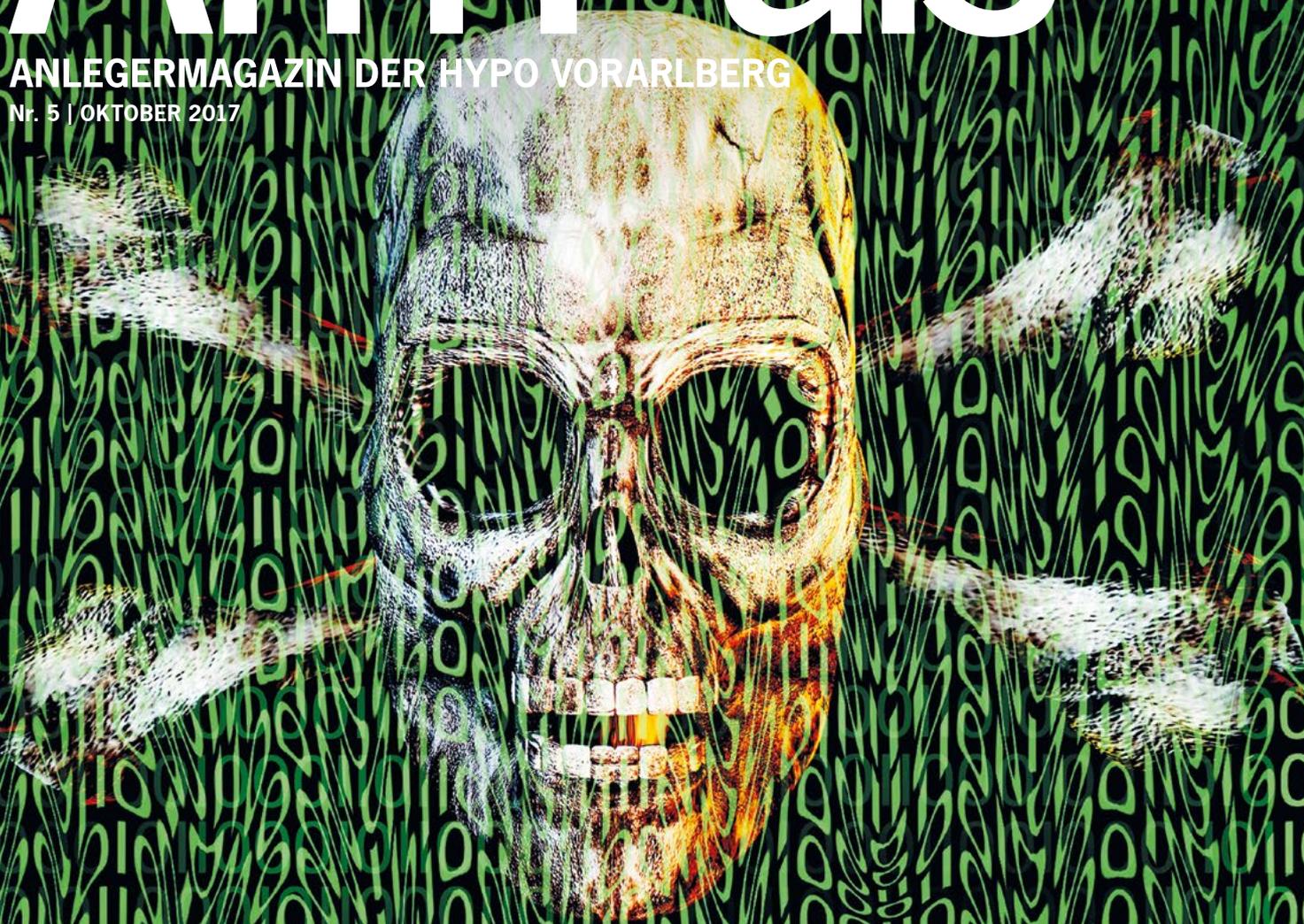


Am Puls

ANLEGERMAGAZIN DER HYPO VORARLBERG

Nr. 5 | OKTOBER 2017



**Cybercrime –
Wie schützt man
sich am besten?**

Seite 06–07

**Eurozone wird
zu einer Stütze
der Weltkonjunktur**

Seite 08–09

**Börsenweisheiten –
Hintergründe und
Wahrheitsgehalt**

Seite 24–25

IMPRESSUM

Für den Inhalt verantwortlich:

Hypo Vorarlberg Bank AG (Hypo Vorarlberg)

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

info@hypovbg.at, www.hypovbg.at

REDAKTION: Hypo Vorarlberg, Asset Management

KONZEPT / GESTALTUNG: Hypo Vorarlberg

DRUCK: Druckerei Wenin GmbH

DRUCKAUFLAGE: 1.700 Stück

BILDER: Seite 1, 6: CAROL & MIKE WERNER/Science Photo Library/picturedesk.com

Seite 8: Jack Chan/Eyevine/picturedesk.com

Seite 10: Maria Breuer/Westend61/picturedesk.com

Seite 24: Credit Derek Storm/Everett Collection/picturedesk.com

Seite 25: SZ Photo/SZ-Photo/picturedesk.com

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

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



Die Broschüre wurde
klimaneutral gedruckt.

Inhaltsverzeichnis

04

Editorial

AKTUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG

05

Marktausblick

06–07

Cybercrime

08–09

Eurozone wird zu einer Stütze der Weltkonjunktur

ANLAGEMÄRKTE

10–11

Rentenmärkte

12–13

Auswahlliste Anleihen

14

Aktienmärkte

15–17

Auswahlliste Aktien

18

Rohstoffe und Währungen

VERMÖGENSVERWALTUNG

19

Wertsicherungsansatz als Fonds

20–21

Vermögensverwaltungsstrategien

FONDS

22–23

Fonds im Fokus

HYPO VORARLBERG NEWSROOM

24–25

Börsenweisheiten – Hintergründe und Wahrheitsgehalt

SERVICE

26

Standortübersicht

27

Rechtliche Hinweise

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

vielfach angekündigt, nun möglicherweise doch soweit: Die expansive Politik der Notenbanken weltweit dürfte langsam aber sicher einem Ende entgegen gehen. Die US-Notenbank Fed hat angekündigt, dass im 4. Quartal 2017 der Bestand an Staatsanleihen monatlich um 10 Milliarden US-Dollar gesenkt werden soll. Die EZB hat sich ungeachtet des verbesserten Konjunkturbildes noch nicht zur Zukunft ihres Anleihekaufprogramms geäußert, dürfte aber in näherer Zukunft gleichfalls mit der Bremsung der Expansion der Geldmenge starten. Mehr dazu lesen Sie im Bericht unserer Experten auf Seite zehn.

Besorgniserregend ist die Zunahme der Kriminalität im Internet. Immer öfter gibt es große Cyberattacken, bei denen mit Hilfe von Schadsoftware die IT-Systeme von Firmen infiltriert werden oder bei denen auf unternehmenseigene Daten zugegriffen wird. Nicht selten werden die betroffenen Firmen erpresst und müssen Lösegeld bezahlen, damit ein noch größerer Schaden abgewendet werden kann. Welche Möglichkeiten Unternehmen, aber auch Privatpersonen haben, sich dagegen zu schützen, beschreiben wir in unserer Titelgeschichte auf Seite sechs.

Anders als in der Physik gibt es an den Finanzmärkten keine festen Gesetze, die immer gelten. In den nicht selten unübersichtlichen Entscheidungssituationen bei der Anlage des eigenen Vermögens können einige eherne und einfache Verhaltensregeln dennoch einen guten Dienst erweisen. Wie hoch der Wahrheitsgehalt der besten Börsenweisheiten ist, können Sie auf Seite 24 dieser Ausgabe nachlesen.

Wir sind nun mitten im Oktober angelangt. An der Börse ist das mitunter noch der Zeitraum für die eine oder andere größere Überraschung. Mehr Sicherheit gibt es in der Natur, in der sich die Bäume und Wälder Jahr für Jahr zuverlässig in den prachtvollsten Tönen färben. Liebe Leserin, lieber Leser, ich hoffe Sie können noch zahlreiche schöne Herbsttage genießen und treffen in Anlagefragen wohlüberlegte, besonnene Entscheidungen.



Ihr Dr. Johannes Hefel
Mitglied des Vorstandes



Marktausblick

Ungeachtet der jüngst verhaltenen Aussagen der Vertreter der Europäischen Zentralbank erwartet die Mehrheit der Ökonomen von ihnen eine baldige Verringerung der Anleihekäufe. Bei der nächsten Sitzung Ende Oktober soll es die erste konkrete Ankündigung in diesem Zusammenhang geben. In unserem Hauptszenario eines behutsamen Ausstiegs aus der expansiven Geldpolitik rechnen wir allgemein mit einem leichten Renditeanstieg und bei den Unternehmensanleihen einem wenn auch begrenzten Anstieg der Risikoaufschläge nach den massiven Einengungen in diesem Jahr. Als aussichtsreich stufen wir dagegen die Anlageklasse Aktien ein, zumal europäische Dividendenpapiere in der Sommerkorrektur auch ihre tendenzielle Überbewertung abgebaut haben. Für Unterstützung sorgen der weiter nach oben gerichtete Gewinnrend, eine festere Konjunktur und fehlende Anlagealternativen. Dabei bleiben europäische Werte unsere Favoriten. Die US-Börsen sind trotz robuster Berichterstattung relativ teuer bewertet. Für die Aktienmärkte in den Schwellenländern bietet das gegenwärtige Wirtschaftsumfeld selektive Chancen. Asien bleibt als Wachstumsregion dabei Hauptfavorit.

Markteinschätzung 2017

Geldmarkt, Anleihen, Aktien sowie Rohstoffe

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

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

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

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

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

DISCLAIMER: Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für künftige Wertentwicklungen dar.



Cybercrime

Zuletzt erscheinen in der Presse wieder vermehrt Meldungen über Cybercrime. Mitarbeiter aus Finanzabteilungen werden dabei verleitet gefälschte Überweisungsaufträge auszuführen und Unternehmensdaten gesperrt und erst für Lösegeld wieder freigegeben. Wie schützt man sich am besten?

Cyber-Verbrechen auf dem Vormarsch

Angesichts der Digitalisierung werden auch im digitalen Kontext stehende Verbrechen, die sogenannten „Cybercrimes“, immer häufiger. Neben Privatnutzern sind von dieser Art der Kriminalität vor allem auch staatliche Institutionen und Unternehmen betroffen. In diesem Artikel fokussieren wir uns auf ökonomisch schwerwiegende Cyberattacken auf Firmen. Mit Hilfe von Schadsoftware werden deren IT-Systeme infiltriert und somit auf illegale Weise auf unternehmenseigene Daten zugegriffen. Eingegangen wird ferner auf das Thema „Phishing“. Dabei handelt es sich um eine Form der Tricktäuschung, bei der der Kriminelle überwiegend über gefälschte Webseiten oder E-Mails an Daten eines Internet-Benutzers gelangt und damit Identitätsdiebstahl begeht.

