

AMPULS

ANLEGERMAGAZIN DER HYPO VORARLBERG
NR. 6 | NOVEMBER 2021



DAX 40: BLUE-CHIP-INDEX STELLT SICH BREITER AUF
Seite 06–07

DER AUFSCHWUNG GERÄT INS STOCKEN
Seite 08–09

LUXUS – MEHR ALS NUR BLING-BLING
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) finden oder in unseren Filialen zu den üblichen Geschäftszeiten kostenlos erhalten. Für weitere Informationen über Finanzinstrumente oder zum Zwecke einer individuellen Beratung wenden Sie sich bitte an Ihre Anlageberaterin oder Ihren Anlageberater. Zu Auswirkungen in Bezug auf Ihre steuerliche Situation wenden Sie sich bitte an Ihren Steuerberater.

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

IMPRESSUM

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

Redaktion: Hypo Vorarlberg, Asset Management

Konzept/Gestaltung: Hypo Vorarlberg

Druck: Druckerei Wenin, Auflage: 1.500 Stück

Bilder: Seiten 1, 6, 18, 24: Shutterstock, Seite 4: Marcel A. Mayer, Seite 8: Thies Raetzke/laif/picturedesk.com, Seite 10: GREG BAKER/AFP/picturedesk.com, Seite 27: www.lamprecht.biz



Diese Broschüre wurde klimaneutral gedruckt.

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

INHALT



06



08



10



18

EDITORIAL	04
AKTUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG	05 – 09
MARKTAUSBLICK GELDMARKT, ANLEIHEN, AKTIEN, ROHSTOFFE	05
TITELGESCHICHTE DAX 40: BLUE-CHIP-INDEX STELLT SICH BREITER AUF	06 – 07
KONJUNKTUR DER AUFSCWUNG GERÄT INS STOCKEN	08 – 09
ANLAGEMÄRKTE	10 – 19
AKTIEN NUR NOCH BEGRENZTES POTENZIAL IN 2022	10 – 11
AUSWAHLLISTE AKTIEN	12 – 13
RENTENMÄRKTE ES DROHEN VERLUSTE	14
WÄHRUNGEN SCHWEIZER FRANKEN ALS SICHERER HAFEN BEGEHRT	15
AUSWAHLLISTE ANLEIHEN	16 – 17
ALTERNATIVE ANLAGEN HAUSSE OHNE ENDE?	18 – 19
VERMÖGENSVERWALTUNGSSTRATEGIEN IM ÜBERBLICK	20 – 21
FONDS IM FOKUS	22 – 23
HYPO VORARLBERG NEWSROOM	24 – 25
LUXUS - MEHR ALS NUR BLING-BLING	24 – 25
HYPO VORARLBERG – WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS	26

EDITORIAL

Liebe Leserin, lieber Leser,

erfolgsverwöhnt, wie wir sind, wird das aktive Managen der Portfolios im Herbst nicht einfacher. Etwas ländlicher ausgedrückt ist es eine schwieriger gewordene Aufgabe, „das Heu trocken in die Scheune zu bringen“ und die bisherige Performance zu verteidigen.

Die Erholung der Konjunktur scheint wenig spektakulär und ist wie von vielen erwartet eingetroffen. Es stellt sich alsbald die Frage „Was dann?“. Wir erleben derzeit völlig ungewohnte wirtschaftliche Rahmenbedingungen, die so schon fast in Vergessenheit geraten sind. Knappe Rohstoffe, stockende Frachtkapazitäten bis hin zu größeren Preisverwerfungen bei Energie, ja sogar bei Gütern, die eigentlich vor der Haustüre „herumliegen“ – wie beispielsweise Holz.



Aufgestaute Kauflust trifft auf fehlende Lieferbereitschaft! Völlig ungewöhnlich – ja schräg – ist es, in einem „Just-in-time-Zeitalter“ fünf Monate auf einen Kühlschrank oder gar zwölf Monate auf das konfigurierte Auto zu warten. Umsatz ergibt das jedenfalls heuer keinen mehr.

Konsequenterweise stellt sich die Frage, wo ist denn hier das Nadelöhr und wer profitiert allenfalls von diesem komischen Gerangel? Bei Frachtunternehmen, verschiedenen Baumaterialien oder dem Handel (z.B. Elektronikgüter, Wohnen etc.) liegt es auf der Hand. Dienstleister hingegen konnten ihre im Lockdown verlorenen Umsätze nicht wieder aufholen. Das Leiden oder der Nutzen in dieser Situation hängt ganz stark von der Beschaffungsstruktur, den notwendigen Komponenten und natürlich der Möglichkeit ab, Preisänderungen an die Kunden weiterzugeben. Selbst innerhalb einer Branche ist es nicht mehr so einfach, die Profiteure herauszufinden.

Engpass hin oder her – das Umfeld bleibt insbesondere für Aktien freundlich, wenn auch deutlich volatil. Immobilien als schwerfälliges Investitionsvorhaben mit langen Vorlaufzeiten sind nicht für jeden optimal. Starten wir trotz aller Ungewissheiten zuversichtlich in die letzten Wochen des Jahres.

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

Ihr Dr. Wilfried Amann
Mitglied des Vorstandes

MARKTAUSBLICK

GELDMARKT, ANLEIHEN, AKTIEN, ROHSTOFFE

Die dynamische Nachfrage als Resultat der post-pandemischen Erholung war der Treiber der jüngsten Konjunktorentwicklung. Allerdings kam es noch während der Pandemie zu einer Verschiebung der Nachfrage. Dienstleister hatten das Nachsehen und Produzenten langlebiger Konsumgüter, Elektronikartikel und medizinischer Produkte wurden bevorzugt. Es folgte eine regelrechte Umwälzung der Warenströme. Zusammen mit kurzzeitigen Hafenschließungen in China und gekürzten Ölfördermengen führte dies zu gestörten Lieferketten und zu stark gestiegenen Preisen. Das Ergebnis bewegt nun die Märkte in allen Dimensionen. Das Öl der Marke Brent kostete Mitte Oktober 85 USD. Der Gaspreis erklimmt ungeahnte Höhen. Im Rentenmarkt kratzen deutsche und amerikanische 10-jährige Staatstitel an der 1,70% bzw. 0,00%-Marke. Zwar sind die Aktienmärkte noch immer positiv gestimmt, aber längst nicht mehr mit jener Dynamik unterwegs wie noch zu Jahresbeginn. Die Forward-KGVs der wichtigen Indizes in der EU, den USA und in Asien liegen allesamt unter jenen des dritten Quartals. In dieser Entwicklung können wir uns glücklich schätzen, einen bedeutenden Performance-treiber in unseren Strategien zu haben: Rohstoffe. Sie sorgen für Schub und liefern den gewünschten Effekt der Negativkorrelation. Unsere Multi-Asset Strategie scheint also der richtige Weg und die anteilig abgesicherte Aktienquote die richtige Entscheidung zu sein. Beides gibt uns das komfortable Gefühl, risikoadjustierte Gewinne erfolgreich mitzunehmen.

MARKTEINSCHÄTZUNG ZUM 4. QUARTAL 2021

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

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

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

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

↑ > +50 Basispunkte ↗ +25 Basispunkte → keine Veränderung

↘ -25 Basispunkte ↓ < -50 Basispunkte

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



Der erfolgreiche DAX 40-Neuling HelloFresh bietet „Kochboxen“ für Verbraucher an: Pakete mit vorbereiteten Zutaten und einem Rezept, die im Abonnement erhältlich sind.

