden sich unermüdlich auf dem Vormarsch und machen vor keiner Branche Halt. Urlaube werden von der Couch aus gebucht und Konsumgüter können rund um die Uhr bequem online gekauft werden. Auch der Bankensektor spürt den digitalen Umbruch. Robo-Advisors bieten eine rein automatisierte digitale Vermögensverwaltung und verzichten dabei auf die persönliche Beratung. Während die ersten digitalen Vermögensverwalter primär von FinTechs umgesetzt wurden, dringen mittlerweile auch Banken in diesen Bereich vor.

### Marktlage

Die USA gilt als Pionier was die digitale Vermögensverwaltung betrifft. Das Marktvolumen der in diesem Segment tätigen Unternehmen übersteigt in den Staaten bereits 200 Mrd US-Dollar. Das deutsche Vermögen wird im Gegenzug laut EXtra-Magazin bei insgesamt 18 Anbietern nur auf knapp 1,5 Mrd Euro geschätzt. Für den heimischen Anleger dürfte es aber noch keinen Anbieter geben, der eine zufriedenstellende Lösung anbietet. Die Veranlagung über einen deutschen Anbieter ist zwar möglich, die Steuern werden jedoch nicht ordnungsgemäß abgeführt, da die depotführenden Banken ihren Sitz ebenso in Deutschland haben. Insofern müsste man sich selbst nachträglich um die Versteuerung der Erträge kümmern. Der Grund, dass der österreichische Markt noch so unbesiedelt ist dürfte wohl an der verstärkten Regulatorik sowie dem geringeren Marktpotential liegen.

### Umsetzung des Robo-Advisors

Der Robo-Advisor versucht über standardisierte Fragebogen die Risikobereitschaft des Kunden zu ermitteln. Darauf basierend wird dem Kunden automatisiert ein Portfolio aus verschiedenen Anlageklassen zusammen-

gestellt. Es wird darauf geachtet, dass dabei kostengünstige ETFs zum Einsatz kommen. Die Portfolioqualität in Bezug auf die Kundenbedürfnisse dürfte bei den verschiedenen Anbietern recht unterschiedlich ausfallen. Die Bandbreite erstreckt sich von lediglich drei Musterportfolios, die angeboten werden, bis hin zu individuellen Vermögensgliederungen, bei welchen die Kundenbedürfnisse genauer ausgewertet werden.

### Individualität im Vordergrund

Gerade jedoch bei komplexeren oder heikleren Themen wie zum Beispiel dem langfristigen Vermögensaufbau, einer Liegenschaftsfinanzierung oder der Nachfolgeplanung suchen die meisten Kunden das persönliche Gespräch mit ihrem Berater, der die gesamte Situation des Kunden kennt. Zur Unterstützung in der Beratung ist der Einsatz einer hochqualitativen Technologie sehr wichtig. So erarbeitet die Hypo Vorarlberg zu Beginn einer Zusammenarbeit gemeinsam mit dem Kunden seine mittel- bis langfristige Finanzplanung. Das in unserem Hause entwickelte Optimierungstool stellt auf Basis verschiedener Ertrags- und Risikofaktoren ein optimales Portfolio zusammen, das unter anderem an die aktuelle Marktlage, Kundenbedürfnisse und persönlichen Verhältnisse gebunden ist. Trotz Digitalisierung wird es auch in Zukunft Themen geben, bei denen eine Beratung somit unverzichtbar ist. Es gilt also nicht entweder – oder, sondern UND, das heißt, eine sinnvolle Integration der digitalen Technologien in bestehende und bewährte Strukturen.