Zahlen belegen zunehmendes Cybercrime

Zahlenreihen aus der Versicherungswirtschaft mit Schadensmeldungen zeigen den starken Anstieg dieser Art von Krimi-

nalität. Erschreckend ist die durchschnittliche Schadenshöhe, die in den entwickelten Industriestaaten am höchsten ist. Die USA sind hier führend mit einem Betrag von rund 7 Mio US-Dollar je Schadensfall. Dahinter folgt bereits Deutschland mit einer Summe von rund 5 Mio US-Dollar knapp vor Kanada und Frankreich.

Zuletzt hat vor allem die „Fake-President“-Masche wieder für Schlagzeilen gesorgt. Bei dieser Art von Cyberattacke, die etwa Leoni, aber auch Tech-Giganten wie Facebook und Google traf, werden Mitarbeiter aus der Finanzabteilung über Emails ohne den sonst typischen verdächtigen Links verleitet, z.B. gefälschte Überweisungsaufträge auszuführen.

Auch „Ransomware“-Angriffe haben jüngst Aufsehen erregt. Dabei handelt es sich um Erpresser-Software, die den Zugang zu Computern versperrt. Die Hacker fordern daraufhin Lösegeld, das meist in Bitcoin bezahlt werden soll. Für 2016 belief sich der weltweite Schaden durch Ransomware laut Cisco auf 1 Mrd US-Dollar. Insgesamt gilt, dass dabei wohl

die Unterbrechung von Geschäftsprozessen die größte Schadensquelle darstellt.

Professionalität bei Cybercrime wächst

Mit der Entwicklung des Internets und der Digitalisierung ist auch die Professionalität der Täter gewachsen. So geriet beispielsweise Software von Geheimdiensten, die ursprünglich konkurrierende Staaten treffen sollte, hin und wieder auch über unbekannte Wege in die Hände von Wirtschaftskriminellen. Beispiele waren der Virus Stuxnet, mit dem das iranische Atomprogramm gestört wurde, 2017 die massiven Angriffe auf die Ukraine und die jüngste Welle von Unternehmenserpresungen, für die vermutlich ein gelecktes NSA-Programm verwendet wurde.

Deutsche Konzerne im Fokus der Verbrecher

Deutsche Firmen sind als Opfer besonders exponiert, weil sie durch ihre hohe Innovations- und Ertragskraft ein attraktives Ziel für wirtschaftlich motivierte Cyber-Verbrechen darstellen. Außerdem stehen sie vorne an der technologischen Front des Internets of Things. Hier bieten die mit dem Internet verbundenen Geräte Cyber-Verbrechern ein Einfallstor, wenn es ihnen gelingt, den „Code“ zu knacken.

Möglichkeiten zur Schadensbegrenzung

Zwar besteht grundsätzlich die Gefahr, dass Cyber-Kriminelle den Sicherheitsmaßnahmen häufig einen Schritt voraus sind und stets neue Methoden wie Künstliche Intelligenz einsetzen. Damit dürfte es noch schwieriger werden, Hacker aufzuspüren und zu verfolgen, zumal auch Dark und Deep Web an Bedeutung gewinnen. Dennoch können Unternehmen

KOMPAKT

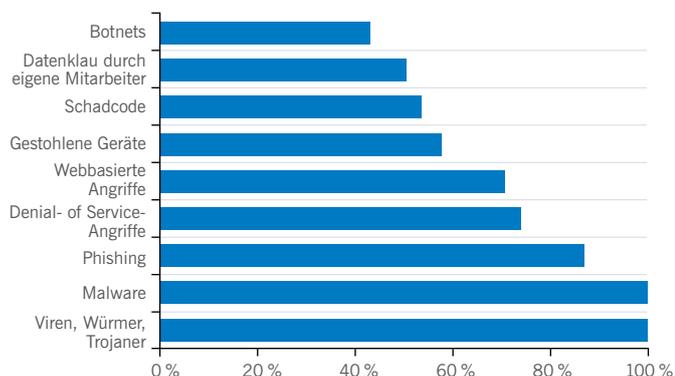
- Durch „Phishing“ werden Unternehmen bzw. Privatpersonen verleitet auf gefälschte Webseiten oder E-Mails zu reagieren
- Die Anzahl der betroffenen Unternehmen wächst und die Täter werden zunehmend professioneller
- Die „Awareness“ der Mitarbeiter ist der beste Schutz gegen Angriffe
- Finanzdienstleister müssen ihren Kunden Schutz in ihren Systemen gewährleisten

mit einer konsequenten Sicherheitspolitik den möglichen Schaden einer Cyber-Attacke deutlich senken. Zu den wichtigsten Schutzmaßnahmen gehören Schulungen der Mitarbeiter rund um die Themen IT-Sicherheit. Darunter fallen z.B. die Erläuterung von Betrugsszenarien, die Einweihung in Risiken von Social Media und der Schutz des Arbeitsplatzes vor Spionage. Hier gilt: Awareness ist der beste Schutz. Zudem wird immer mehr Geld in die IT-Sicherheit also in Betriebssysteme, Firewall und Antivirensoftware investiert. Zusätzlich helfen die limitierte Vergabe von Nutzerrechten, stetige Updates und die Pflicht von regelmäßigen Passwort-Änderungen. Verschlüsselungssysteme vor allem beim E-Mail-Verkehr und beim Speichern auf mobile Datenträger sind ebenfalls wichtig. Schließlich kann auch der Abschluss von Cyber-Risikoversicherungen in Betracht gezogen werden.

Schutz für Bankkunden

Für Bankkunden sind die internen Sicherheitsmaßnahmen besonders wichtig. Finanzdienstleister müssen dafür sorgen, dem Kunden vor allem beim Online-Banking einen umfassenden Sicherheitsschutz zu bieten. Sofern die Kunden die erforderlichen Verhaltensregeln einhalten, werden sie gegen alle derzeit bekannten Angriffe beim Online-Banking geschützt. Als Beispiele lässt sich etwa ein Computercheck anführen, der den Kunden-PC auf ausgewählte Sicherheitslücken, die technisch von außen erkennbar sind – prüft. Ein gängiges Verfahren ist auch der TAN-Generator, über dessen generierten Zahlencode man Online-Aufträge freigeben kann. Eine ähnliche Methodik steckt hinter Chip Tan, SMS Tan und Push Tan. Zudem informieren Banken ihre Kunden über aktuelle Vorfälle wie „Trojaner“ oder „Phishing“. Im Kreditkartenbereich wird etwa durch 3D Secure der Online-Einkauf sicherer. 3D Secure schützt die Kreditkarte(n) mit einer mTAN und reduziert damit die Gefahr des Kartenmissbrauchs durch Dritte bei Zahlungen im Internet erheblich.

Malware und Trojaner am Verbreitetsten



— Umfrage zu Cybercrime-Vorfällen in 44 Unternehmen in Deutschland 2015

QUELLE: Statista, LBBW Research

Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft



Französischer Präsident Emmanuel Macron und US-Präsident Donald Trump

Eurozone wird zu einer Stütze der Weltkonjunktur

Durcheinander in der US-Politik und die entweichende Luft aus Trumps Steuer- und Konjunkturplänen ließen Europa angesichts nachlassender Zerfallsrisiken und solider Wachstumszahlen umso stabiler aussehen. Im Gefolge legte der Euro zum Greenback kräftig zu.

Geopolitik, Handel und schwacher US-Dollar im Fokus

Das Wachstum der Weltwirtschaft summiert sich im laufenden Jahr voraussichtlich auf +3,3 %, mit Blick auf 2018 spricht einiges für eine leichte Beschleunigung auf 3,5 %. Die Expansionsraten vor der Finanzkrise lagen jedoch im Schnitt merklich höher – nicht zuletzt aufgrund der Schwungradeffekte des Welthandels. Laut Welthandelsorganisation blieb der Zuwachs beim globalen Warenaustausch 2016 mit + 1,3 % nun erstmals deutlich hinter dem weltweiten BIP zurück. Zwar zeichnet sich im laufenden Jahr wieder ein höheres Plus ab, als Schrittmacher fällt der Handel im Umfeld protektionistischer Rhetorik aus dem Weißen Haus jedoch aus. Positiv sollte indes zu Buche schlagen, dass einige rohstoffexportierende Staaten von der zuletzt recht lebhaften Erholung der Rohstoffpreise seit 2015 profitiert haben. In Europa hat nach der Wahl

Macrons zum französischen Präsidenten eine spürbare Stimmungsbesserung zugunsten der EU eingesetzt. Dies hat sich in einer kräftigen Verteuerung des Euro v.a. gegenüber dem vom Trump-Malus gedrückten US-Dollar niedergeschlagen.

Amerika: Wachstum trotz Trump und Harvey

Im zweiten Quartal hat sich die BIP-Expansionsrate der weltweit größten Wirtschaft von annualisiert 1,2 % auf 3 % beschleunigt, für das Gesamtjahr rechnen die Volkswirte der LBBW mit einem Plus von 2,2 %. Positiv hervorzuheben ist der deutliche Anstieg der Investitionen. Für Schub sorgt weiter der Arbeitsmarkt, wo pro Monat unvermindert über 150 Tausend Stellen aufgebaut werden. Der Lohnanstieg war mit Jahresraten von zuletzt 2,5 % bislang aber weniger dynamisch. Die immensen Schäden durch die Hurrikans Harvey & Co.

dürften kurzfristig zwar Output und Stimmung drücken. Unklar bleibt, ob das derzeit robuste Sentiment bei Industrie und Konsumenten bei anhaltender gesetzgeberischer Ineffizienz der Trump-Administration nicht doch erodieren könnte.

China vor dem Volkskongress

Die Wirtschaft im Reich der Mitte ist im bisherigen Jahresverlauf mit +6,9 % stärker gewachsen als erwartet und bleibt damit Lokomotive im asiatischen Raum. Zu verdanken war dies v.a. Ausgaben und Kreditmaßnahmen der Regierung sowie der Eindämmung von Kapitalabflüssen. Auch der private Konsum präsentiert sich derzeit wie geplant als robuster Nachfragetreiber. Bei Produktion und Exporten waren zuletzt mit +6,0 % bzw. +5,5 % gegenüber Vorjahr leichte Tempoverminderungen erkennbar. Risikofaktoren bleiben u.a. der blasentrchtige Immobilien-Sektor sowie hohe Schulden und Überkapazitäten in einigen Industriezweigen. Unter dem Strich erwarten die Analysten der LBBW für das Gesamtjahr 2017 ein nur leicht verlangsamtes BIP-Plus von 6,5 %.

Euroland fährt Tourenzahl hoch

Das Wirtschaftswachstum im Euroraum legte im zweiten Quartal um 0,6 % bzw. 2,2 % zum Vorjahreszeitraum zu – ein

KOMPAKT

- Das BIP dürfte für 2017 ca. 3,30 % und für 2018 rund 3,50 % betragen
- Der Warenaustausch verlangsamt sich aufgrund protektionistischer Maßnahmen des US-Präsidenten
- Das Wachstum in den USA hat sich trotz Unsicherheiten beschleunigt
- Die Eurozone legt wieder an Fahrt zu und lässt somit den Euro ansteigen

Höhenflug gemessen an der letzten Dekade. Dabei lagen alle vier großen Euro-Länder angeführt von Spanien klar im Plus. Die stabilere Entwicklung in Italien und Reformen in Frankreich mindern einige der verbleibenden Probleme. Haushalte und Arbeitsmarkt dürften sich weiter entspannen, sogar die Sorgen im Bankensektor könnten abnehmen. Freilich sollte nicht übersehen werden, dass einige Risiken verbleiben. So liefern die ersten Brexit-Gespräche mehr Fragen als Antworten. Es fehlt offenbar noch das klare Zielbild für die Zeit nach denkbaren Übergangsmaßnahmen.