DAX 40: BLUE-CHIP-INDEX STELLT SICH BREITER AUF

Bereits seit 1988 bildet der DAX die größten deutschen Unternehmen ab. Herausgegeben wird er von der Deutschen Börse AG. Trotz seiner Erfolgsgeschichte kamen angesichts der Dominanz der eher zyklischen Branchen immer wieder Ideen für eine breitere Aufstellung des Blue-Chip-Index auf. Die aktuelle Reform wurde letztendlich aber vom Skandal um den Zahlungsdienstleister Wirecard ausgelöst. Denn die starren Regeln für die Indexierung führten dazu, dass der Zahlungsdienstleister trotz Insolvenz nicht sofort aussortiert werden konnte. Grund genug für die Deutsche Börse, dem DAX ein neues Gesicht zu verpassen

DAX bekommt Verjüngungskur

Mehr als 33 Jahre nach seinem Start zeigt sich der DAX seit 20. September 2021 mit einem neuen Gesicht. Verändert wurde vor allem die Anzahl der Indexmitglieder. Während der deutsche Blue-Chip-Index im Jahr 1988 noch mit 30 börsennotierten Unternehmen startete – viel mehr große Konzerne gab es damals auch gar nicht – repräsentieren nun 40 Titel die Beletage der deutschen Börsenliga. Mit dieser breiteren Aufstellung nähert sich der DAX auch eher dem Erscheinungsbild

seiner europäischen Konkurrenten. So verfügt der spanische IBEX über 35, der italienische MIB sowie der französische CAC jeweils über 40 und der britische FTSE über 100 Indexmitglieder.

Zu den bisherigen 30 Mitgliedern kamen der Flugzeughersteller Airbus, der Chemikalienhändler Brenntag, der Kochboxenlieferant HelloFresh, die Holdinggesellschaft Porsche, der Sportartikelhersteller Puma, das Biotechnologie- und Diagnostikunternehmen Qiagen, der Pharma- und Laborzulieferer Sartorius, der Medizintechnikkonzern Siemens Healthineers, der Aromen- und Duftstoffhersteller Symrise sowie der Online-Modehändler Zalando hinzu. Das Börsenbarometer wird dadurch zu einem moderneren und repräsentativeren Abbild der deutschen Wirtschaft.

Interessanterweise ist keiner dieser Neulinge ein DAX-Rückkehrer. Unter den DAX-Absteigern der jüngeren Vergangenheit scheiterte der Nivea-Hersteller Beiersdorf mit Ranglistenplatz 41 allerdings nur denkbar knapp an einer Rückkehr. Die Commerzbank belegte in der August-Rangliste der Deutschen Börse Rang 47, Lufthansa liegt auf Platz 51, Lanxess und ThyssenKrupp folgen auf den Rängen 55 bzw. 56, ProSiebenSat.1

rangiert auf Platz 63 und K+S ist sogar erst auf dem 78. Platz zu finden. Von Wirecard brauchen wir schließlich gar nicht erst zu reden.

Gesundheitsbranche gewinnt an Gewicht

Kamen die DAX-Mitglieder bisher aus 14 Sektoren, erweitert sich die Diversität nun auf 16 Branchen. Allerdings werden die bisherigen Sektorenschwergewichte Chemie, Industrie, Technologie und Automobil auch künftig die Richtung vorgeben. Die Gesundheitsbranche, deren wirtschaftliche Bedeutung weiter zunehmen wird, erreicht nun ebenfalls einen prozentual zweistelligen Anteil. Alle fünf Sektoren zusammen machen rund zwei Drittel des Indexgewichts aus. Zudem steigt die streubesitzgewichtete Marktkapitalisierung des DAX um mehr als 15%.

Weitere Wechsel in MDAX, SDAX sowie den beiden Stoxx-Auswahlindizes

Die Neustrukturierung des DAX hat auch Auswirkungen auf den MDAX. Obwohl nur 10 der bislang 60 Midcap-Index-Mitglieder in den DAX wechseln, verliert der MDAX hierdurch knapp 50% seiner streubesitzgewichteten Kapitalisierung. Die Zusammensetzung ändert sich nicht nur um die zehn in den DAX wechselnden Werte. Mit Encavis, Hochtief, MorphoSys, Nordex und Shop Apotheke steigen fünf seiner bisherigen Mitglieder in den SDAX ab. Sie werden durch Befesa, Hypoport, Jungheinrich, Vantage Towers und zooplus ersetzt. Den SDAX müssen Borussia Dortmund, ElringKlinger,

Die aktuelle Reform wurde durch den Wirecard Skandal ausgelöst

Der neue DAX repräsentiert nun 16 statt 14 Sektoren

Die deutsche Wirtschaft soll so besser abgebildet werden

HHLA, Medios, Süs MicroTec und Vossloh verlassen. Im Gegenzug steigen About You Holding, PVA TePla, secunet, Sto, Suse und Synlab in den Index für Small Caps auf. Zum 20. September gab es darüber hinaus auch Änderungen in den Zusammensetzungen der Stoxx-Indizes: Im Euro Stoxx 50 ersetzen BBVA und Stellantis die bisherigen Indexmitglieder Amadeus IT und Engie. Und in den gesamteuropäischen Stoxx Europe 50 ziehen die Deutsche Post sowie Banco Santander ein. Hierfür müssen National Grid und Safran weichen.

Der DAX bildet seit 1988 größte deutsche Konzerne ab.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

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

Der DAX mit neuem Regelwerk.

- Notierung am regulierten Markt reicht aus
- Prime Standard nicht mehr zwingend nötig
- Erhöhte Profitabilitätsanforderung für den DAX: Positives EBITDA in den jeweils vergangenen zwei Geschäftsjahren
- Börsenumsatz wurde als Kriterium gestrichen
- Dafür: Mindestumsatz – jener ist allerdings kaum von Relevanz
- Fast Exit, wenn vierteljährlicher Zwischenbericht und/oder testierter Jahresbericht nach einer bestimmten Frist immer noch nicht vorliegen
- Einführung der Anforderung eines existierenden und zudem auch personell besetzten Prüfungsausschusses im Aufsichtsrat
- Reguläre Überprüfung des deutschen Blue-Chip-Index nicht nur im September per Ende August, sondern künftig zusätzlich auch im März per Ende Februar

Quelle: Qontigo, LBBW Research



Containerterminal in Hamburg – der größte Seehafen in Deutschland und der drittgrößte in Europa.

DER AUFSCHWUNG GERÄT INS STOCKEN

Die pandemiebedingten Restriktionen wurden in den vergangenen Monaten weitgehend zurückgefahren, ein kräftiger Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte schien vorprogrammiert. Doch wiederholte Unterbrechungen der Lieferketten und ein starker Anstieg der Rohstoffpreise trüben mehr und mehr das Bild. Droht gar eine Stagflation?

Aufschwung ausgebremst

Hinsichtlich der Pandemie brachten die Sommermonate die erhoffte Entspannung: Sowohl in Europa als auch in den USA tendierten die Neuinfektionszahlen per Saldo nach unten. Dessen ungeachtet hat aber das Bild einer kräftigen konjunkturellen Erholung zuletzt deutliche Kratzer abbekommen. Neben der Halbleiterknappheit, die insbesondere im Automobilsektor wiederholt zu Produktionsausfällen geführt hat, sind es auch immer wieder unterbrochene Lieferketten, die für Disruptionen sorgen. Die nach wie vor bestehenden Verwerfungen illustrieren nicht zuletzt die Container-Frachtraten, die in den vergangenen Monaten geradezu explodiert sind. Darüber hinaus hat der fortgesetzte Anstieg der Energiepreise nicht nur die Konjunktursorgen verstärkt, sondern zugleich die Furcht vor anhaltend hohen Inflationsraten befeuert. Vielfach wird bereits über eine drohende „Stagflation“ spekuliert – also eine Kombination aus ökonomischer Stagnation gepaart mit hohen Inflationsraten. Zusätzliche Unsicherheit lösten die jüngsten Zahlungsschwierigkeiten des chinesischen Immobilienentwicklers Evergrande aus. Zwar dürfte die chinesische Regierung einer breiten Ansteckung entgegenwirken, doch die Bremsspuren im Reich der Mitte werden zahlreicher.