# VERMÖGENSVERWALTUNGS-STRATEGIEN IM ÜBERBLICK

## KLASSISCHE STRATEGIEN

Strategie	Asset Allocation	Bandbreiten	Performance	Kennzahlen
<b>HYPO WELTDEPOT ZINSERTRAG</b> Die Investition erfolgt ausschließlich in festverzinsliche Instrumente, welche sehr breit diversifiziert werden. <b>Risikoklasse 3 (defensiv)</b>	100% Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20% Geldmarkt</li> <li>■ 80–100% Anleihen</li> <li>■ 0% Aktien</li> </ul>	12/16–12/17 –2,63% 12/15–12/16 1,79% 12/14–12/15 –0,46% 12/13–12/14 5,36% 12/12–12/13 –2,14%	Korrelation: 0,80 Sharpe Ratio: 0,16 Standardabw.: 2,57%
<b>HYPO WELTDEPOT EINKOMMEN</b> Die Erhaltung des Kapitals und regelmäßige Zinserträge werden angestrebt. <b>Risikoklasse 3 (defensiv)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 80% Anleihen</li> <li>■ 20% Aktien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20% Geldmarkt</li> <li>■ 60–80% Anleihen</li> <li>■ 15–25% Aktien</li> </ul>	12/16–12/17 0,10% 12/15–12/16 1,99% 12/14–12/15 1,55% 12/13–12/14 5,05% 12/12–12/13 2,33%	Korrelation: 0,82 Sharpe Ratio: 0,40 Standardabw.: 3,86%
<b>HYPO WELTDEPOT AUSGEWOGEN</b> Regelmäßige Zinserträge und Wertzuwachs über Kursgewinne sind das Ziel dieser Strategie. <b>Risikoklasse 5 (offensiv)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 60% Anleihen</li> <li>■ 40% Aktien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20% Geldmarkt</li> <li>■ 40–60% Anleihen</li> <li>■ 30–50% Aktien</li> </ul>	12/16–12/17 2,47% 12/15–12/16 1,79% 12/14–12/15 3,83% 12/13–12/14 5,56% 12/12–12/13 6,99%	Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: 0,39 Standardabw.: 6,33%
<b>HYPO WELTDEPOT WACHSTUM</b> Mit der Anlagestrategie „Wachstum“ liegt der Schwerpunkt auf Wertzuwachs durch Kursgewinne. <b>Risikoklasse 5 (offensiv)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 40% Anleihen</li> <li>■ 60% Aktien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20% Geldmarkt</li> <li>■ 20–40% Anleihen</li> <li>■ 50–70% Aktien</li> </ul>	12/16–12/17 4,54% 12/15–12/16 2,19% 12/14–12/15 5,61% 12/13–12/14 6,28% 12/12–12/13 10,57%	Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 0,38 Standardabw.: 8,68%
<b>HYPO WELTDEPOT KAPITALGEWINN</b> Längerfristig wird mit der Anlagestrategie „Kapitalgewinn“ hoher Wertzuwachs durch Aktienkursgewinne angestrebt. <b>Risikoklasse 5 (offensiv)</b>	100% Aktien	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0–20% Geldmarkt</li> <li>■ 0% Anleihen</li> <li>■ 80–100% Aktien</li> </ul>	12/16–12/17 8,73% 12/15–12/16 3,17% 12/14–12/15 9,29% 12/13–12/14 7,63% 12/12–12/13 19,00%	Korrelation: 0,93 Sharpe Ratio: 0,33 Standardabw.: 13,97%

## DYNAMISCHE STRATEGIEN MIT AKTIEN

Strategie	Erstinvestition	Performance	Kennzahlen
<b>HYPO WELTDEPOT DYNAMIK 90</b> Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes. <b>Risikoklasse 5 (offensiv), 90% Floor</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 50% Aktien</li> <li>■ 50% festverzinslich</li> </ul>	12/16–12/17 3,38% 12/15–12/16 –0,31% 12/14–12/15 3,69% 12/13–12/14 5,75% 12/12–12/13 11,34%	seit 01.02.2004 Korrelation: 0,82 Sharpe Ratio: 0,41 Standardabw.: 6,78%

Stand 31.12.2017

## MULTI-ASSET-LÖSUNGEN\*

Strategie	Asset Allocation	Performance	Kennzahlen
<b>HYPO SELEKTION DEFENSIV</b> Risikoarme Gesamtlösung die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 3,00 % angestrebt. <b>Risikoklasse 3 (defensiv)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 64 % Anleihen</li> <li>■ 19 % Aktien</li> <li>■ 17 % Alternativ</li> </ul>		seit 01.01.2017
<b>HYPO SELEKTION BALANCED</b> Ausgewogene Gesamtlösung die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 4,50 % angestrebt. <b>Risikoklasse 5 (offensiv)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 31 % Anleihen</li> <li>■ 34 % Aktien</li> <li>■ 35 % Alternative</li> </ul>		seit 01.01.2017
<b>HYPO SELEKTION OFFENSIV</b> Offensive Gesamtlösung die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 6,00 % angestrebt. <b>Risikoklasse 5 (offensiv)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 15 % Anleihen</li> <li>■ 43 % Aktien</li> <li>■ 42 % Alternative</li> </ul>		seit 01.01.2017