Prognosen im Überblick

Zinsen, Wechselkurse und Aktienmärkte

Länder	Datum	Geldmarktzins 3 Monate	Rendite 10 Jahre	Wechselkurs EUR	Aktienmarkt und Prognosen	
Euroland	31.12.2017	-0,30			Euro Stoxx50	3.500
	30.06.2018	-0,30			Euro Stoxx50	3.600
	31.12.2018	-0,30			Euro Stoxx50	3.600
Deutschland	31.12.2017		0,60		DAX	12.500
	30.06.2018		0,80		DAX	12.750
	31.12.2018		1,00		DAX	13.000
Schweiz	31.12.2017	-0,70	0,00	1,13		
	30.06.2018	-0,70	0,10	1,09		
	31.12.2018	-0,70	0,20	1,12		
Großbritannien	31.12.2017	0,55	1,40	0,86		
	30.06.2018	0,55	1,50	0,87		
	31.12.2018	0,60	1,60	0,88		
USA	31.12.2017	1,50	2,50	1,13	Dow Jones	22.000
	30.06.2018	1,75	2,70	1,10	Dow Jones	22.250
	31.12.2018	2,00	2,50	1,12	Dow Jones	22.500
Japan	31.12.2017	-0,35	0,00	129,00	Nikkei225	20.000
	30.06.2018	-0,20	0,00	130,00	Nikkei225	20.250
	31.12.2018	-0,15	0,00	134,00	Nikkei225	20.500

Werte per 30.09.2017

DISCLAIMER: Notieren Werte in fremder Währung, unterliegt der Anleger Währungsschwankungen. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung dar. QUELLE: LBBW/Bloomberg



Frankfurt/Deutschland, Sitz der Europäischen Zentralbank (EZB)

Notenbanken bald restriktiver?

Die robuste globale Konjunktur spricht dafür!

KOMPAKT

- Zunächst stiegen die Renditen von Staatsanleihen aufgrund politischer Unsicherheiten wieder an
- Die Wirkung der Eskalationen an den Kapitalmärkten lässt jedoch bereits nach
- Die Wahrscheinlichkeit für eine US-Zinsanhebung steigt
- Die robuste Konjunktur in Europa deutet auf einen sich bald ändernden Pfad der Europäischen Zentralbank hin

Flucht in Sicherheit durch politische Spannungen

In den vergangenen Wochen standen die internationalen Rentenmärkte stark im Banne der Entwicklung auf (geo-)politischer Ebene. Speziell die unerwartet drastische Ankündigung Präsident Trumps, Nordkorea mit „Feuer und Wut zu begegnen, wie es die Welt zuvor niemals gesehen hat“, löste starke Verunsicherung aus. Die Anleger reagierten wie üblich bei steigender Risikoaversion mit einer Flucht in die Sicherheit – beispielsweise durch Käufe von Gold oder Staatsanlei-

hen. Dementsprechend stiegen die Kurse dieser „risikolosen“ Anlageformen zunächst deutlich an, verbunden mit einem Renditerückgang bei Staatsanleihen.

Verunsicherung lässt nach

Mit immer neuen Raketentests und damit verbundenen Provokationen verschärfte sich die Lage tendenziell weiter. Auffällig war aber, dass die Wirkung dieser neuen Eskalationsstufen an den Kapitalmärkten zuletzt immer mehr nachließ. Damit bestätigte sich einmal mehr das Sprichwort, wonach „politische Börsen kurze Beine haben“. Zwar wäre es verfrüht, die Nordkorea-Krise bereits ad acta zu legen, doch mit Blick auf die Renditeentwicklung scheint sich der Fokus aktuell wieder stärker auf den fundamentalen Rahmen und vor allem auf die zu erwartende Notenbankpolitik zu verlagern.

Steigende Wahrscheinlichkeit für US-Zinsanhebung

Diesbezüglich haben sich die Erwartungen der Marktteilnehmer wieder stärker in Richtung einer restriktiveren Politik verschoben. Treiber dieser Entwicklung war unter anderem ein unerwartet starker Anstieg der US-Inflationsrate. Darüber hinaus bestärkte die Entscheidung der US-Notenbank (Fed)

vom 20. September dieses Bild. Die Fed beließ wie erwartet den Leitzins unverändert. Doch die weiteren Äußerungen unterstrichen die Bereitschaft zu einem weiteren Zinsschritt in diesem Jahr: Während noch Anfang September eine Minderheit von gut 20 % mit einem weiteren Schritt in diesem Jahr rechnete, ist die implizite Wahrscheinlichkeit einer Zinsanhebung inzwischen auf über 60 % gestiegen. Dies spiegelte sich zuletzt auch in einem Anstieg der zehnjährigen US-Renditen wider. Auch in Großbritannien deutet sich ein leicht restriktiverer Kurs an. Höhere Inflationsraten wurden für August auch aus Großbritannien gemeldet. Die britische Notenbank reagierte darauf umgehend und gab auf ihrer jüngsten Sitzung ihre bis dato deutlichsten Signale hinsichtlich einer baldigen Leitzinsanhebung.

EZB: Aufgeschoben ist nicht aufgehoben

Von Seiten der Europäischen Zentralbank (EZB) gab es in den vergangenen Wochen zum Teil widersprüchliche Signale: Nachdem Mario Draghi im Juni im Rahmen seiner Rede im portugiesischen Sintra noch vor deflationären Gefahren gewarnt und damit einen kurzfristigen Zinsanstieg ausgelöst hatte, waren die Wochen darauf wieder durch verbales Zurückrudern geprägt, so dass auch die Renditen schnell wieder den Rückwärtsgang einlegten. Das Ausbleiben konkreter Ankündigungen im Nachgang der Notenbanksitzung vom 7. September drückte die 10-jährige Bundrendite kurzzeitig sogar unter die Marke von 0,30 %. Seitdem kletterten die Renditen allerdings wieder sukzessive nach oben. Offenbar teilen die Investoren mehr und mehr die Ansicht, dass die Ankündigung eines weiteren Zurückfahrens der Anleihekäufe nur aufgeschoben, aber nicht aufgehoben ist.

Renditen dürften leicht steigen

Die Volkswirte der LBBW gehen bis zum Jahresende von einem weiteren Zinsschritt in den USA und in Großbritannien aus. Das globale Konjunkturbild wirkt weiterhin sehr robust und speziell in Europa gewinnt das Wachstum zunehmend an Momentum.

Vor diesem Hintergrund sollte es auch der EZB möglich sein, den Ausstieg aus der ultraexpansiven Politik anzugehen. Allerdings haben sowohl die EZB als auch die Fed in den letzten Monaten immer wieder betont, dass dieser Ausstieg sehr behutsam und graduell erfolgen wird. Drastische Renditesprünge nach oben sind somit zwar nicht zu erwarten, gleichwohl spricht der etwas restriktivere Kurs der Zentralbanken für einen weiteren leichten Renditeanstieg.



„Eine restriktive Geldpolitik ist nun sehr wahrscheinlich!“

KARL-HEINZ STRUBE, CEFA, CIA
PORTFOLIO MANAGEMENT

Unternehmensanleihen bieten die besseren Perspektiven
Steigende Renditen bedeuten fallende Kurse bei festverzinslichen Wertpapieren. Angesichts des aktuell nach wie vor extrem niedrigen Renditeniveaus ist der Puffer gegenüber einem Renditeanstieg sehr gering. In dem oben skizzierten Szenario droht bei Bundesanleihen langer Laufzeit in den kommenden zwölf Monaten sogar eine negative Gesamtperformance.

Die besseren Perspektiven bieten sich laut LBBW weiterhin bei Unternehmensanleihen, bei denen das positive Konjunkturmilieu und die stabilen Bilanzrelationen für anhaltend niedrige Ausfallraten sprechen.

Gleichzeitig bieten Unternehmensanleihen nach wie vor einen Renditevorsprung gegenüber Bundesanleihen, der sich im aktuellen Jahr bereits positiv bemerkbar machte und für einen höheren Total Return sorgte.

Wahrscheinlichkeit für US-Zinsanhebung steigt



Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

Auswahlliste Anleihen

Hypo- und Fremd-Anleihen im Überblick

Hypo-Anleihen

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite
Anleihen – Sekundärmarkt					
0,190 %	HYPO-KOMBI-ANLEIHE 11–18	AT0000AORYG1	02.11.2018	100,35	n.a.
1,750 %	HYPO-MINIMAX-FLOATER 13–19	AT0000AOZAX9	27.02.2019	102,95	n.a.
1,750 %	HYPO-MINIMAX-FLOATER 13–20	AT0000A13RF1	10.06.2020	104,50	n.a.
Wohnbauanleihen** – Sekundärmarkt					
3,625 %	HYPO WOHNBAUANL. FIX 09–22	AT0000AOE228	31.08.2022	115,90	0,35 %
2,000 %	HYPO-STUFENZINS WOHNB. 13–26	AT0000AOZDU9	20.03.2026	114,40	0,97 %
1,500 %	HYPO-STUFENZINS WOHNB. 16–27	AT0000A1KUY5	26.04.2027	107,65	1,17 %

*Zuzgl. Ausgabeaufschlag

**Der Basisprospekt, allfällige Nachträge sowie die Emissionsbedingungen 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 und der Homepage der Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft unter www.hypovbg.at – „Hypo Börsen & Märkte“ erhältlich.