Wachstumsprognosen gesenkt, Inflationsprognosen angehoben

Das Konjunkturbild hat sich in Summe merklich eingetrübt. Angesichts des hohen Auftragsbestands der Unternehmen spricht zwar nach wie vor viel für eine deutliche konjunkturelle Aufholbewegung im kommenden

„Die Lieferketten sind im Augenblick empfindlich gestört.“

DAVID SCHAEFER, BSc
ADVISORY DESK



Jahr, allerdings könnte diese eine geringere Dynamik aufweisen als bisher erwartet. Auch wenn der Begriff Stagflation die tatsächliche Entwicklung vermutlich überbewertet, droht bei einer Fortsetzung des jüngsten Trends zumindest ein „stagflationsähnliches“ Szenario.

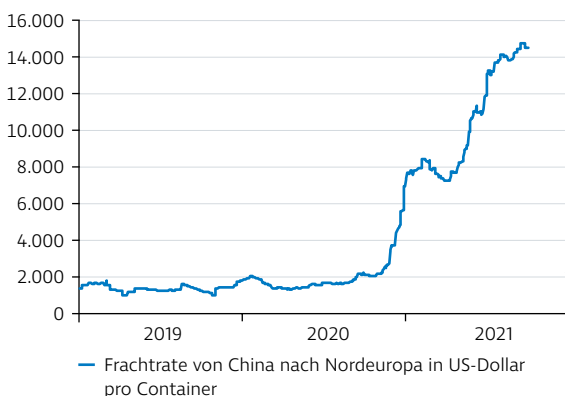
Aktuelle Konjunkturprognosen (in %)

	2021e		2022e	
	BIP	Inflation	BIP	Inflation
EURORAUM	4,8	2,2	4,8	1,8
USA	5,5	4,4	4,5	3,5
JAPAN	2,9	0,4	2,4	0,3
WELT	5,8	3,7	4,6	3,3

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

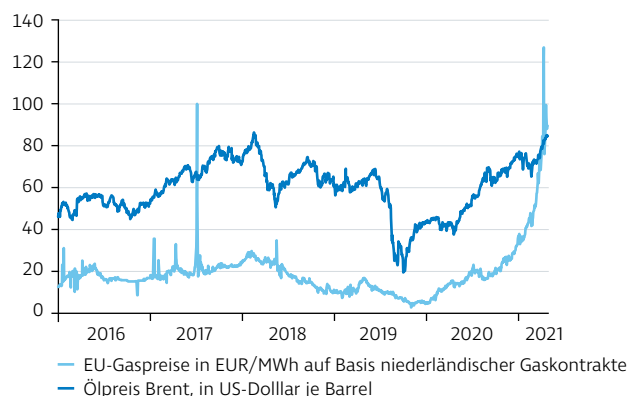
Rechtlicher Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung.

Frachtraten explodieren.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Energiepreise drastisch gestiegen.



Quelle: Bloomberg



Wohngebäude in Peking – Ein staatliches Vorgehen gegen Chinas kolossalen Immobilienmarkt hat dazu beigetragen, einen seiner größten Bauträger an den Rand des Zusammenbruchs zu bringen, und Analysten warnen, dass die Folgen zum Platzen einer Blase führen könnten.

NUR NOCH BEGRENZTES POTENZIAL IN 2022

Von März 2020 bis August 2021 kannten die Aktienmärkte nur eine Richtung – nach oben. Seither ist jedoch Sand im Getriebe. Die Anleger beobachten die Geschehnisse der Welt wie Chinas Immobiliensektor und explodierende Energiepreise bzw. das damit verbundene Thema Inflation genau.

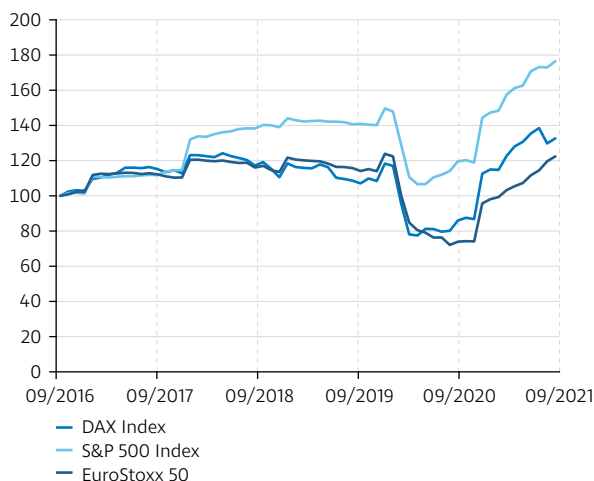
Limitierende Faktoren ...

Die Faktoren „Gewinnentwicklung“ und „Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität“ erscheinen aus Sicht der LBBW-Analysten, trotz kurzzeitiger Korrektur der Indizes, mehr als ausreichend eskomptiert. Der Faktor Überschussliquidität fällt indes ebenfalls nicht mehr so ins Gewicht wie zu den schlimmsten Zeiten der Pandemie. So scheint der Gewinntrend inzwischen an Dynamik zu verlieren. Dies ist zusammen mit den seit Sommer/Herbst 2020 in der Tendenz wieder deutlich steigenden US-Treasury-Renditen auch der Grund dafür, dass das „faire“ KGV seit einigen Monaten wieder sinkt. Dies dürfte das weitere Kurspotenzial limitieren.

... versus noch nicht vollends ausgeschöpftes Potenzial

Die hohe „relative Attraktivität“ von Aktien gegenüber zinstragenden Anlageprodukten dürfte nach Einschätzung der LBBW hingegen noch nicht vollständig in den Kursen abgebildet sein. Schließlich fehlt den Anlegern bei historisch vergleichsweise niedrigen Zinsen nach wie vor die Alternative. Weil das Renditeniveau seit einigen Monaten jedoch wieder steigt, wurde das als TINA („there is no alternative“) bezeichnete Argument zuletzt zwar etwas geschwächt. Um es wirklich zu beschädigen, bedürfte es jedoch eines weiteren massiven Anstiegs der Treasury-Renditen, was so nicht von der LBBW erwartet wird.

Gewinn je Aktie im Zeitverlauf



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

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

Alternativlosigkeit auch 2022 wichtigstes Argument

Weil die Alternativlosigkeit daher schlagend bleiben dürfte, spricht einiges dafür, dass die unter den Anlegern seit längerem weit verbreitete Buy-The-Dip-Mentalität auch im kommenden Jahr Gültigkeit haben wird. In Summe geht das LBBW-Research davon aus, dass Aktien trotz abnehmender Konjunkturdynamik, hoher Bewertung, substanzialer Inflation und Gegenwind durch die Notenbanken noch ein klein wenig Spielraum für 2022 haben. Hierzu müssten die Anleger allerdings bereit sein, im historischen Vergleich weiterhin erhöhte Aktienmarktbewertungen zu akzeptieren und ebenso eine höhere Volatilität in Kauf zu nehmen.