## INNOVATIVE STRATEGIEN

Strategie	Asset Allocation	Performance	Kennzahlen
<b>HYPO VALUE MOMENTUM</b> Einzelaktienstrategie basierend auf einer Selektion nach Value- bzw. Momentum-Gesichtspunkten. <b>Risikoklasse 5 (offensiv)</b>	100% Aktien	12/16 – 12/17 15,77 % 12/15 – 12/16 –1,58 % 12/14 – 12/15 2,98 % 12/13 – 12/14 4,28 % 12/12 – 12/13 12,27 %	seit 01.04.2013 Korrelation: 0,90 Sharpe Ratio: 0,59 Standardabw.: 11,80 %
<b>HYPO WELTDEPOT SATELLITE</b> Satelliten suchen die Chance auf Mehr-Rendite in weniger effizienten Segmenten und aktiv gemanagten Produkten. Sie eignen sich als Beimischung zu traditionellen Strategien. <b>Risikoklasse 5 (offensiv)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 25 % Anleihen</li> <li>■ 30 % Aktien</li> <li>■ 35 % Rohstoffe</li> <li>■ 10 % Immobilien</li> </ul>	12/16 – 12/17 4,52 % 12/15 – 12/16 7,87 % 12/14 – 12/15 –2,07 % 12/13 – 12/14 3,34 % 12/12 – 12/13 –3,00 %	seit 01.02.2007 Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: –0,07 Standardabw.: 11,92 %
<b>HYPO IQ MAXIMUM RETURN</b> Partizipation an steigenden und fallenden Börsenkursen durch eine laufende Anpassung der drei Vermögensklassen Aktien long, Aktien short und Geldmarkt. <b>Risikoklasse 6 (spekulativ)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 0 – 100% Aktien long</li> <li>■ 0 – 100% Aktien short</li> <li>■ 0 – 100% Geldmarkt</li> </ul>	12/16 – 12/17 1,22 % 12/15 – 12/16 0,06 % 12/14 – 12/15 –9,66 % 12/13 – 12/14 4,71 % 12/12 – 12/13 20,93 %	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,65 Sharpe Ratio: 0,44 Standardabw.: 9,05 %

Stand 31.12.2017

\* Aufgrund der kurzen Laufzeit der Strategie sind keine weiteren Performancewerte und Kennzahlen verfügbar.

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Es wird darauf hingewiesen, dass die Strategie auch in einen oder mehrere Fonds investiert sein kann, sofern dies der Anlagestrategie entspricht. Unter Umständen kann dabei ein Direktinvestment in Fonds ohne Vermögensverwaltungsauftrag für den Kunden günstiger sein. Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Dargestellte Performancezahlen verstehen sich vor Steuern, nach Depotgebühren, Transaktionskostenpauschale und Managementgebühr. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Die Benchmarks werden im VV-Vertrag vereinbart und auf den persönlichen Reportings ausgewiesen.