Anleihen in EUR

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
Staatsanleihen						
1,650 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A185T1	21.10.2024	109,97	0,26 %	Aa1
1,200 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A1FAP5	20.10.2025	106,33	0,42 %	Aa1
0,750 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A1K9C8	20.10.2026	101,30	0,61 %	Aa1
2,400 %	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A10683	23.05.2034	121,94	1,03 %	Aa1
Unternehmensanleihen						
4,000 %	NOVOMATIC AG	AT0000A0XSN7	28.01.2019	105,81	0,10 %	BBB
3,000 %	STRABAG SE	AT0000A109Z8	21.05.2020	107,65	0,26 %	BBB
2,125 %	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	XS0875796541	18.01.2021	106,88	0,13 %	Baa1
2,000 %	DAIMLER AG	DE000A1TNJ97	25.06.2021	106,99	0,20 %	A2
1,875 %	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1LJH1	12.07.2021	103,78	0,90 %	Baa2
1,000 %	BMW FINANCE NV	XS1363560977	15.02.2022	103,15	0,30 %	A1
2,625 %	ENGIE SA	FR0011289230	20.07.2022	111,82	0,23 %	A2
2,750 %	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1JVU3	17.02.2023	107,58	1,32 %	Baa2
1,625 %	NOVOMATIC AG	AT0000A1LHT0	20.09.2023	103,07	1,11 %	BBB
1,875 %	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1TBC2	22.02.2024	101,97	1,56 %	Baa2
1,875 %	LINDE	XS1069836077	22.05.2024	110,10	0,41 %	A2
1,875 %	DAIMLER AG	DE000A11QSB8	08.07.2024	107,66	0,74 %	A2
1,000 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1138366445	18.11.2024	103,86	0,46 %	Aa1
1,000 %	SAP SE	DE000A14KJF5	01.04.2025	102,98	0,59 %	A2
3,000 %	KELAG-KAERNTNER ELEKTR.	AT0000A17Z60	25.06.2026	115,05	1,21 %	A
1,500 %	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	XS1382791975	03.04.2028	106,74	1,47 %	Baa1
2,250 %	OEBB INFRASTRUKTUR AG	XS1071747023	28.05.2029	112,20	1,14 %	Aa1

Kurswerte/Ratings per 30.09.2017

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

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

Anleihen in Fremdwährungen

Kupon	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite	Bonität
USD						
1,125%	OEKB OEST. KONTROLLBANK	US676167BH14	29.05.2018	99,83	1,34 %	Aa1
1,875%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0821238226	15.10.2019	100,76	1,52 %	Aaa
1,625%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785GR12	16.03.2020	100,02	1,62 %	Aaa
2,750%	KFW	US500769DZ48	08.09.2020	103,18	1,69 %	Aaa
2,375%	AFRICAN DEVELOPMENT BANK	US00828EBD04	23.09.2021	102,28	1,80 %	Aaa
2,000%	KFW	US500769FH22	04.10.2022	100,05	1,99 %	Aaa
CAD						
2,250%	LANDWIRTSCH. RENTENBANK	XS1089927781	23.07.2021	101,28	1,91 %	Aaa
0,750%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	CA135087F585	01.09.2021	96,76	1,58 %	Aaa
NOK						
3,000%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0824094089	22.05.2019	103,94	0,79 %	Aaa
3,250%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0933581802	24.05.2023	108,89	1,63 %	Aaa
1,500%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1555330999	26.01.2024	99,65	1,56 %	Aaa
AUD						
5,000%	NATIONAL AUSTRALIA BANK	XS1014094061	17.01.2020	105,78	2,54 %	Aa3
4,250%	NESTLE HOLDINGS INC	XS1045934293	18.03.2020	103,94	2,67 %	Aa2
2,750%	KFW	AU000KFWHAB1	16.04.2020	101,40	2,21 %	Aaa
3,200%	KFW	AU000KFWHAE5	11.09.2026	100,94	3,08 %	Aaa
GBP						
2,000%	KFW	XS1014723966	06.12.2018	102,17	0,38 %	Aaa
1,500%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0881488430	01.02.2019	101,68	0,37 %	Aaa
1,125%	KFW	XS1167129110	23.12.2019	101,67	0,42 %	Aaa
0,504%	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1068966073	21.05.2021	100,74	n.a.	Aaa ¹⁰⁾
2,250%	COOPERATIEVE RABOBANK UA	XS1205680785	23.03.2022	105,24	1,09 %	Aa2
CHF						
0,750%	SWISS REINSURANCE CO LTD	CHO262881441	21.01.2027	103,01	0,43 %	AA-
SEK						
1,500%	SWEDISH GOVERNMENT	SE0004869071	13.11.2023	107,70	0,26 %	Aaa
1,250%	BK NEDERLANDSE GEMEENTEN	XS1171476143	12.05.2025	101,77	1,01 %	Aaa

Kurswerte/Ratings per 30.09.2017

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

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

Aktienmärkte

Dividendenpapiere mit Potenzial

KOMPAKT

- Europäische Aktien tendierten in den Sommermonaten leichter
- Als Störfaktoren fungieren der starke Euro und politische Unsicherheiten
- Das Renditepotential hat sich aus bewertungs-technischer Sicht für Dividendentitel wieder verbessert
- Aktien bieten weiterhin mehr Potential als Staatsanleihen

September besser als sein Ruf

Wie von uns erwartet tendierten die europäischen Aktienmärkte in den Sommermonaten leichter. Allein der DAX verzeichnete von Juni bis August drei Monate hintereinander Verluste. Verantwortlich hierfür war zum einen sicherlich der starke Euro. Das schmeckte den Aktionären gar nicht. Sie befürchteten, dass sich die Aufwertung der Gemeinschaftswährung mittelfristig negativ auf die Entwicklung der exportstarken Unternehmen auswirken könnte. Für Unruhe sorgte zum anderen die Diesellaffäre. Auch der immer wieder aufschwellende Nordkorea-Konflikt belastete die Stimmung an den Börsen. Der größte Unsicherheitsfaktor ging jedoch vom Weißen Haus aus. Für Präsident Trump wird es angesichts des Polit-Chaos immer schwieriger, seine mit vielen Vorschusslorbeeren versehene Reformagenda umzusetzen. In dem als Schreckensmonat bekannten September hingegen wendete sich das Blatt. Der deutsche Leitindex (DAX) konnte nach seinem Tief im August bei 11 868 Punkten bisher über 7 % gutmachen.

Gewinntrend dennoch weiter in Takt

Der positive Ergebnistrend setzte sich dennoch fort, auch wenn die Dynamik des Gewinnanstiegs gegenüber dem ersten Quartal etwas nachließ. Die Unternehmen bekommen Rückenwind vom stabilen globalen Wachstum sowie den steigenden Investitionen im Rohstoffsektor. Nicht zuletzt profitieren sie von der ultralockeren Geldpolitik der EZB sowie den niedrigen Energiekosten. Der gestiegene Außenwert des Euro fungiert dagegen als Belastungsfaktor. Es sind vor allem die exportabhängigen Branchen aus den Sektoren Automobil, Chemie und Industrie mit starker Marktposition im Dollarraum, die negativ betroffen sind.

Europäische Aktien nicht mehr überdurchschnittlich hoch bewertet

Aus Bewertungsgesichtspunkten lässt sich sagen, dass die europäischen Aktien ihre Überbewertung insgesamt in der Tendenz abgebaut haben. Damit hat sich das Potenzial auf Sicht der kommenden zwölf Monate wieder verbessert. Ein weiteres pro-Argument für den Kauf von Aktien ist die Dividendenrendite von aktuell 2,9 % im DAX bzw. 3,4 % im Euro Stoxx 50 auf Basis der erwarteten Ausschüttungen für das Geschäftsjahr 2017. Sie liegt nach wie vor markant über den aktuellen Mini-Renditen von Bundesanleihen, aber auch klar oberhalb der von Euro-Staatsanleihen ordentlicher Bonität oder von Unternehmensanleihen mit Investmentgrade-Qualität.

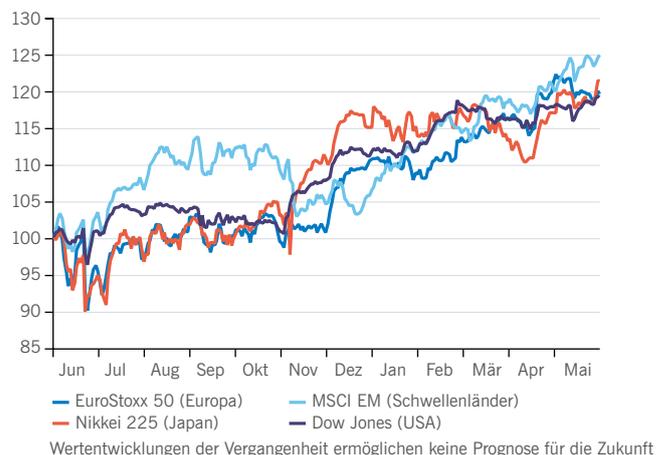
Engagement in europäischen Aktien auf 5-Jahreshoch

Einer monatlichen Umfrage der Nachrichtenagentur Reuters zufolge haben Anleger angesichts mangelnder renditeträchtiger Investmentalternativen derzeit so viel Geld in europäische Aktien investiert wie seit der Schuldenkrise nicht mehr. So liegt der Anteil europäischer Anteilsscheine in den Depots aktuell bei 20,5 %. Die Quote an US-Papieren führen sie dagegen auf 38,5 % herunter.

Euro Stoxx 50 übergewichten

Per Saldo stufen die Analysten der LBBW die Assetklasse Aktien strategisch und mittelfristig nach wie vor als interessant ein. Dabei bleiben europäische Werte deren Favoriten. Die LBBW setzt den Schwerpunkt nun aber auf den Euro Stoxx 50. Dafür sprechen der geringe Anteil an exportstarken Konzernen, die unter dem hohen US-Dollar leiden könnten, und auch das niedrigere Exposure im Automobilsektor.

Vergleich der internationalen Aktienmärkte



Auswahlliste Aktien

Europäische Aktien

BASF (DE000BASF111)

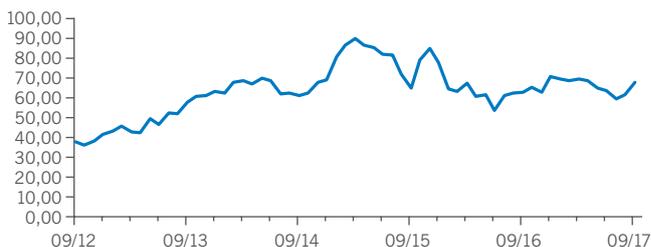
Global agierender Chemiekonzern mit den Sparten Chemicals, Performance Products sowie Functional Materials & Solutions. Anhaltendem Preisdruck wird durch breite Aufstellung und Effizienzmaßnahmen begegnet.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	09/14 – 09/15:
30.09.2017	09/16 – 09/17: 18,30%	09/13 – 09/14:	–5,93%
EUR 90,04	09/15 – 09/16: –11,40%	09/12 – 09/13:	2,44%
			8,00%

Daimler (DE0007100000)

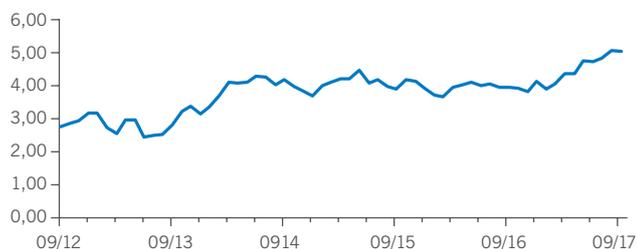
Einer der global führenden Premium-Hersteller im Pkw-Bereich sowie weltgrößter Nutzfahrzeughersteller. Neue Modelle und Absatzglobalisierung sorgen für eine robuste Ertragsentwicklung.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	09/14 – 09/15:
30.09.2017	09/16 – 09/17: 7,59%	09/13 – 09/14:	6,78%
EUR 67,47	09/15 – 09/16: –3,30%	09/12 – 09/13:	5,40%
			52,98%

Enel (IT0003128367)

Italiens größtes Versorgungsunternehmen im Strom- und Gassektor. Nach Übernahme der spanischen Endesa in über 20 Ländern aktiv. Hohe Ergebnisbeiträge aus Spanien und Lateinamerika.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	09/14 – 09/15:
30.09.2017	09/16 – 09/17: 27,97%	09/13 – 09/14:	–6,48%
EUR 5,05	09/15 – 09/16: 0,92%	09/12 – 09/13:	48,98%
			2,22%

Engie (FR0010208488)