Aktienmärkte im Überblick

PERFORMANCE (in %)	10/16–10/17	10/17–10/18	10/18–10/19	10/19–10/20	10/20–10/21
Eurostoxx 50 (Europa)	24,33	-9,85	16,99	-15,66	47,31
Dow Jones (USA)	24,27	13,19	11,90	-3,97	39,01
Nikkei 225 (Japan)	11,87	5,21	13,49	0,93	18,27
ATX (Österreich)	39,97	-5,22	1,84	-33,07	84,52
DAX (Deutschland)	24,05	-13,47	12,40	-10,18	35,76

Inkl. Dividenden in EUR in %; Kurswerte per 31.10.2021

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

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

Gewinnrendite von Aktien weit höher als Anleiherendite.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

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

AUSWAHLLISTE AKTIEN

AIR LIQUIDE SA

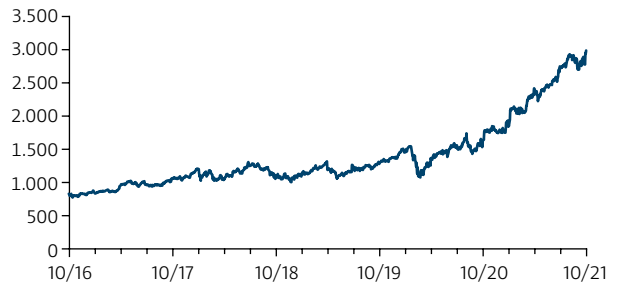
ISIN: FR0000120073, Branche: Industrie



Kurs am	Performance	10/18-10/19:	25,25%	
31.10.2021	10/20-10/21:	17,20%	10/17-10/18:	0,28%
EUR 144,24	10/19-10/20:	7,80%	10/16-10/17:	32,75%

ALPHABET INC.

ISIN: US02079K3059, Branche: Technologie



Kurs am	Performance	10/18-10/19:	15,42%	
31.10.2021	10/20-10/21:	83,21%	10/17-10/18:	5,57%
USD 2960,92	10/19-10/20:	28,38%	10/16-10/17:	27,55%

APPLE INC.

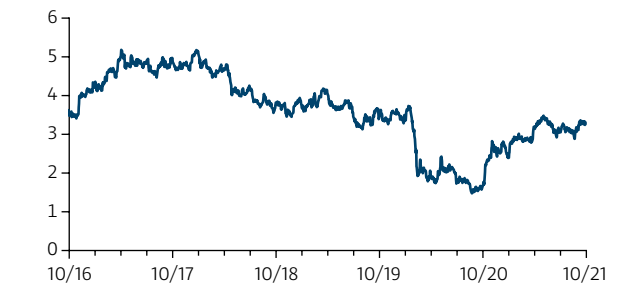
ISIN: US0378331005, Branche: Technologie



Kurs am	Performance	10/18-10/19:	15,42%	
31.10.2021	10/20-10/21:	38,49%	10/17-10/18:	31,43%
USD 149,80	10/19-10/20:	76,78%	10/16-10/17:	51,50%

BANCO SANTANDER SA

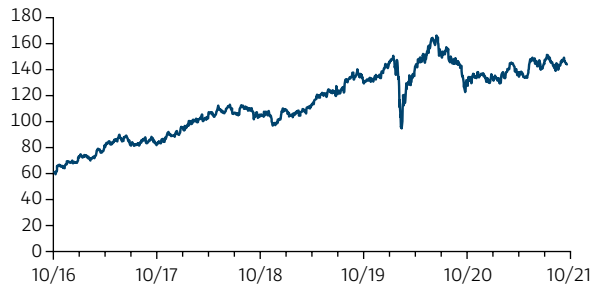
ISIN: ES0113900J37, Branche: Finanzen



Kurs am	Performance	10/18-10/19:	-9,46%	
31.10.2021	10/20-10/21:	104,60%	10/17-10/18:	-24,80%
EUR 3,28	10/19-10/20:	-52,40%	10/16-10/17:	37,37%

DEUTSCHE BOERSE AG

ISIN: DE0005810055, Branche: Finanzen



Kurs am	Performance	10/18-10/19:	27,47%	
31.10.2021	10/20-10/21:	15,06%	10/17-10/18:	27,54%
EUR 143,70	10/19-10/20:	-6,51%	10/16-10/17:	35,18%

LINDE PLC

ISIN: IE00BZ12WP82, Branche: Industrie



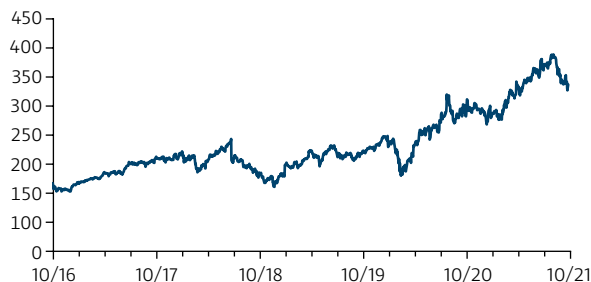
Kurs am	Performance	10/18-10/19:	22,28%	
31.10.2021	10/20-10/21:	47,04%	10/17-10/18:	15,62%
USD 319,20	10/19-10/20:	13,04%	10/16-10/17:	27,95%

Quelle: Bloomberg

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

META PLATFORMS INC.

ISIN: US30303M1027, Branche: Kommunikation



Kurs am	Performance	10/18 – 10/19:	26,26 %	
31.10.2021	10/20 – 10/21:	22,98 %	10/17 – 10/18:	-15,70 %
USD 323,57	10/19 – 10/20:	37,29 %	10/16 – 10/17:	37,46 %

MICROSOFT CORP.

ISIN: US5949181045, Branche: Technologie



Kurs am	Performance	10/18 – 10/19:	36,34 %	
31.10.2021	10/20 – 10/21:	65,29 %	10/17 – 10/18:	30,72 %
USD 331,62	10/19 – 10/20:	42,83 %	10/16 – 10/17:	42,16 %

NOVARTIS AG

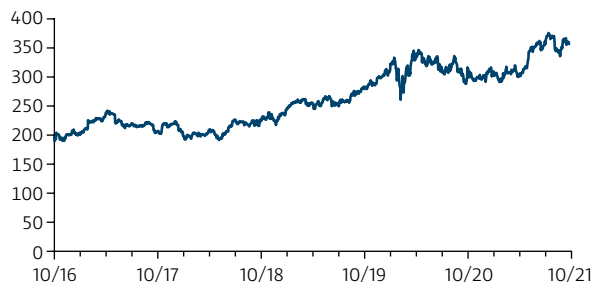
ISIN: CH0012005267, Branche: Pharma und Gesundheit



Kurs am	Performance	10/18 – 10/19:	13,93 %	
31.10.2021	10/20 – 10/21:	9,88 %	10/17 – 10/18:	11,30 %
CHF 75,64	10/19 – 10/20:	-13,85 %	10/16 – 10/17:	20,98 %

ROCHE HOLDING AG

ISIN: CH0012032048, Branche: Pharma und Gesundheit



Kurs am	Performance	10/18 – 10/19:	24,97 %	
31.10.2021	10/20 – 10/21:	23,74 %	10/17 – 10/18:	10,35 %
CHF 354,05	10/19 – 10/20:	2,49 %	10/16 – 10/17:	4,65 %

UNILEVER PLC

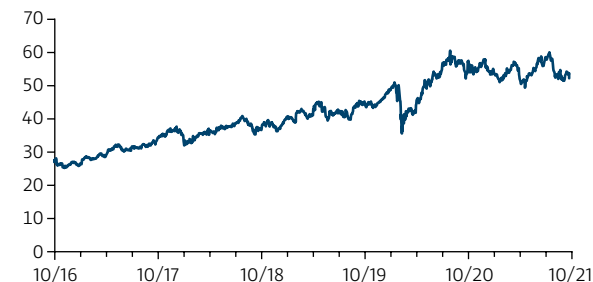
ISIN: GB00B10RZP78, Branche: Basiskonsumgüter