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

# FONDS IM FOKUS

Bezeichnung	Volumen in Mio	Performance	Anlagegrundsatz
<b>Anleihen</b>			
<b>HYPO RENT A</b> AT0000857503	191,49	01/17 – 01/18: -0,65% 01/16 – 01/17: 0,50% 01/15 – 01/16: -1,58% 01/14 – 01/15: 8,54% 01/13 – 01/14: 2,80%	Der Hypo-Rent veranlagt ausschließlich in mündelsichere festverzinsliche Wertpapiere österreichischer Emittenten lautend auf EUR. Bis zu 10% seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. <sup>1,1</sup>
<b>Unternehmensanleihen</b>			
<b>UNIEURORENTA CORPORATES A</b> LU0117072461	282,37	01/17 – 01/18: 3,38% 01/16 – 01/17: 4,07% 01/15 – 01/16: -1,66% 01/14 – 01/15: 8,47% 01/13 – 01/14: 6,35%	Der Fonds investiert in auf Euro lautende Unternehmensanleihen. Dabei legt er mindestens 90% in Anleihen mit hoher Bonität an. Der Fonds kann bis zu 10% seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. <sup>2/3</sup>
<b>Hochzinsanleihen</b>			
<b>NORDEA 1 – EUROPEAN HIGH YIELD BOND AC EUR</b> LU0841558967	29,16	01/17 – 01/18: 6,24% 01/16 – 01/17: 9,81% 01/15 – 01/16: 1,75% 01/14 – 01/15: 5,55% 01/13 – 01/14: 11,52%	Der Fonds strebt die Erzielung einer Rendite über der durchschnittlichen Rendite des europäischen Marktes für Hochzinsanleihen an. Investments in Derivate sind Teil der Anlagestrategie. Der Fonds kann bis zu 10% seines Gesamtvermögens in forderungsbesicherten Wertpapieren anlegen. <sup>2/3</sup>
<b>Anleihen Emerging Markets</b>			
<b>PIONEER FUNDS EMERGING MARKETS BOND E NO DIS EUR</b> LU0111925136	113,26	01/17 – 01/18: -4,19% 01/16 – 01/17: 12,61% 01/15 – 01/16: 5,12% 01/14 – 01/15: 21,00% 01/13 – 01/14: -0,48%	Investiert wird in ein diversifiziertes Portfolio aus auf US-Dollar und andere OECD-Währungen lautende Schuldtitel und schuldtitelbezogene Instrumente von Unternehmen aus den Schwellenländern. Der Fonds kann bis zu 10% seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren.
<b>Mischfonds</b>			
<b>HYPO PF AUSGEWOGEN A</b> AT0000814975	41,50	01/17 – 01/18: 3,23% 01/16 – 01/17: 6,41% 01/15 – 01/16: -2,68% 01/14 – 01/15: 12,05% 01/13 – 01/14: 7,07%	Gemischter Fonds der gemäß Pensionskassengesetz veranlagt. Es werden 30% bis 50% in Aktienfonds investiert. Bis zu 20% können im Geldmarkt geparkt werden. Im Rentenbereich haben Anleihen mit hoher Bonität oberste Priorität. Bis zu 100% seines Vermögens können jeweils in Investmentfonds, Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. <sup>1,2</sup>
<b>CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE INCOME A EUR</b> LU1163533422	207,21	01/17 – 01/18: 2,06% 01/16 – 01/17: 5,26% 01/15 – 01/16: -6,46%*	Dieser Fonds investiert hauptsächlich in internationale Anleihen, Aktien und Geldmarktinstrumente - direkt oder im Rahmen von Fonds. Die Auswahl basiert auf Makro- und Fundamentalanalyse. Das Ziel des Fonds ist die Outperformance der Benchmark (50% MSCI AC World NR (USD) in EUR and 50% Citigroup WGBI All Maturities EUR). Investments in Derivate sind Teil der Anlagestrategie. <sup>2/3</sup>
<b>Aktien Europa</b>			
<b>ISHARES STOXX EUROPE 600 UCITS ETF</b> DE0002635307	6.891,89	01/17 – 01/18: 13,02% 01/16 – 01/17: 8,63% 01/15 – 01/16: -4,19% 01/14 – 01/15: 17,22% 01/13 – 01/14: 15,75%	Der Fonds strebt als Anlageziel die Erzielung einer Wertentwicklung an, die der Wertentwicklung des Dow Jones STOXX (SM) 600 Index entspricht. Dabei wird eine exakte und vollständige Nachbildung des vorgenannten Index angestrebt.
<b>DWS DEUTSCHLAND</b> DE0008490962	5.118,92	01/17 – 01/18: 19,53% 01/16 – 01/17: 24,18% 01/15 – 01/16: -7,25% 01/14 – 01/15: 18,66% 01/13 – 01/14: 23,03%	Der Fonds investiert in substanzstarke deutsche Standardwerte (Blue Chips) aus dem DAX-Index unter Beimischung ausgewählter Small Caps und Mid Caps. Der Fonds kann bis zu 49% seines Vermögens in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. <sup>2,1</sup>

\* Da das Produkt erst seit März 2016 (AT0000A1HRC3) bzw. März 2014 (LU1163533422) 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.