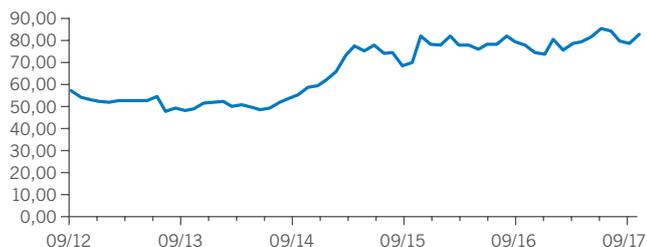
Engie (zuvor GDF Suez) verfügt über starke Positionen im Gas- und Strombereich. International gute Diversifikation, sowohl in regulierten als auch in nicht regulierten Aktivitäten. Hohe Dividendenrendite.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	09/14 – 09/15:
30.09.2017	09/16 – 09/17: 4,21%	09/13 – 09/14:	–27,29%
EUR 14,37	09/15 – 09/16: –4,50%	09/12 – 09/13:	6,95%
			6,72%

Fresenius Medical Care (DE0005785802)

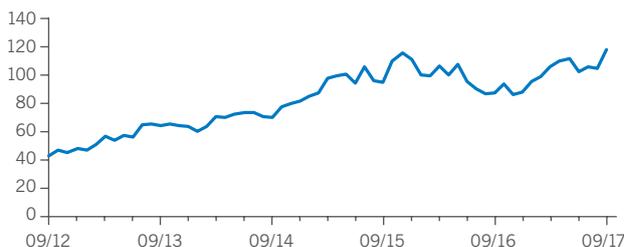
Weltweit größter Anbieter von Dialyse-Services. Auch bei Dialyseprodukten führende Marktposition. Gutes Wachstum, sowohl organisch als auch durch regelmäßige Akquisitionen.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	09/14 – 09/15:
30.09.2017	09/16 – 09/17: 6,44%	09/13 – 09/14:	26,26%
EUR 82,77	09/15 – 09/16: 11,37%	09/12 – 09/13:	14,99%
			–15,72%

Krones (DE0006335003)

Krones fertigt Maschinen und komplette Anlagen v.a. für die Getränkeproduktion. Rentabilitätssteigerung nach Neuausrichtung 2011 u.a. mit Standortausbau z.B. in China, Osteuropa oder künftig USA.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	09/14 – 09/15:
30.09.2017	09/16 – 09/17: 35,74%	09/13 – 09/14:	36,65%
EUR 117,55	09/15 – 09/16: –7,97%	09/12 – 09/13:	9,56%
			50,92%

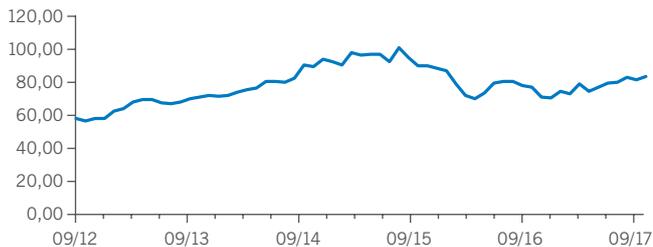
DISCLAIMER: Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dient lediglich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung oder umfassende Risikoauflärung, noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen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

Auswahlliste Aktien

Europäische Aktien

Novartis (CH0012005267)

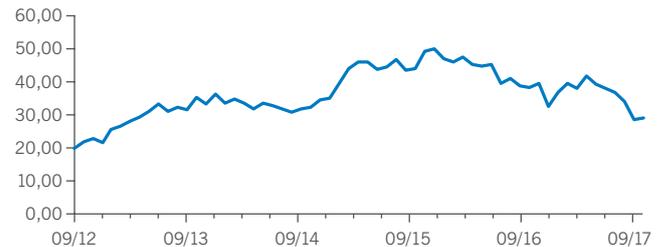
Eines der größten Pharmaunternehmen der Welt mit starker Marktposition in verschiedenen Bereichen des Gesundheitsmarktes. Erfahrung im Zukunftsbereich Biogenerika. Attraktive Dividendenrendite.



Kurs am	Performance	09/14-09/15:	09/14-09/15:
30.09.2017	09/16-09/17: 8,51 %	09/13-09/14:	29,71 %
CHF 82,90	09/15-09/16: -14,54 %	09/12-09/13:	20,76 %

ProSiebenSat.1 Media (DE000PSM7770)

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



Kurs am	Performance	09/14-09/15:	09/14-09/15:
30.09.2017	09/16-09/17: -24,36 %	09/13-09/14:	0,48 %
EUR 28,84	09/15-09/16: -13,05 %	09/12-09/13:	60,16 %

SAP (DE0007164600)

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



Kurs am	Performance	09/14-09/15:	09/14-09/15:
30.09.2017	09/16-09/17: 14,55 %	09/13-09/14:	4,44 %
EUR 92,69	09/15-09/16: 39,64 %	09/12-09/13:	-0,80 %

Telefónica (ES0178430E18)

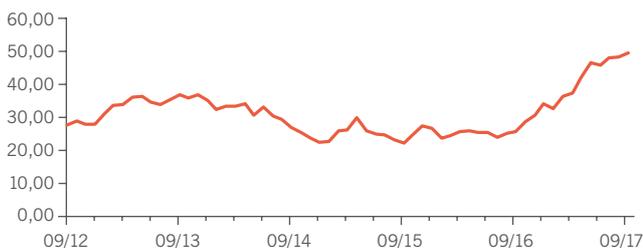
Die in Spanien ansässige Telefónica ist einer der weltweit größten Komplettanbieter von Telekommunikationsdienstleistungen, beschäftigt ca. 120.000 Mitarbeiter und hat ca. 327 Mio Kunden.



Kurs am	Performance	09/14-09/15:	09/14-09/15:
30.09.2017	09/16-09/17: 6,95 %	09/13-09/14:	6,47 %
EUR 9,19	09/15-09/16: -14,86 %	09/12-09/13:	10,94 %

OMV (AT0000743059)

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



Kurs am	Performance	09/14-09/15:	09/14-09/15:
30.09.2017	09/16-09/17: 94,58 %	09/13-09/14:	-27,32 %
EUR 49,39	09/15-09/16: 16,21 %	09/12-09/13:	34,56 %

Zumtobel (AT0000837307)

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



Kurs am	Performance	09/14-09/15:	09/14-09/15:
30.09.2017	09/16-09/17: -18,26 %	09/13-09/14:	24,19 %
EUR 14,15	09/15-09/16: -6,84 %	09/12-09/13:	46,48 %

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

Internationale Aktien

Alphabet (US02079K3059)

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



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	8,49%	
30.09.2017	09/16 – 09/17:	21,10%	09/13 – 09/14:	34,22%
USD 973,72	09/15 – 09/16:	25,96%	09/12 – 09/13:	16,09%

Cisco Systems (US17275R1023)

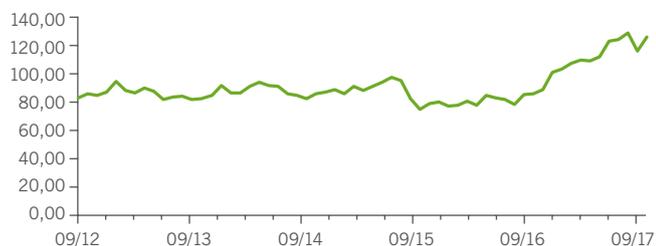
Cisco ist die Nr. 1 im Markt für kabelgebundenes Netzwerkequipment. Das Unternehmen bietet Produkte und Lösungen für nahezu alle Bereiche der Netzwerkinfrastruktur eines IT- bzw. Kommunikationsnetzes an.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	4,29%	
30.09.2017	09/16 – 09/17:	6,02%	09/13 – 09/14:	7,42%
USD 33,63	09/15 – 09/16:	20,84%	09/12 – 09/13:	22,71%

Deere (US2441991054)

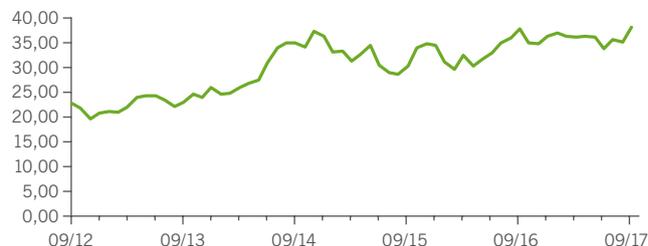
Global aufgestellter Landmaschinenhersteller mit Zusatzstandbein in Bau-/Forstmaschinen und Finanzierung. Nach mehrjähriger Abwärtsphase stabiler Agrarmaschinenmarkt absehbar. Attraktive Langfristperspektive.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	-9,75%	
30.09.2017	09/16 – 09/17:	47,15%	09/13 – 09/14:	0,74%
USD 125,59	09/15 – 09/16:	15,34%	09/12 – 09/13:	-1,31%

Intel Corp. (US4581401001)

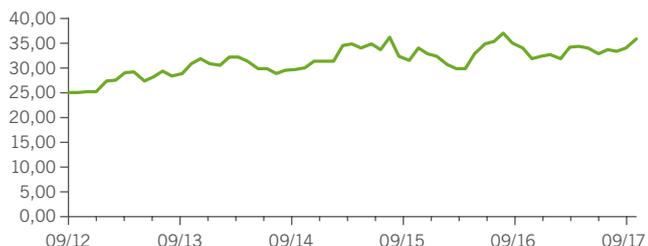
Intel ist ein US-amerikanischer Halbleiterhersteller mit Sitz im Silicon Valley, Kalifornien. Das Unternehmen brachte 1971 den ersten Mikroprozessor für PCs auf den Markt und dominiert mit über 90% Anteil den PC-Markt.



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	-13,44%	
30.09.2017	09/16 – 09/17:	0,78%	09/13 – 09/14:	51,91%
USD 38,08	09/15 – 09/16:	25,25%	09/12 – 09/13:	1,17%

Pfizer (US7170811035)

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



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	6,22%	
30.09.2017	09/16 – 09/17:	5,40%	09/13 – 09/14:	2,94%
USD 35,70	09/15 – 09/16:	7,83%	09/12 – 09/13:	15,59%

Walt Disney (US2546871060)

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



Kurs am	Performance	09/14 – 09/15:	14,79%	
30.09.2017	09/16 – 09/17:	6,15%	09/13 – 09/14:	38,05%
USD 98,57	09/15 – 09/16:	-9,14%	09/12 – 09/13:	23,36%

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

Rohstoffe und Währungen

Strategie und Marktentwicklung

ROHSTOFFE

Performance

Die Zwischenerholung an den Rohstoffmärkten ist seit Anfang letzter Woche offensichtlich wieder beendet. Zuletzt gaben die Preise auf breiter Front nach. Vor allem die Notierungen im Energiesektor waren nach dem OPEC-Meeting am 25. Mai deutlich rückläufig. Die gängigen Indizes sind damit seit Jahresbeginn allesamt wieder ins Minus gerutscht und notieren unweit der Anfang Mai markierten Jahrestiefs.