Kurs am	Performance	10/18 – 10/19:	15,93 %	
31.10.2021	10/20 – 10/21:	-8,69 %	10/17 – 10/18:	0,30 %
GBP 3912,00	10/19 – 10/20:	-1,59 %	10/16 – 10/17:	27,85 %

VONOVIA SE

ISIN: DE000A1ML7J1, Branche: Immobilien



Kurs am	Performance	10/18 – 10/19:	21,93 %	
31.10.2021	10/20 – 10/21:	-2,17 %	10/17 – 10/18:	10,43 %
EUR 52,34	10/19 – 10/20:	18,78 %	10/16 – 10/17:	21,67 %

Quelle: Bloomberg

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

RENTENMÄRKTE

ES DROHEN VERLUSTE

Rentenmarkt unter Druck

Die fortgesetzte Rally der Rohstoffe wird zunehmend als Bedrohung der konjunkturellen Erholung wahrgenommen. Die übliche positive Reaktion des Rentenmarktes auf zunehmende Konjunktursorgen blieb allerdings aus. Im Gegenteil: Die drastisch gestiegenen Energiepreise verliehen den Reflationierungsspekulationen neue Nahrung und sorgten für deutlich fallende Kurse bei festverzinslichen Papieren. Nicht nur die Inflationserwartungen, sondern auch die tatsächlichen Inflationsraten verzeichneten zuletzt weitere Anstiege. In Deutschland wurde im September die Marke von 4% überschritten. Letztmalig wurden solche Steigerungsraten in der Sonderkonjunktur nach der deutschen Wiedervereinigung verzeichnet. Perspektivisch mahnt zudem der unverändert kräftige Anstieg auf diversen Vorstufen wie beispielsweise den Großhandelspreisen zur Vorsicht. Da der Anstieg der Inflationsraten noch stärker ausfiel als jener der Renditen, liegen die Realrenditen aktuell weit in negativem Terrain.

Inflation ein „temporäres“ Phänomen?

Die internationalen Notenbanken haben in der Vergangenheit immer wieder den temporären Charakter des Inflationsanstiegs betont. Darüber hinaus geht das LBBW-Research in seinem Hauptszenario von einer Beruhigung bei den Inflationsraten aus. Basiseffekte, die

aus dem Energiepreisanstieg oder der Wiederanhebung der Mehrwertsteuer in Deutschland resultieren, sollten zu Beginn des Jahres 2022 für eine gewisse Entlastung sorgen. In seinem Hauptszenario rechnet das LBBW-Research nur mit einem (weiteren) moderaten Renditeanstieg. Bereits in diesem Szenario sind allerdings die Performanceaussichten am Rentenmarkt sehr bescheiden. Sollten sich die Inflationsraten auch im kommenden Jahr auf erhöhtem Niveau etablieren, drohen deutliche Verluste am Rentenmarkt – insbesondere in realer Betrachtung.

Prognosen im Überblick: Rentenmärkte (in %)

		Geldmarkt	Rendite 10 Jahre
Euroland	31.12.2021	-0,50	-0,15
	30.06.2022	-0,50	0,00
	31.12.2022	-0,50	0,00
USA	31.12.2021	0,15	1,60
	30.06.2022	0,15	1,90
	31.12.2022	0,20	1,90
Japan	31.12.2021	-0,10	0,00
	30.06.2022	-0,10	0,00
	31.12.2022	-0,10	0,00

Quelle: LBBW Research

Rechtlicher Hinweis: Zukunftsprognosen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

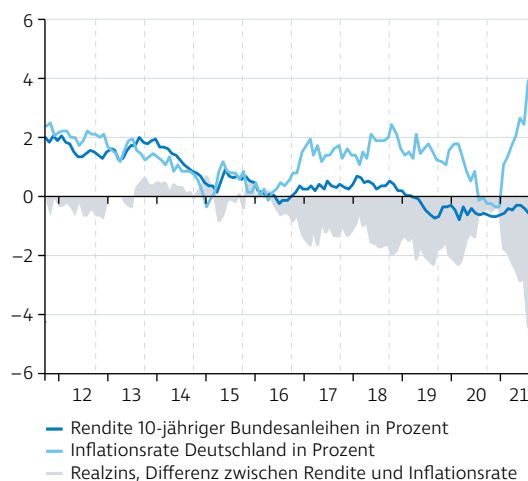
Verluste am Rentenmarkt.



Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

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

Realverzinsung deutlich negativ.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

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

WÄHRUNGEN

SCHWEIZER FRANKEN ALS SICHERER HAFEN BEGEHRT

Franken als sicherer Hafen

Der Schweizer Franken wird an den Finanzmärkten als sicherer Hafen geschätzt. Entsprechend begehrt ist die eidgenössische Währung in stürmischen Zeiten. Die erste Corona-Welle setzte den Franken im Frühjahr 2020 unter massiven Aufwertungsdruck. Auch im laufenden Jahr sorgten beunruhigende Nachrichten über die Pandemie immer wieder für vermehrte Zuflüsse in den Franken. Somit notiert die Schweizer Valuta aktuell auf einem im langfristigen historischen Vergleich hohen Niveau.

SNB greift ein

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) sieht die heimische Währung schon seit geraumer Zeit als „hoch bewertet“ an. Bereits seit Jahren greifen die Währungshüter bei Bedarf am Devisenmarkt zur Schwächung des Franken ein.

Seit Beginn der Corona-Krise machte die Notenbank regen Gebrauch von diesem Instrument und begrenzte so die Aufwertung der helvetischen Währung. Zudem verharret der SNB-Leitzins bereits seit 2015 bei rekordtiefen $-0,75\%$. Vorerst dürfte die SNB ihren eingeschlagenen Weg weiterverfolgen, zumal die Schweizer Währungshüter den Notenbanken in den USA und im Euroraum den Vortritt beim Anziehen der Zinsschrauben lassen dürften.

„Die SNB-Interventionen und die mittelfristig steigende Risikoscheu begrenzt das Abwertungspotenzial.“

DIPL. OEC. THORSTEN LINDEMANN
PORTFOLIO MANAGEMENT



Begrenztes Abwertungspotenzial

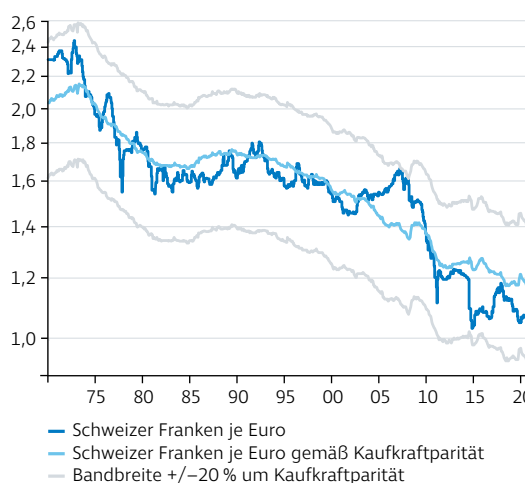
Ein wesentlicher Bestimmungsfaktor für den Wechselkurs ist und bleibt die Stellung des Schweizer Francs als sicherer Hafen. Mit zunehmendem Auslaufen der Pandemie dürfte auch die Risikoscheu der Finanzmarktteilnehmer nachlassen, was für einen schwächeren Franken spricht. Allerdings erachten die Analysten der LBBW das Abwertungspotenzial aufgrund der in den vergangenen Monaten spürbar gesunkenen Kaufkraftparität derzeit begrenzt.

Status als sicherer Hafen bestimmt Wechselkurs.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research
Die strichlierte Linie stellt jeweils 12-Monats-Zeiträume dar.