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

Bezeichnung	Volumen in Mio	Performance	Anlagegrundsatz
<b>Aktien Global</b>			
<b>ACATIS AKTIEN GLOBAL VALUE FONDS</b> AT0000A0KR36	54,00	01/17 – 01/18: 12,70% 01/16 – 01/17: 13,73% 01/15 – 01/16: –7,50% 01/14 – 01/15: 18,93% 01/13 – 01/14: 13,44%	Der Fonds investiert überwiegend in Unternehmen, die aufgrund 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.
<b>ISHARES MSCI WORLD UCITS ETF</b> IE00B4L5Y983	11.165,95	01/17 – 01/18: 9,24% 01/16 – 01/17: 17,39% 01/15 – 01/16: –0,83% 01/14 – 01/15: 28,03% 01/13 – 01/14: 16,74%	Der ETF bildet den MSCI World Index möglichst genau ab und bietet Zugang zu ca. 1.700 Unternehmen in mehr als 20 entwickelten Wirtschaftsnationen.
<b>Aktien Emerging Markets</b>			
<b>ISHARES MSCI EMERGING MARKETS USD</b> IE00B0M63177	n.a.	01/17 – 01/18: 20,88% 01/16 – 01/17: 26,09% 01/15 – 01/16: –17,85% 01/14 – 01/15: 25,66% 01/13 – 01/14: –11,79%	Ziel des Fonds ist es, eine Gesamtrendite zu erzielen, welche die Rendite der Aktienmärkte der Schwellenländer (Emerging Markets) weltweit widerspiegelt, wie sie im MSCI Emerging Markets Index repräsentiert ist. Dabei orientiert sich der Fonds an den Wertpapieren, welche im MSCI Emerging Markets Index enthalten sind. Der Fonds muss aber nicht in alle Wertpapiere gemäß dem Index investieren.
<b>Themenfonds</b>			
<b>HYPO PF ABSOLUTE RETURN T</b> AT0000A19X78	11,27	01/17 – 01/18: 5,03% 01/16 – 01/17: 4,93% 01/15 – 01/16: –3,96%**	Breite Streuung in verschiedene Anlageklassen. Die Anwendung von Wertsicherungsstrategien soll stetigen Wertzuwachs generieren. Gewinne sind daher sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten möglich. Bis zu 100% des Vermögens können jeweils in Investmentfonds, Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. <sup>1,2</sup>
<b>FLOSSBACH VON STORCH MULTIPLE OPPORTUNITIES II</b> LU0952573482	2.210,74	01/17 – 01/18: 6,24% 01/16 – 01/17: 11,11% 01/15 – 01/16: –3,09% 01/14 – 01/15: 20,23%**	Der Fondsmanager hat die Möglichkeit das Vermögen in Wertpapiere aller Art zu investieren. Der Fonds kann bis zu 20% seines Vermögens indirekt in Edelmetalle investieren. Der Fonds kann bis zu 49% seines Vermögens in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. <sup>2,4/3</sup>
<b>LBBW NACHHALTIGKEIT AKTIEN R</b> DE000A0NAUP7 	8,18	01/17 – 01/18: 13,82% 01/16 – 01/17: 5,76% 01/15 – 01/16: 1,05% 01/14 – 01/15: 13,89% 01/13 – 01/14: 15,14%	Der Aktienfonds investiert in europäische Unternehmen, die nachhaltigen und sozialen Prinzipien folgen und dadurch ein überdurchschnittliches ökologisches und soziales Rating aufweisen. In Unternehmen mit kontroversen Geschäftspraktiken wird nicht investiert. Investments in Derivate sind Teil der Anlagestrategie.
<b>Immobilienfonds</b>			
<b>SEMPERREAL ESTATE T***</b> AT0000615158	389,20	01/17 – 01/18: 2,12% 01/16 – 01/17: 2,26% 01/15 – 01/16: 2,91% 01/14 – 01/15: 2,30% 01/13 – 01/14: 4,64%	Der Fonds konzentriert sich in seiner Veranlagungsstrategie auf den deutschen und österreichischen Immobilienmarkt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf Einzelhandelsimmobilien und vollvermieteten Bürohäusern, wobei abhängig von der Marktentwicklung auch andere Kategorien in das Portfolio des Fonds aufgenommen werden können.

Performance per 31.01.2018

\*\* Die Wertentwicklung kann nur für einen kurzen Vergleichszeitraum angegeben werden, da das Produkt noch nicht über den Zeitraum von fünf Jahren angeboten wird. Es wird darauf hingewiesen, dass Angaben zur früheren Wertentwicklung, insbesondere auf einen derart kurzen Vergleichszeitraum, kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse sind.