Energierohstoffe

Beim Ölpreis bestimmen momentan zwei Institutionen den kurzfristigen Trend. So hat das Ergebnis des OPEC-Meetings die Notierungen im Energiebereich wieder deutlich abbröckeln lassen. Immerhin hatte die OPEC das für das erste Halbjahr gültige Förderabkommen um weitere 9 Monate verlängert. Angesichts der weiterhin deutlich zunehmenden US-Ölförderung, die sich bereits wieder dem 2015er Hoch bei gut 9,50 Millionen Barrel pro Tag annähert, bleibt die OPEC in der Verantwortung, die Angebotsseite nicht zu stark ansteigen zu lassen.

Edelmetalle

Eventuelle Rückschläge beim Goldpreis könnten sich als gute Einstiegschance erweisen. Denn die Fundamentaldaten sprechen aktuell tendenziell laut LBBW für weiter steigende Notierungen: Denn die Realzinsen sind unverändert niedrig und die physische Nachfrage aus Indien und China ist weiterhin robust.

Wertentwicklung von Industriemetallen, Edelmetallen und Energie



Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft

WÄHRUNGEN

Macron gewinnt französische Präsidentschaftswahl

Bereits der Sieg des europafreundlichen Kandidaten Emmanuel Macron in der ersten Runde der französischen Präsidentschaftswahlen hatte den Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar emporschnellen lassen. Der anschließende Sieg des ehemaligen Wirtschaftsministers gegenüber seiner Konkurrentin Marine Le Pen bei der zwei Wochen später stattgefundenen Stichwahl führte dann zu einem Sprung über die Marke von 1,10 US-Dollar.

Konjunkturindikatoren für den Euroraum überraschen positiv

Während die in den zurückliegenden Wochen veröffentlichten Konjunkturindikatoren für den Euroraum meist positiv überraschten, blieben die Makrodaten jenseits des Atlantiks öfters hinter den Erwartungen zurück. Im ersten Quartal 2017 legte die US-Wirtschaftsleistung lediglich mit einer auf das Jahr hochgerechneten Veränderungsrate von 0,7 % gegenüber dem Vorquartal zu. Die US-Wirtschaftsschwäche im ersten Quartal ist ein Argument, dass die US-Notenbank im weiteren Jahresverlauf nur noch einmal ihren Leitzins weiter nach oben schleusen und damit etwas hinter den Markterwartungen zurückbleiben wird.

Ausweitung des US-Wachstums und Zinsvorsprungs im Jahr 2018

Nach Prognose der LBBW wird sich das Wachstum der US-Wirtschaft leicht von 2,5 % im Jahr 2017 auf 2,8 % im Jahr 2018 beschleunigen. Die damit einhergehende Ausweitung des Wachstumsvorsprungs gegenüber dem Euroraum sollte dem US-Dollar wieder Auftrieb geben, zumal die US-Notenbank im nächsten Jahr angesichts des erwarteten robusten US Wachstums ihre Leitzinsen schneller anheben sollte als im Jahr 2017. Die EZB dürfte hingegen ihre Leitzinsen im Jahr 2018 auf ihrem Rekordtief belassen. Darüber hinaus sollte eine Umsetzung der jüngsten Vorschläge des US-Präsidenten zu einer zeitlich befristeten Reduzierung des Steuersatzes bei der Repatriierung von im Ausland geparkten Gewinnen den Dollarkurs stützen.

Wertsicherungsansatz als Fonds

Hypo Dynamik Plus

KOMPAKT

- Die Sicherheit von Geldmarktanlagen verknüpft mit den Chancen des Aktienmarktes
- Wertuntergrenze von 80 %, jedoch keine Kapitalgarantie (Unterschreitung in Extremsituation möglich)
- „Lock-In“, systematische Sicherung der erzielten Aktiengewinne durch intelligentes Floorkonzept
- Quantitativer Entscheidungsprozess der Vermögensaufteilung
- Ab einem Volumen von EUR 50.000,-



„Wertsicherung als Schutz vor unsichere Börsenzeiten.“

MAG. MARKUS PRAXMARER
PORTFOLIO MANAGEMENT

Risikoarme Anlage mit Dynamik der Aktienmärkte

Im Jahr 2011 lancierte die Hypo Vorarlberg den Dynamik Plus Fonds. Nach dem Erfolg der individuellen Wertsicherungsstrategien „Dynamik 90“ und „Dynamik 95“ (seit 2004) sollte eine Fondslösung exklusiv für die Vermögensverwaltung die Produktpalette abrunden. Der Hypo Dynamik Plus ist ein gemischter Fonds. Es können sowohl Geldmarktinstrumente als auch Aktienwerte gehalten werden. Je nach der Entwicklung an den Aktienmärkten kann die Aktienquote zwischen 0% und 100% schwanken.

Funktionsweise des Wertsicherungsmodells

Bei einer positiven Aktienmarktentwicklung wird sich die Aktienquote zu Lasten der Veranlagung in Schuldverschreibungen und Geldmarktinstrumente erhöhen. In fallenden Aktienmärkten wird die Aktienkomponente reduziert. Für den Fonds werden die verschiedenen Vermögenswerte auf Grundlage eines Wertsicherungsmodells ausgewählt. Dabei wird versucht eine Wertuntergrenze von 80% des höchsten errechneten Monatsendwertes (Wert zum letzten Bankarbeitstag im Monat) einzuhalten, auch die monatliche Anpassung der Veranlagungsinstrumente erfolgt zum Monatsende. Eine Garantie zur Einhaltung dieser Wertuntergrenze kann nicht abgegeben werden. Jährlich wird die Aktienquote wieder auf einen Wert von 50% nachjustiert. Damit werden bei überdurchschnittlich gestiegenen Märkten Gewinne abgeschöpft, während bei stark gefallen Aktienmärkten die Chancen eines nach oben gerichteten Aktienmarktes gewahrt werden.

Für wen eignet sich der Fonds?

Der Fonds ist für Anleger geeignet, die sich bewusst für ein Risikoinvestment entscheiden, aber nicht gänzlich auf eine Absicherung verzichten wollen. Gerade in der Finanzkrise 2008 wurde das Wertsicherungsmodell erfolgreich getestet und überzeugte viele Kunden.

Chancen und Risiken

Das Anlagemodell bietet Ertragschancen durch die Partizipation am globalen Aktienmarkt. Der Einsatz von indexnahen Subfonds sorgt für eine breite Streuung in Aktien. Das Renditepotenzial der weltweiten Aktienmärkte (ausgenommen Schwellenländer) liegt auf Fünfjahressicht bei rund 6,64% p.a. (Stand Mai 2017, Prognosen laut IWF-/LBBW-Prognosen und eigenen Berechnungen). Für das Anlagemodell sind schwankungsfreudige Seitwärtsbewegungen der Aktienmärkte nachteilig. Der Einsatz des Wertsicherungsmodells kann bedeuten, dass der Anleger über längere Zeiträume oder auf Dauer nicht an der Entwicklung der risikobehafteten Ertragskomponente partizipiert.

Performanceentwicklung seit Beginn



* Prognosen laut IWF-, LBBW-Prognosen und eigenen Berechnungen.

Vermögensverwaltungsstrategien

Unsere Strategien im Überblick

Klassische Strategien

Strategie	Asset Allocation	Bandbreiten	Performance	Kennzahlen*
Hypo Weltdepot Zinsertrag Die Investition erfolgt ausschließlich in festverzinsliche Instrumente, welche sehr breit diversifiziert werden. Risikoklasse 20 (mittel)	100 % Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 80–100 % Anleihen ■ 0 % Aktien 	08/16–08/17 –3,11 % 08/15–08/16 3,73 % 08/14–08/15 0,69 % 08/13–08/14 3,65 % 08/12–08/13 –2,31 %	Korrelation: 0,80 Sharpe Ratio: 0,19 Standardabw.: 2,58 %
Hypo Weltdepot Einkommen Die Erhaltung des Kapitals und regelmäßige Zinserträge werden angestrebt. Risikoklasse 20 (mittel)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 80 % Anleihen ■ 20 % Aktien 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 60–80 % Anleihen ■ 15–25 % Aktien 	08/16–08/17 –0,46 % 08/15–08/16 3,01 % 08/14–08/15 1,87 % 08/13–08/14 5,83 % 08/12–08/13 0,63 %	Korrelation: 0,81 Sharpe Ratio: 0,39 Standardabw.: 3,89 %
Hypo Weltdepot Ausgewogen Regelmäßige Zinserträge und Wertzuwachs über Kursgewinne sind das Ziel dieser Strategie. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 60 % Anleihen ■ 40 % Aktien 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 40–60 % Anleihen ■ 30–50 % Aktien 	08/16–08/17 2,18 % 08/15–08/16 2,01 % 08/14–08/15 3,61 % 08/13–08/14 8,10 % 08/12–08/13 3,84 %	Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: 0,38 Standardabw.: 6,38 %
Hypo Weltdepot Wachstum Mit der Anlagestrategie „Wachstum“ liegt der Schwerpunkt auf Wertzuwachs durch Kursgewinne. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 40 % Anleihen ■ 60 % Aktien 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 20–40 % Anleihen ■ 50–70 % Aktien 	08/16–08/17 3,94 % 08/15–08/16 1,62 % 08/14–08/15 5,12 % 08/13–08/14 10,25 % 08/12–08/13 6,46 %	Korrelation: 0,92 Sharpe Ratio: 0,35 Standardabw.: 8,76 %
Hypo Weltdepot Kapitalgewinn Längerfristig wird mit der Anlagestrategie „Kapitalgewinn“ hoher Wertzuwachs durch Aktienkursgewinne angestrebt. Risikoklasse 30 (hoch)	100 % Aktien	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–20 % Geldmarkt ■ 0 % Anleihen ■ 80–100 % Aktien 	08/16–08/17 7,64 % 08/15–08/16 1,87 % 08/14–08/15 7,67 % 08/13–08/14 15,21 % 08/12–08/13 11,81 %	Korrelation: 0,93 Sharpe Ratio: 0,31 Standardabw.: 14,10 %

* Seit 01.01.2003

Dynamische Strategien mit Aktien

Strategie	Erstinvestition	Performance	Kennzahlen
Hypo Weltdepot 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 	08/16–08/17 2,14 % 08/15–08/16 –2,83 % 08/14–08/15 6,36 % 08/13–08/14 11,35 % 08/12–08/13 5,54 %	seit 01.02.2004 Korrelation: 0,82 Sharpe Ratio: 0,38 Standardabw.: 6,84 %
Hypo Weltdepot Dynamik Plus Kombiniert die Sicherheit einer festverzinslichen Anlage mit der Dynamik des Aktienmarktes. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 50 % Aktien ■ 50 % festverzinslich 	08/16–08/17 2,46 % 08/15–08/16 –3,82 % 08/14–08/15 9,16 % 08/13–08/14 11,76 % 08/12–08/13 5,34 %	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,93 Sharpe Ratio: 0,71 Standardabw.: 6,62 %

Stand 31.08.2017

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

Multi-Asset-Lösungen*

Strategie	Asset Allocation	Performance	Kennzahlen
Hypo Selektion Defensiv Risikoarme Gesamtlösung die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 3,00 % angestrebt. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 65 % Anleihen ■ 19 % Aktien ■ 17 % Alternativ 	seit 01.01.2017	
Hypo Selektion Balanced Ausgewogene Gesamtlösung die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 4,50 % angestrebt. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 23 % Anleihen ■ 34 % Aktien ■ 43 % Alternative 	seit 01.01.2017	
Hypo Selektion Offensiv Offensive Gesamtlösung die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 6,00 % angestrebt. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 15 % Anleihen ■ 42 % Aktien ■ 43 % Alternative 	seit 01.01.2017	