Kaufkraftparität zuletzt deutlich gesunken.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

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

AUSWAHLLISTE ANLEIHEN

HYPO VORARLBERG- UND FREMDANLEIHEN

HYPO VORARLBERG ANLEIHEN

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %
Anleihen (Sekundärmarkt)					
4,500	HYPO VORARLBERG BANK AG	AT0000A1GTF4	01.12.2025	109,45	0,53

Rechtlicher Hinweis: Der Basisprospekt, allfällige Nachträge, die Emissionsbedingungen und allfällige Basisinformationsblätter sind bei der Hypo Vorarlberg Bank AG, 6900 Bregenz, Hypo-Passage 1 während üblicher Geschäftszeiten sowie auf der Homepage der Hypo Vorarlberg Bank AG unter www.hypovbg.at – „Hypo Börsen & Märkte“ erhältlich.

ANLEIHEN IN EUR

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %
Unternehmensanleihen					
2,75	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1JVU3	17.02.2023	102,47	0,81
1,88	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A1TBC2	22.02.2024	103,24	0,45
1,88	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	AT0000A22H40	26.03.2026	105,81	0,53
2,88	SCHAEFFLER AG	DE000A2YB7B5	26.03.2027	108,11	1,30
2,00	GOLDMAN SACHS GROUP INC	XS1796209010	22.03.2028	108,62	0,62
1,75	HEIDELBERGCEMENT FIN LUX	XS1810653540	24.04.2028	107,83	0,52

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

ZERTIFIKATE

Emissionstag	Bezeichnung	ISIN	Max. Laufzeit	Renditechance	Barriere
Zertifikate von fremden Emittenten					
06.12.2021	LBBW Deep-Express-Zertifikat auf den Euro Stoxx 50	DE000LB24MF4	25.02.2028	1. Jahr 5,10% ab 2. Jahr zzgl. 2,55% p.a.	65,00%
01.12.2021	ERSTE Fair Invest Garant 21–31	AT0000A2TWB8	01.12.2031	unbegrenzt	–

Rechtlicher Hinweis: Der Prospekt, allfällige Nachträge, Emissionsbedingungen und das Basisinformationsblatt sind während üblicher Geschäftszeiten in den Filialen der Hypo Vorarlberg kostenlos erhältlich oder auf der Homepage der Hypo Vorarlberg unter www.hypovbg.at, www.erstegroup.com oder www.lbbw-markets.de abrufbar.

ANLEIHEN IN FREMDWÄHRUNGEN

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %
USD					
3,70	DEUTSCHE BANK AG LONDON	US25152RXA66	30.05.2024	105,94	1,34
1,88	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785GS94	10.02.2025	103,32	0,84
2,13	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785HD17	13.04.2026	104,42	1,10
1,88	INTL BK RECON & DEVELOP	US459058FT50	27.10.2026	103,10	1,23
2,38	EUROPEAN INVESTMENT BANK	US298785HM16	24.05.2027	105,93	1,27
GBP					
2,38	NESTLE HOLDINGS INC	XS1550117342	18.01.2022	100,48	0,02
2,25	COOPERATIEVE RABOBANK UA	XS1205680785	23.03.2022	100,73	0,33
2,50	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	XS1892151348	10.10.2025	105,07	1,20
0,75	INTL FINANCE CORP	XS2121223601	22.07.2027	98,41	1,06
AUD					
2,90	INTL BK RECON & DEVELOP	AU3CB0258739	26.11.2025	105,60	1,43
3,20	KFW	AU000KFWHAE5	11.09.2026	107,19	1,59
NOK					
1,50	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1555330999	26.01.2024	100,28	1,37
1,75	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS2100001192	13.03.2025	100,70	1,53
SEK					
1,25	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1171476143	12.05.2025	102,77	0,46
CAD					
1,90	INTL BK RECON & DEVELOP	CA459058HS51	16.01.2025	101,41	1,45
1,00	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS2289822376	28.01.2028	94,97	1,86
ZAR					
8,50	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1110395933	17.09.2024	104,99	6,52
8,00	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1605368536	05.05.2027	101,76	7,58

Kurswerte per 31.10.2021

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 einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte und Basisinformationsblätter in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Basisinformationsblätter sind auf der Homepage der Emittenten abrufbar. Sofern ein Emittent, der den Regeln der Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD) unterliegt, im Sanierungs- und Abwicklungsfall die gesetzlichen Abwicklungsvoraussetzungen erfüllt, kann die Abwicklungsbehörde das Instrument der Gläubigerbeteiligung gemäß Banken- und Sanierungsabwicklungsgesetz (BaSAG) zur Stabilisierung des Emittenten anwenden. Eine Reduzierung des Nennbetrages von Anleihen, die Umwandlung von Anleihen in Eigenkapital und die Übertragung von Werten in andere Gesellschaften sind in diesem Zusammenhang als Maßnahmen möglich.

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG



Die gestiegene Nachfrage nach Öl hat mit dem weiterhin gedrosselten Angebot zu einem starken Anstieg der Ölpreise geführt.

HAUSSE OHNE ENDE?

Im Zuge der Coronakrise gaben die Rohstoffpreise Anfang 2020 deutlich nach. Die starke Erholung der Weltwirtschaft sorgte aber bereits ab dem zweiten Quartal 2020 wieder für steigende Preise. Im Oktober 2021 erreichte der Bloomberg Rohstoff-Index sogar ein neues Allzeithoch. Allerdings sollte ein steigendes Angebot bei vielen Rohstoffen dafür sorgen, dass die starke Hausse der Commodities im kommenden Jahr ausläuft.

Ölpreise auf Dreijahreshoch

Die Ausbreitung des Corona-Virus führte 2020 zu einem drastischen Einbruch der Ölnachfrage. Brent stürzte deshalb im April 2020 bis auf 16 US-Dollar je Fass ab. Die OPEC+-Staaten reagierten darauf mit massiven Förderkürzungen. Mit der starken Erholung der Weltwirtschaft zog die Ölnachfrage ab Mitte 2020 wieder deutlich an – die OPEC+ hat die Förderbremsen jedoch nur teilweise wieder gelockert. Die gestiegene Nachfrage hat mit dem weiterhin gedrosselten Angebot zu einem starken Anstieg der Ölpreise bis auf ein Dreijahreshoch im Oktober 2021 geführt.

Bis Ende 2021 hat die OPEC+ weitere Fördererhöhungen avisiert. Zudem sollte auch die US-Produktion weiter zulegen, denn immerhin hat die Zahl der aktiven US-Bohrlöcher in den ersten drei Quartalen 2021 um mehr als 60% zugenommen. Daher zeichnet sich für 2022 eher ein Angebotsüberschuss von durchschnittlich 0,9 mbpd ab.

Gold verliert an Glanz

Corona-Sorgen, ein schwächerer US-Dollar und extrem hohe Käufe sogenannter „Exchange Traded Commodities“ (ETCs) ließen den Goldpreis im August 2020 auf einen neuen Höchststand von 2.075 US-Dollar pro Feinunze klettern. Im Jahr 2021 haben sich die Vorzeichen für das Edelmetall jedoch grundlegend geändert. Die ETCs wechselten auf die Verkäuferseite und gaben in den ers-

Bloomberg Rohstoff-Index erreicht Allzeithoch.