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

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine zuverlässige Prognose für die Zukunft. Da Investmentfonds Kursschwankungen unterliegen, kann der Wert der Veranlagung nicht garantiert werden. Auf die Möglichkeit einer teilweise erhöhten Volatilität wird hingewiesen. Der zugehörige Prospekt samt allfälligen sich ändernden oder ergänzenden Angaben sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sind in deutscher Sprache unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte oder die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Der Prospekt und das KID werden in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt.

# DER ANLAGEERFOLG

## WAS SIND DIE ENTSCHIEDENDEN FAKTOREN?

**90 % des langfristigen Anlageerfolgs beruhen auf einer abgestimmten Asset Allocation**

**Die individuelle Titelauswahl ist von geringer Bedeutung**

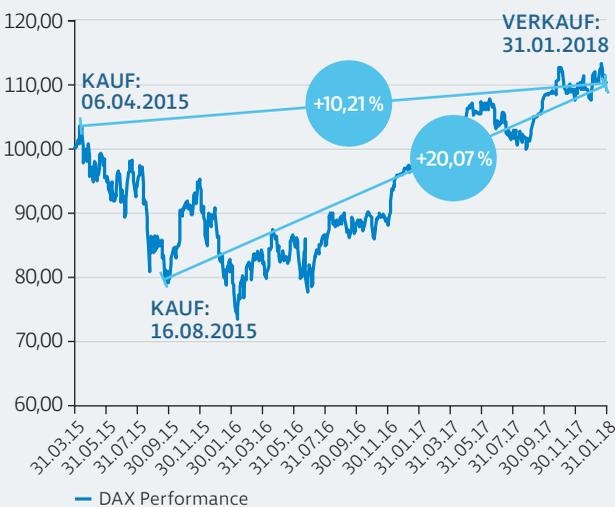
**Das richtige Timing hat nur kurzfristig gesehen eine höhere Relevanz**

Gerade in Zeiten niedriger Zinsen und schwankender Börsen, stellt sich ein Gros der Anleger diese Frage. Letztendlich wirken viele Faktoren auf den individuellen Erfolg der Anlage. Im folgenden Artikel haben wir die prominentesten Erfolgsfaktoren durchleuchtet und auf ihre Bedeutung hin überprüft.

### DAS RICHTIGE TIMING

Die weitverbreitete Annahme, dass der Erfolg einer Wertpapieranlage hauptsächlich vom richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkt abhängt, kann man nicht unterschreiben. **Kurzfristig** betrachtet hat dieser Faktor sicherlich ein größeres Gewicht, wie man am DAX-Bei-

### PERFORMANCEVERGLEICH UNTERSCHIEDLICHER EIN- UND AUSSTIEGSZEITPUNKTE



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

spiel im Zeitraum zwischen 2015 und 2018 sehen kann. Bei Anlegern, deren Schwerpunkt auf der Spekulation liegt, ist dies ein Haupttreiber. **Langfristig** orientierte Investoren messen diesem Faktor allerdings eine geringere Bedeutung zu, da sich dieser Effekt auf lange Sicht relativiert.

### Cost-Average-Effekt (Durchschnittskosteneffekt)

Nichtsdestotrotz gibt es Möglichkeiten, das Risiko des falschen Timings zu streuen. Dies kann über das klassische Fondssparen oder aber über ein Trancheninvestment im Bereich Vermögensverwaltung dargestellt werden. Verantwortlich hierfür ist der sogenannte Cost-Average-Effekt, bei dem man – für einen festen Betrag – eine unterschiedliche Anzahl von Anteilen kauft. Folglich erwirbt man bei höheren Kursen weniger Anteile, bei niedrigeren Kursen hingegen mehr Anteile. Dadurch bildet man über einen längeren Zeitraum eine Art Durchschnittskurs und läuft somit weniger Gefahr, zum Höchstkurs einzusteigen.

### INDIVIDUELLE TITELAUSWAHL

Fast jeder Anleger hat eine oder mehrere Lieblingsaktien in seinem Depot. Nicht selten besteht auch ein emotionaler oder zumindest persönlicher Bezug zu den Einzelwerten, so dass man diese auch teilweise über Jahrzehnte im Bestand hat. Auch bevorzugt Kleininvestoren gerne Titel aus heimischen Gefilden, der sogenannte Homebias. Nüchtern betrachtet sind Anleger damit in den letzten Jahren sehr gut gefahren. Bei objektiverer Sicht der Dinge stellt man allerdings fest, dass dies gewisse Risiken birgt und unter Umständen zu Renditeeinbußen führen kann.