Innovative Strategien

Strategie	Asset Allocation	Performance	Kennzahlen
Hypo Value Momentum Einzelaktienstrategie basierend auf einer Selektion nach Value- bzw. Momentum-Gesichtspunkten. Risikoklasse 30 (hoch)	100 % Aktien	08/16 – 08/17 16,21 % 08/15 – 08/16 –6,61 % 08/14 – 08/15 0,60 % 08/13 – 08/14 16,62 % 04/13 – 08/13 0,59%*	seit 01.04.2013 Korrelation: 0,90 Sharpe Ratio: 0,48 Standardabw.: 11,92%
Hypo Weltdepot Satellite Satelliten suchen die Chance auf Mehr-Rendite in weniger effizienten Segmenten und aktiv gemanagten Produkten. Sie eignen sich als Beimischung zu traditionellen Strategien. Risikoklasse 30 (hoch)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 25 % Anleihen ■ 30 % Aktien ■ 35 % Rohstoffe ■ 10 % Immobilien 	08/16 – 08/17 4,96 % 08/15 – 08/16 0,32 % 08/14 – 08/15 –0,80 % 08/13 – 08/14 6,98 % 08/12 – 08/13 –2,55 %	seit 01.02.2007 Korrelation: 0,89 Sharpe Ratio: –0,11 Standardabw.: 12,08 %
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)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 0–100 % Aktien long ■ 0–100 % Aktien short ■ 0–100 % Geldmarkt 	08/16 – 08/17 8,67 % 08/15 – 08/16 –14,74 % 08/14 – 08/15 2,18 % 08/13 – 08/14 15,22 % 08/12 – 08/13 12,98 %	seit 01.02.2012 Korrelation: 0,68 Sharpe Ratio: 0,51 Standardabw.: 9,24 %

Stand 31.08.2017

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

* Aufgrund der kurzen Laufzeit der Strategie sind keine weiteren Performance- und Kennzahlen verfügbar.

Fonds im Fokus

Bezeichnung	Volumen in Mio	Performance	Anlagegrundsatz
Anleihen			
Hypo Rent A AT0000857503	202,81	09/16–09/17: –2,57% 09/15–09/16: 4,48% 09/14–09/15: 1,24% 09/13–09/14: 7,24% 09/12–09/13: –0,01%	Der Hypo-Rent veranlagt ausschließlich in mündelsichere festverzinsliche Wertpapiere österreichischer Emittenten lautend auf EUR. Bis zu 10% seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. ^{1,1}
Hypo PF Anleihen long short AT0000A1HRC3	7,45	09/16–09/17: 0,59% 03/16–09/16: –9,83%*	Der Hypo PF Anleihen long short setzt je nach Trend entweder auf fallende oder steigende Kapitalmarktzinsen und kann somit auch bei steigenden Zinsen profitieren. Bis zu 49% seines Vermögens können in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. ^{1,2}
Unternehmensanleihen			
UniEuroRenta Corporates A LU0117072461	293,52	09/16–09/17: 1,12% 09/15–09/16: 7,41% 09/14–09/15: –0,53% 09/13–09/14: 8,82% 09/12–09/13: 5,65%	Der Fonds investiert in auf Euro lautende Unternehmensanleihen. Dabei legt er mindestens 90% in Anleihen mit hoher Bonität an. Der Fonds kann bis zu 10% seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. ^{2/3}
Hochzinsanleihen			
Nordea 1 – European High Yield Bond BP EUR LU0141799501	552,23	09/16–09/17: 7,87% 09/15–09/16: 7,25% 09/14–09/15: 2,15% 09/13–09/14: 7,96% 09/12–09/13: 14,11%	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. ^{2/3}
Anleihen Emerging Markets			
Pioneer Funds Emerging Markets Bond E No Dis EUR LU0111925136	111,72	09/16–09/17: 2,31% 09/15–09/16: 10,92% 09/14–09/15: 9,62% 09/13–09/14: 15,50% 09/12–09/13: –1,79%	Investiert wird in ein diversifiziertes Portfolio aus auf US-Dollar und andere OECD-Währungen lautende Schuldinstrumente von Unternehmen aus den Schwellenländern. Der Fonds kann bis zu 10% seines Vermögens in Investmentfonds investieren. Der Fonds kann auch in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren.
Mischfonds			
Hypo PF Ausgewogen A AT0000814975	40,98	09/16–09/17: 3,33% 09/15–09/16: 5,29% 09/14–09/15: 1,46% 09/13–09/14: 8,32% 09/12–09/13: 6,27%	Gemischter Fonds der gemäß Pensionskassengesetz veranlagt. Es werden 30% bis 50% in Aktienfonds investiert. Bis zu 20% können im Geldmarkt geparkt werden. Im Rentenbereich haben Anleihen mit hoher Bonität oberste Priorität. Bis zu 100% seines Vermögens können jeweils in Investmentfonds, Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. ^{1,2}
Carmignac Portfolio Patrimoine Income A EUR LU1163533422	222,99	09/16–09/17: 2,56% 09/15–09/16: 3,53% 03/14–09/15: –1,92%*	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. ^{2/3}
Aktien Europa			
iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE0002635307	5.813,86	09/16–09/17: 16,65% 09/15–09/16: 1,72% 09/14–09/15: 4,24% 09/13–09/14: 13,83% 09/12–09/13: 19,14%	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.
DWS Deutschland DE0008490962	4.534,66	09/16–09/17: 27,80% 09/15–09/16: 9,51% 09/14–09/15: 10,27% 09/13–09/14: 8,49% 09/12–09/13: 25,81%	Der Fonds investiert in substanzstarke deutsche Standardwerte (Blue Chips) aus dem DAX-Index unter Beimischung ausgewählter Small Caps und Mid Caps. Der Fonds kann bis zu 49% seines Vermögens in Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investieren. ^{2,1}

* Da das Produkt erst seit März 2016 (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.

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

Bezeichnung	Volumen in Mio	Performance	Anlagegrundsatz
Aktien Nordamerika			
iShares Core S&P 500 IE00B5BMR087	19.301,81	09/16–09/17: 12,35 % 09/15–09/16: 14,22 % 09/14–09/15: 12,02 % 09/13–09/14: 27,78 % 09/12–09/13: 12,83 %	Der Fonds strebt durch eine Kombination aus Kapitalwachstum und Erträgen die Erzielung einer Rendite an, welche die Rendite des Referenzindex S&P 500, widerspiegelt. Soweit möglich strebt der Fonds an, in den Aktienwerten anzulegen, aus denen sich der Referenzindex zusammensetzt.
Aktien Global			
Hypo PF Kapitalgewinn T AT0000A08AE0	7,92	09/16–09/17: 11,45 % 09/15–09/16: 5,78 % 09/14–09/15: 2,79 % 09/13–09/14: 12,41 % 09/12–09/13: 14,82 %	Breit diversifizierter globaler Aktienfonds. Die Strategie basiert auf einem aktiven Länderansatz mit dem Schwerpunkt auf überdurchschnittliche Wachstumschancen. Kurzfristig können bis zu 20% des Vermögens in Geldmarktanlagen gehalten werden. Bis zu 100% seines Vermögens können in Investmentfonds und bis zu 49% seines Vermögens in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investiert sein.
ACATIS Aktien Global Value Fonds AT0000A0KR36	51,67	09/16–09/17: 14,61 % 09/15–09/16: 3,31 % 09/14–09/15: 0,38 % 09/13–09/14: 14,79 % 09/12–09/13: 8,98 %	Der Fonds investiert überwiegend in Unternehmen, die auf Grund der traditionellen Aktienanalyse ausgewählt wurden. Wesentlich für die Entscheidung sind Unterbewertung und Transparenz des Rechnungswesens. Die Vorauswahl der Aktien erfolgt nach einem quantitativen Screening. Bis zu 49% seines Vermögens können in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investiert sein.
iShares MSCI World UCITS ETF IE00B4L5Y983	9.056,85	09/16–09/17: 12,42 % 09/15–09/16: 10,81 % 09/14–09/15: 7,56 % 09/13–09/14: 20,27 % 09/12–09/13: 14,20 %	Der ETF bildet den MSCI World Index möglichst genau ab und bietet Zugang zu ca. 1.700 Unternehmen in mehr als 20 entwickelten Wirtschaftsnationen.
Aktien Emerging Markets			
iShares MSCI Emerging Markets USD IE00B0M63177	n.a.	09/16–09/17: 15,19 % 09/15–09/16: 16,37 % 09/14–09/15: –8,92 % 09/13–09/14: 10,89 % 09/12–09/13: –5,16 %	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.
Themenfonds			
Hypo PF Absolute Return AT0000A19X86	59,82	09/16–09/17: 3,53 % 09/15–09/16: 0,20 % 10/14–09/15: 1,22%**	Breite Streuung in verschiedene Anlageklassen. Die Anwendung von Wertsicherungsstrategien soll stetigen Wertzuwachs generieren. Gewinne sind daher sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten möglich. Bis zu 100% des Vermögens können jeweils in Investmentfonds, Sichteinlagen oder kündbare Einlagen investiert sein. ^{1,2}
Flossbach Von Storch Multiple Opportunities II LU0952573482	1.968,27	09/16–09/17: 4,12 % 09/15–09/16: 12,71 % 09/14–09/15: 4,13 % 10/13–09/14: 8,85%**	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. ^{2,4/3}
LBBW Nachhaltigkeit Aktien R DE000A0NAUP7 	6,64	09/16–09/17: 16,45 % 09/15–09/16: 4,92 % 09/14–09/15: 6,62 % 09/13–09/14: 10,29 % 09/12–09/13: 17,07 %	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.
Immobilienfonds			
SemperReal Estate T*** AT00000615158	370,67	09/16–09/17: 2,37 % 09/15–09/16: 2,51 % 09/14–09/15: 2,90 % 09/13–09/14: 2,86 % 09/12–09/13: 5,24 %	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.

** 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 oder www.hypovbg.at.

Performance per 30.09.2017

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

Börsenweisheiten – Hintergründe und Wahrheitsgehalt

Fast jedem Anleger sind sie schon mal begegnet. Viele Anleger kennen zumindest eine von ihnen. Die Rede ist von Börsenweisheiten. Doch was steckt wirklich hinter den Weisheiten von Experten wie Warren Buffett & Co? Mythos oder Tatsache? Ein oft diskutiertes Thema in Anlegerkreisen. In diesem Artikel nehmen wir die einzelnen „Anlegerregeln“ genauer unter die Lupe und bringen Licht ins Dunkel.