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

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

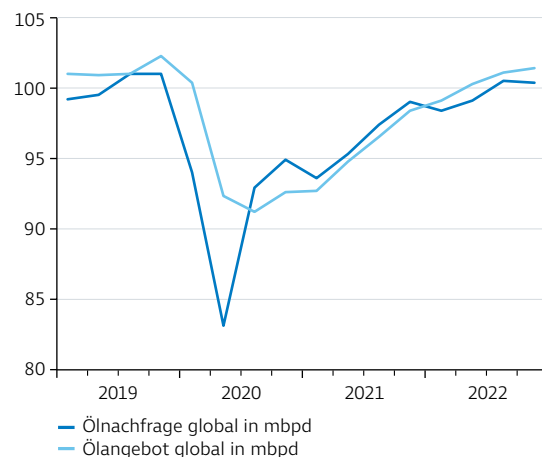
„Gold einfach abzuschreiben wäre falsch.“

TIMO HARTMANN, CIAA®
ADVISORY DESK



ten neun Monaten des Jahres fast 250 Tonnen Gold ab. Zudem belasteten der feste US-Dollar und die Furcht vor Zinserhöhungen den Preis des Edelmetalls. Ganz abschreiben sollte man dieses allerdings noch nicht, denn immerhin kamen von der Nachfrageseite im ersten Halbjahr 2021 durchaus positive Signale. So legte die Nachfrage nach Münzen und Barren um 45% gegenüber dem Vorjahr zu, die Schmucknachfrage stieg um 57% und die Notenbanken steigerten ihre Goldkäufe sogar um 63%.

Angebotsüberschuss am Ölmarkt in 2022.



Quelle: IEA, LBBW Research

HYPO VERMÖGENSVERWALTUNGS-STRATEGIEN

ÜBERBLICK STRATEGIEN

Strategie	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Zeitraum	Rendite	Risikoklasse
HYPO VORARLBERG ANLEIHEN GLOBAL*							
Globales Anleiheportfolio mit aktivem Durationsmanagement. Der Investitionsfokus liegt auf dem Heimatmarkt Europa. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 1,50% angestrebt.	-	-	-	-	Neuaufgabe	-	3
HYPO VORARLBERG SELEKTION DEFENSIV							
Risikoarme Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 2,50% angestrebt.	5,23 %	9,53 %	4,91 %	-	09/20-09/21	9,53 %	3
					09/19-09/20	1,62 %	
					09/18-09/19	3,75 %	
HYPO VORARLBERG SELEKTION BALANCED							
Ausgewogene Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 4,50% angestrebt.	9,62 %	18,23 %	8,21 %	-	09/20-09/21	18,23 %	4
					09/19-09/20	4,40 %	
					09/18-09/19	2,64 %	
HYPO VORARLBERG SELEKTION OFFENSIV							
Offensive Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 6,00% angestrebt.	13,44 %	25,40 %	10,73 %	-	09/20-09/21	25,40 %	5
					09/19-09/20	5,22 %	
					09/18-09/19	2,91 %	
HYPO VORARLBERG AKTIEN GLOBAL*							
Globales Aktienportfolio mit einer strategischen Erweiterung um Thementrends. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 7,00% angestrebt.	12,01 %	27,16 %	-	-	09/20-09/21	27,16 %	5
HYPO VORARLBERG EINZELAKTIEN GLOBAL							
Einzelaktienportfolio basierend auf Value- und Momentumkriterien. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 7,00% angestrebt.	15,85 %	22,75 %	2,74 %	6,89 %	09/20-09/21	22,75 %	5
					09/19-09/20	-11,42 %	
					09/18-09/19	-0,26 %	

Stand per 30.09.2021

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

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

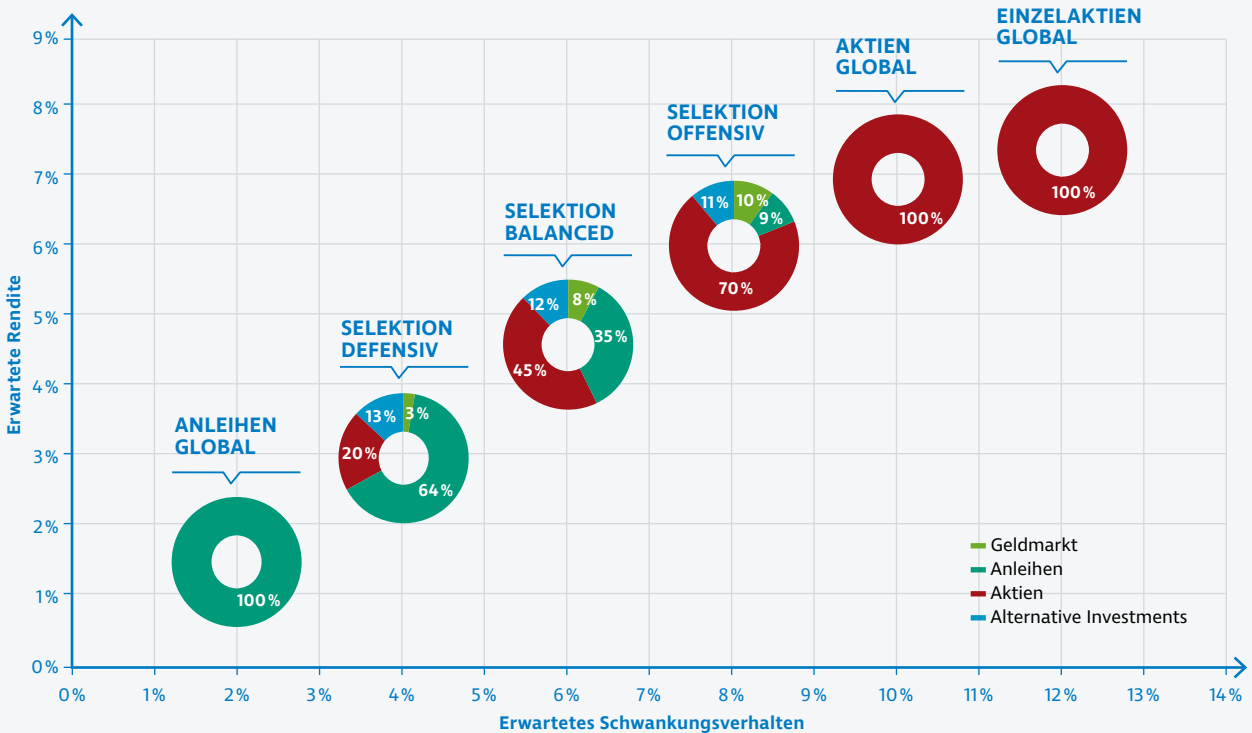
Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG



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

UNSER ANLAGEUNIVERSUM

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

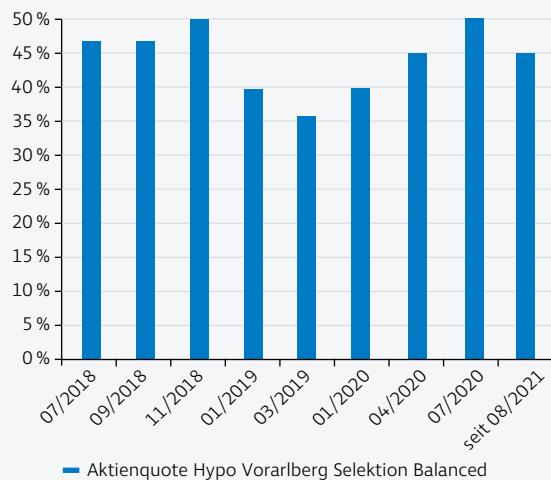


Stand: 31.10.2021, Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

KOMMENTAR DES ADVISORY DESK-TEAM

Materialknappheit, gestörte Lieferketten, hohe Energiekosten: Die Inflation dominiert das Nachrichtenbild. Dennoch muss differenziert werden: Betrachten wir die gestiegenen Preise oder die Inflationserwartung der Nationalbanken (als Differenz zwischen inflationsgebunden Anleihen und ihrem nominalen Anleihenpendant)? Hier zeigt sich nämlich, dass das 2%-Zielband von EZB und FED noch nicht wirklich erreicht ist. Die Quintessenz daraus ist, dass die Währungshüter möglicherweise noch etwas an der Seitenlinie stehen bleiben. Ungeachtet dessen erkennen wir, dass die Dynamik des Marktes nachgelassen hat. Die übertroffenen Gewinnerwartungen aus Q1 und Q2 sowie das sich positiv abzeichnende dritte Quartal stimmen sehr euphorisch. Wir erachten dies als Zeichen der Vorsicht, weshalb unser Portfolio-management zusätzlich zur Neutralgewichtung unserer Aktienquote von 45% nun eine Teilabsicherung für unsere Multi Asset-Strategie vorgenommen haben.