### Klumpenrisiken

Eine Fokussierung auf einige wenige Titel kann zu nicht unerheblichen Klumpenrisiken führen. Vor allem in konjunkturell schwachen Zeiten, wirkt sich die eingeschränkte Titelverteilung nachteilig auf den Anlageerfolg aus. Zudem liebäugeln viele Anleger gerne mit einem Brancheninvestment. Dabei wird beispielsweise favorisiert in Titel aus der Automobilindustrie investiert. Belasten dann spezifische Faktoren, wie zuletzt die Diesellaffäre, einen gesamten Wirtschaftszweig, so kann der Anleger unter Umständen einen schmerzhaften Verlust erleiden.

Folglich muss man konstatieren, dass die Titelauswahl nicht der elementare Baustein des Anlageerfolgs darstellt.

**ASSET ALLOCATION**

Viele Anleger beginnen ihre Strategie meistens mit der Auswahl der Wertpapiere, bevor sie sich Gedanken über die Asset Allocation machen. Doch die Vermögensstreuung ist DER Anlageerfolgsfaktor schlechthin. Wissenschaftlichen Studien zufolge hängt die Entwicklung des Portfolios zu ca. 90 % von der richtigen Mischung der Anlageklassen ab. Die Grundüberlegung ist, wie für ein gegebenes Risiko der Anlageerfolg (Rendite) maximiert bzw. bei einer gegebenen Wunschrendite das Risiko minimiert werden kann. Eine herausragende Bedeutung kommt hierbei der sogenannten Korrelation zu. Sie beschreibt die Wechselbeziehung von zwei oder mehreren Anlageklassen. Das Gesamtrisiko eines Vermögens ist umso geringer, je weniger die gewählten Einzelanlagen und Anlageklassen miteinander korrelieren. Neben der Streuung über Anlageklassen, sollte das Vermögen auch innerhalb der entsprechenden Assetklasse breit diversifiziert sein. Eine Streuung über Regionen, Länder, Branchen und Emittenten ist dabei entscheidend.

*„Das A und O einer erfolgreichen Geldanlage ist eine individuell abgestimmte Asset Allocation.“*

CHRISTIAN DIETRICH  
PRIVATE BANKING BERATUNG  
HYPO VORARLBERG IN HOHENEMS



Diesen Ansatz „nicht alle Eier in einen Korb zu legen“, kann man auch für sich beherzigen. Sinnvoll ist also eine Erfolgsbetrachtung des gesamten Portfolios und nicht einzelner Positionen.

**BEGRIFFSERKLÄRUNG: ASSET ALLOCATION**

Die Asset Allocation ist die Aufteilung des Vermögens auf verschiedene Anlageklassen (Aktien, Renten, Immobilien, Rohstoffe, etc.) mit dem Ziel der Rendite- und Risikooptimierung. Mittels einem strategisch langfristig definierten Rahmen der Anlageklassenaufteilung und der taktisch kurzfristigen Ausrichtung von definierten Bandbreiten wird individuell je Anleger anhand seiner Risikoneigung und seiner Renditeerwartungen die Vermögensstreuung bestimmt.

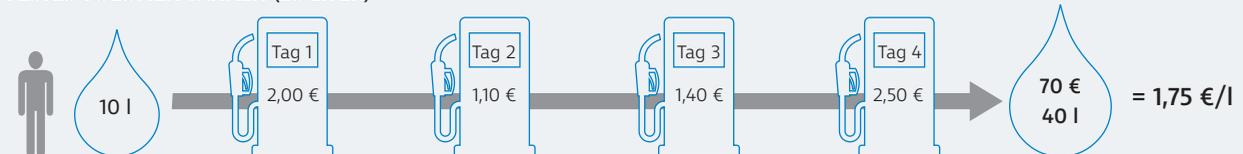
**FAZIT**

Zwar spielt das Timing und auch die individuelle Titelselektion eine Rolle in der Geldanlage. Der bei weitem gewichtigste Faktor ist aber die Asset Allocation, sprich die richtige Vermögensaufteilung auf die einzelnen Anlageklassen. Für die Ermittlung Ihrer individuellen Risikobereitschaft und -tragfähigkeit stehen Ihnen die Beraterinnen und Berater der Hypo Vorarlberg gerne zur Verfügung.