„Kaufe einen Dollar,
aber bezahle nicht mehr
als 50 Cent dafür.“

Warren Edward Buffett (*30.08.1930)

Die Kunst liegt für Warren Buffett darin, unterbewertete Unternehmen zu identifizieren und langfristig auf Wertsteigerungen zu hoffen. Passend dazu auch der weitere Ratschlag „Price is what you pay. Value is what you get“, sinngemäß: den Preis bezahlt man, den Wert bekommt man. Um unterbewertete Titel zu identifizieren, muss man sich einen kompletten Einblick in die Bücher der Unternehmen verschaffen und diese Daten mit den aktuellen Bewertungen an der Börse vergleichen. Daher ist dieser Ansatz auch nur für professionelle Anleger geeignet. Möchten Privatanleger diese Strategie ebenfalls verfolgen, so bieten sich ihnen inzwischen etliche Investmentfonds, die sich auf Investitionen in unterbewertete Aktien („undervalued“) konzentrieren. Der Multi-Milliardär Buffet, dessen Holdinggesellschaft Berkshire Hathaway an zahlreichen Weltkonzernen wie z.B. IBM, Coca-Cola und Munich Re beteiligt ist, bewies über Jahrzehnte hinweg regelmäßig ein gutes Händchen. Dass auch das sogenannte „Orakel von Omaha“ mal falsch liegen kann, zeigt



Der US-amerikanische Großinvestor leitet die Investment-Gesellschaft Berkshire Hathaway u.a. IBM, Coca-Cola und ist laut Forbes-Liste der drittreichste Mensch der Welt (ca. 76 Milliarden USD Nettovermögen).

das Beispiel aus den 1960er Jahren, als der junge Buffet nach nur einjähriger Investmentdauer aus dem späteren Weltkonzern Walt Disney mit einem satten Gewinn ausstieg. Der später vor allem durch seine langfristigen Investitionen bekannt gewordene US-Amerikaner trennte sich damals von seinem Aktienpaket in Höhe von 6 Millionen USD. Knapp 50 Jahre später liegt dieser Wert bei sage und schreibe 8 Milliarden USD.

“Never catch
a falling knife.”

„Greife nie in ein fallendes Messer“, lautet diese Börsenweisheit auf Deutsch. Diese Regel zeigt die Problematik auf, dass man nie weiß, wie lange ein Negativtrend eines Wertpapiers anhalten kann bzw. ob überhaupt eine Trendumkehr stattfindet. Die Börsengeschichte liefert hierzu etliche Beispiele, z.B. in der jüngeren Vergangenheit anhand der Vorzugsaktie von Volkswagen (VW). Im Frühjahr 2015 notierten die Papiere auf einem Höchststand von knapp EUR 253,- pro Stück. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen waren zu diesem Zeitpunkt positiv. Dann folgten die Börsenturbulenzen in China, die Aktie rauschte bis Mitte September schrittweise auf EUR 167,-. Am 18. September 2015 wurde der Skandal um die manipulierten Abgaswerte bei Dieselfahrzeugen bekannt, die Aktie verlor innerhalb von drei Handelstagen nochmals unglaubliche 37 %. Inzwischen hat sich das Volkswagen-Papier wieder auf einem höheren Niveau stabilisiert, vom Rekordwert im April 2015 ist sie aber meilenweit entfernt. Dieses Beispiel zeigt, dass es fast unmöglich ist, den richtigen Einstiegszeitpunkt zu erwischen.

**„An der Börse sind
2x2 nicht 4, sondern
5–1. Und man muss
die Nerven haben,
diese –1 auszuhalten.“**

Andrè Bartholomew Kostolany
(*09.02.1906 / †14.09.1999)



Das Multitalent (Journalist, Schriftsteller, Entertainer, Börsen- und Finanzexperte) schrieb 13 Bücher und 414 Kolumnen für das deutsche Finanzmagazin Capital. Er war unter anderem Mitbegründer der Münchner Vermögensverwaltung FIDUKA und lautstarker Kritiker der Goldlobby.

Eine interessante Aussage, welche sich vor allem Neu-Einsteiger zu Herzen nehmen sollten. Kurse von Wertpapieren verlaufen selten linear, sondern bewegen sich eher unruhig wie eine Herzfrequenz. Schwankungen gehören an der Börse und vor allem bei Aktien dazu. Wichtig für Anleger ist dabei nicht in Hektik zu verfallen und Rückgänge „auszuhalten“. Daher sollte man den Anlagehorizont im Aktienbereich langfristig sehen.

„Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und schauen Sie die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren werden Sie sehen: Sie sind reich.“

Andrè Bartholomew Kostolany

In der Rückbetrachtung ist diese Weisheit in einer Vielzahl von Fällen sicherlich richtig. Allerdings sollte man auch hier nicht zu blauäugig sein. Bemüht man einige Beispiele aus dem Euro Stoxx 50, so sieht man auch, dass die Anwendung stur nach dieser Regel nicht immer vorteilhaft war. Beispiel E.ON: Vor knapp zehn Jahren war das Unternehmen noch mit fast 70 Milliarden EUR Umsatz der zweitgrößte Energieversorger Europas. Quasi mit der Atomkatastrophe Fukushima änderte sich das Firmenschicksal dramatisch. 2011 beschloss die Bundesregierung Deutschlands den Ausstieg aus der Kernenergie. Bis heute haben sich die Titel nicht mehr erholen können. Ein ähnliches Schicksal erlitten auch Anleger von Nokia. Anfang der Jahrtausendwende war Nokia unumstrittener Marktführer auf dem Mobilfunkmarkt. Dann verschliefen sie den Smartphone-Trend komplett und kämpfen heute um den Anschluss. Mit beiden Titeln machten die Anleger in den letzten 10 Jahren 75–80 % Verlust. Eine regelmäßige Überprüfung ihres Portfolios sollten Anleger also besser nicht verschlafen.

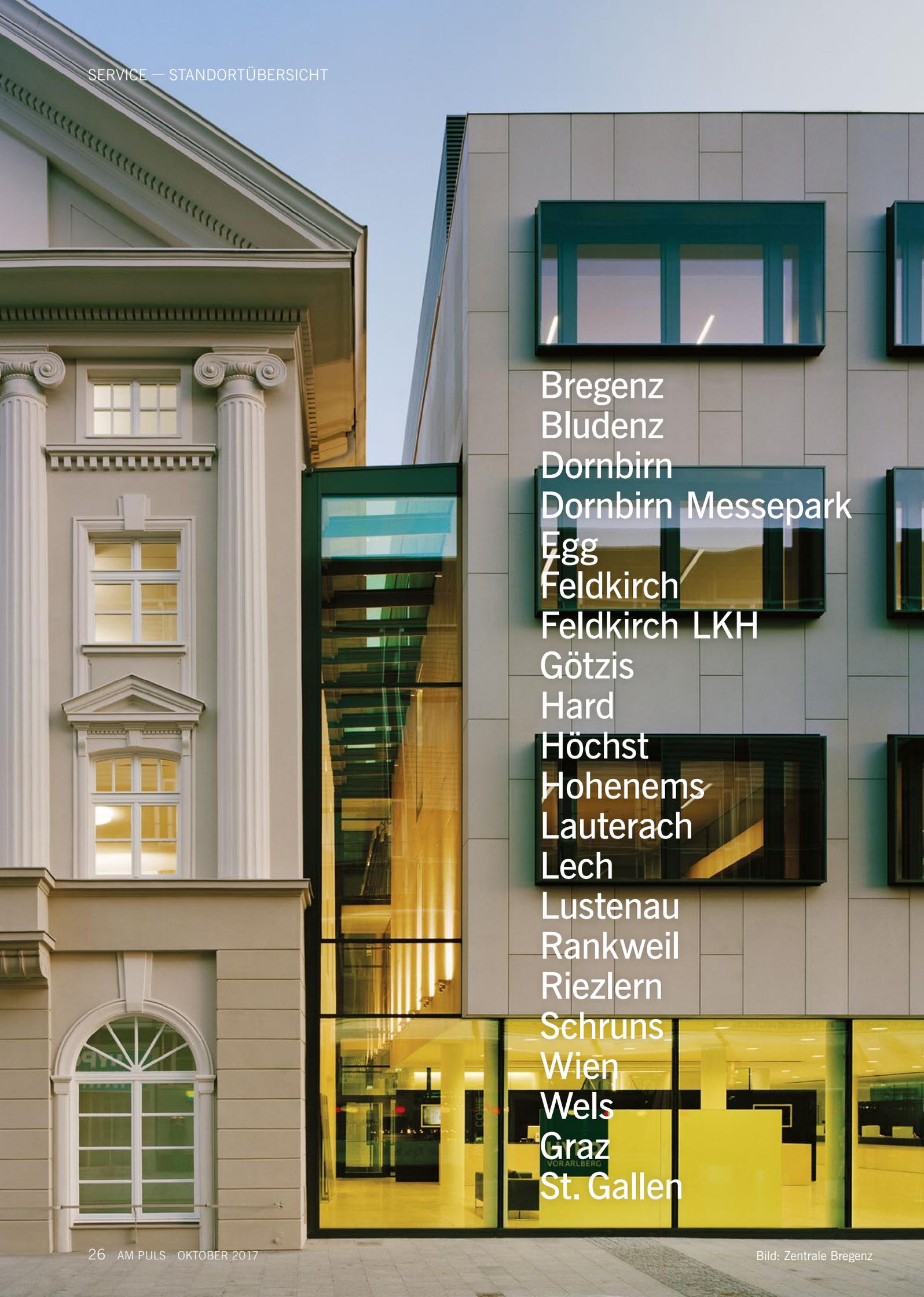
**„Sell in May and
go away.“**

Auf Deutsch übersetzt: „Verkaufe im Mai und kehre der Börse den Rücken zu“. Eine der populärsten Weisheiten geht auf die Legende zurück, dass die New Yorker Aktienhändler zu Beginn des 20. Jahrhunderts über die Sommermonate in den Hamptons im Urlaub weilten. Schaut man sich die Entwicklung der letzten fünf Jahre am Beispiel des DAX 30 an, so fällt auf, dass der beste Verkaufspunkt durchaus im Mai war. Längerfristig gesehen muss diese Regel allerdings ein wenig revidiert werden, da über die letzten 30 Jahre der ideale Zeitpunkt eher im Juli lag. Allerdings sollte diese Regel nicht stur angewendet werden, da es immer wieder Ausreißerjahre gibt. Teilt man die Dekaden in Oktober bis April und Mai bis September, so sieht man, dass sich die Wintermonate besser entwickelten. Daher gehört zu dieser Weisheit auch zwingend die daraus folgende: „... but remember to come back in September“.

Durchschnittliche Jahresperformance
des DAX 2011 – 2016



Unabhängig vom Wahrheitsgehalt der einzelnen Weisheiten: Sie ersetzen keinesfalls eine intensive Soll-/Ist-Analyse der eigenen Anlagestrategie. Eine regelmäßige Überprüfung Ihrer persönlichen Ziele und Erfahrungen ist unerlässlich. Ihr Beraterteam der Hypo Vorarlberg steht Ihnen gerne 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

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbar, 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) 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. Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes.

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 angefordert werden.



globequat



Bodenseepromenade Bregenz



DIE SCHÖNSTE GEGEND, UM BERGE ZU VERSETZEN.

WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

Mit der Hypo Vorarlberg an Ihrer Seite können Sie alles erreichen – von privaten Zielen bis hin zum Aufbau eines internationalen Unternehmens. Sie werden staunen, was ausgezeichnete Beratung und schnelle Entscheidungen alles bewirken können. Also: Welcher Berg darf's sein?

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

10.17 · 1.700 · DVR 00187/5