**DER COST-AVERAGE-EFFEKT**

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

**FESTES VOLUMEN TANKEN (10 LITER)**



**FESTER BETRAG TANKEN (17,50 €)**



# WO SIE UNS FINDEN

## VORARLBERG

### Bregenz, Zentrale

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

### Bludenz, Am Postplatz 2

T +43 50 414-3000, F - 3050

### Dornbirn, Rathausplatz 6

T +43 50 414-4000, F - 4050

### Dornbirn, Messepark, Messestraße 2

T +43 50 414-4200, F - 4250

### Egg, Wälderpark, HNr. 940

T +43 50 414-4600, F - 4650

### Feldkirch, Neustadt 23

T +43 50 414-2000, F - 2050

### Feldkirch, LKH Feldkirch

Carinagasse 47–49  
T +43 50 414-2400, F - 2450

### Götzis, Hauptstraße 4

T +43 50 414-6000, F - 6050

### Hard, Landstraße 9

T +43 50 414-1600, F - 1650

### Höchst, Hauptstraße 25

T +43 50 414-5200, F - 5250

### Hohenems, Bahnhofstraße 19

T +43 50 414-6200, F - 6250

### Lauterach, Hofsteigstraße 2a

T +43 50 414-6400, F - 6450

### Lech, Dorf 138

T +43 50 414-3800, F - 3850

### Lustenau, Kaiser-Franz-Josef-Straße 4a

T +43 50 414-5000, F - 5050

### Rankweil, Ringstraße 11

T +43 50 414-2200, F - 2250

### Schruns, Jakob-Stemer-Weg 2

T +43 50 414-3200, F - 3250

## KLEINWALSERTAL

### Riezlern, Walslerstraße 31

T +43 50 414-8000, F - 8050

## WIEN

### Wien, Brandstätte 6

T +43 50 414-7400, F - 7450

Mobiler Vertrieb

T +43 50 414-7700, F - 7750

## STEIERMARKE

### Graz, Joanneumring 7

T +43 50 414-6800, F - 6850

## ÖBERÖSTERREICH

### Wels, Kaiser-Josef-Platz 49

T +43 50 414-7000, F - 7050

## SCHWEIZ

### Hypo Vorarlberg Bank AG, Bregenz, Zweigniederlassung St. Gallen

9004 St. Gallen, Bankgasse 1

T +41 71 228 85-00, F - 19

[www.hypobank.ch](http://www.hypobank.ch)

## TOCHTER- GESELLSCHAFTEN

## VORARLBERG

### Hypo Immobilien & Leasing GmbH

6850 Dornbirn, Poststraße 11

T +43 50 414-4400, F - 4450

[www.hypo-il.at](http://www.hypo-il.at)

### Hypo Versicherungsmakler GmbH

6850 Dornbirn, Poststraße 11

T +43 50 414-4100, F - 4150

[www.hypomakler.at](http://www.hypomakler.at)

## ITALIEN

### Hypo Vorarlberg Leasing AG

39100 Bozen

Galileo-Galilei-Straße 10 H

T +39 471 060-500, F - 550

[www.hypoleasing.it](http://www.hypoleasing.it)



HYPO  
VORARLBERG

# BEI UNS SIND SIE BESTENS BERATEN. DAS ZEICHNET UNS AUS.



FUCHS  
BRIEFE

TOP 20 VERMÖGENSMANAGER  
IM DEUTSCHSPRACHIGEN  
RAUM

**2018**

Hypo Vorarlberg

ELITE  
REPORT

ZUM 7. MAL IN FOLGE MIT DER  
HÖCHSTNOTE „SUMMA CUM  
LAUDE“ AUSGEZEICHNET

**2018**

Hypo Vorarlberg



## WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

Was bei Privatbanken ein Privileg ist, genießt bei uns jeder Kunde: eine exzellente Beratung. Darum zählen uns die Fuchsbrieife zu den 20 besten Vermögensmanagern im deutschsprachigen Raum und der Elite Report verleiht uns zum siebten Mal in Folge die Höchstnote. Aber was wirklich zählt, ist Ihre Begeisterung. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

Hypo Vorarlberg – 17 x in Vorarlberg sowie in Wien, Graz, Wels und St. Gallen (CH).

[www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at)

**HYPO**  
VORARLBERG