Entwicklung Aktienquoten SELEKTION BALANCED



Stand: 31.10.2021

Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

FONDS IM FOKUS

HYPO VORARLBERG FONDS UND FREMFONDS

HYPO VORARLBERG FONDS*

Bezeichnung	Volumen in EUR Mio	Performance	Anlagegrundsatz
Aktienfonds			
HYPO VORARLBERG WELTPORTFOLIO AKTIEN AT0000A2B6F7	196,94	10/20 – 10/21: 37,39 % 10/19 – 10/20: 1,55 % 10/18 – 10/19: 14,8 % 10/17 – 10/18: -0,13 % 10/16 – 10/17: 15,43 %	Der Fonds investiert weltweit überwiegend in Aktienmärkte der Industrieländer. Eine breite, weltweite Streuung ist durch einen aktiven Länderansatz gegeben. Auf Branchenthemen wird größtenteils verzichtet. Im Rahmen der Anlagepolitik werden überwiegend indexnahe Fonds eingesetzt. Aktive Engagements in Randregionen runden das Portfolio ab.
HYPO VORARLBERG AKTIEN VALUE MOMENTUM** AT0000A268L2	37,13	10/20 – 10/21: 29,16 % 10/19 – 10/20: -15,89 %	Der Fonds ist für risikoorientierte Anleger konzipiert, die mit Aktienanlagen gezielt Ertragschancen suchen und Wertschwankungen in Kauf nehmen. Die Aktienauswahl erfolgt für zwei Drittel der Aktien nach definierten Value-Kriterien. Hier steht die Suche nach günstig bewerteten Substanzwerten im Vordergrund. Für ein Drittel der Aktien kommen nach fundamentaler Begutachtung durch die LBBW noch charttechnische Kriterien zur Anwendung. Der Momentumeffekt weist auf eine kurzfristige Trendkontinuität hin.
Aktien mit Wertsicherung			
HYPO VORARLBERG DYNAMIK WERTSICHERUNG AT000A0S9Q1	22,39	10/20 – 10/21: 19,03 % 10/19 – 10/20: -0,65 % 10/18 – 10/19: 8,14 % 10/17 – 10/18: -2,67 % 10/16 – 10/17: 7,03 %	Variable Gewichtung von Geldmarktanleihen- und Aktienfonds, wobei der Fonds jeweils im Jänner mit 50 % Aktienquote in das Jahr startet. Die andere Hälfte wird risikoarm im Geldmarkt veranlagt. Die maximale Aktienquote beträgt 100 %. Die systematische Sicherung von Aktiengewinnen soll möglichst einen Kapitalschutz von 80 % des höchsten Fondsmonatswertes erreichen.
Mischfonds			
HYPO VORARLBERG AUSGEWOGEN GLOBAL AT0000814975	78,17	10/20 – 10/21: 13,62 % 10/19 – 10/20: 0,92 % 10/18 – 10/19: 5,38 % 10/17 – 10/18: -1,09 % 10/16 – 10/17: 4,94 %	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.
HYPO VORARLBERG MULTI ASSET GLOBAL AT0000A19X78	62,49	10/20 – 10/21: 22,97 % 10/19 – 10/20: 3,95 % 10/18 – 10/19: 5,72 % 10/17 – 10/18: -4,29 % 10/16 – 10/17: 6,05 %	Ziel des Fonds ist es, durch breite Streuung in verschiedene Anlageklassen langfristig einen realen Vermögenszuwachs zu generieren, wobei mit höheren Wertschwankungen zu rechnen ist. Diese Vielfalt umfasst beispielsweise Hochzinsanleihen, Schwellenländeraktien, aber auch Investments in attraktive Thementrends. Zugleich ermöglicht die Streuung hinsichtlich Regionen und Anlageinstrumenten eine gezielte Verringerung des Einzeltitelrisikos.







 Nachhaltige Fonds gemäß Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung.

Rechtliche Hinweise zu einzelnen Fonds: 1. Emittent jener Wertpapiere, mit denen die 35%ige Emittentengrenze für Staatsanleihen überschritten werden darf, sind die Staaten: 1.1. Österreich samt allen Bundesländern, 1.2. Österreich, Deutschland, Frankreich, Niederlande und Finnland, 1.3. Österreich, Deutschland, Frankreich, Niederlande, Finnland, Schweiz und USA. Die jeweiligen Fondsbestimmungen wurden durch die FMA (Finanzmarktaufsicht) bewilligt. 2. Emittent jener Wertpapiere, mit denen die 35%ige Emittentengrenze für Staatsanleihen überschritten werden darf, sind die Mitgliedsstaaten der EU und deren Gebietskörperschaften, internationale Organisationen öffentlich-rechtlichen Charakters, denen mindestens ein EU-Mitgliedsstaat angehört. 2.1. die Bundesländer der Bundesrepublik Deutschland sowie Drittstaaten. 2.2. die OECD-Mitgliedsstaaten, Singapur sowie die G20-Mitgliedsstaaten. 2.3. OECD-Mitgliedsstaaten, G20-Mitgliedsstaaten, Brasilien, Singapur. 2.4. OECD-Mitgliedsstaaten. 3. Dieser Fonds ist im Großherzogtum Luxemburg zugelassen und wird durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier reguliert. 4. Investments in Derivate sind Teil der Anlagestrategie. Wertpapierdarlehensverträge oder Pensionsgeschäfte können vom Fonds eingegangen werden. Bis zu 30 % des Fondsvermögens können in Sichteinlagen oder andere kündbare Einlagen investiert werden. Dieser Fonds ist in Deutschland zugelassen und wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert.

*Nur in DE/AT vertriebllich zugelassen.

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

FREMFONDS

Bezeichnung	Volumen in EUR Mio	Performance	Anlagegrundsatz
Anleihen			
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL RC EUR  FR0010858498	766,77	10/20 – 10/21: 15,72 % 10/19 – 10/20: 16,86 % 10/18 – 10/19: 8,17 % 10/17 – 10/18: 3,14 % 10/16 – 10/17: 13,98 %	Der Lazard Convertible Global Fund strebt an, den Thomson Reuters Convertible Global Focus Index über einen empfohlenen Mindestanlagehorizont von fünf Jahren zu übertreffen. Beim Fonds handelt es sich um ein Portfolio aus globalen Wandelanleihen, welches durch einen aktiven Selektionsprozess gesteuert wird.
UNIEURORENTA CORPORATES A LU0117072461	346,77	10/20 – 10/21: 1,33 % 10/19 – 10/20: 0,88 % 10/18 – 10/19: 6,37 % 10/17 – 10/18: -2,09 % 10/16 – 10/17: 2,79 %	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.
Aktien Österreich			
MOZART ONE  AT0000AOKML1**	51,68	10/20 – 10/21: 50,74 % 10/19 – 10/20: -20,51 % 10/18 – 10/19: 1,86 % 10/17 – 10/18: -16,73 % 10/16 – 10/17: 57,21 %	Der Mozart One ist ein Investmentfonds, dessen Schwerpunkt auf österreichischen Aktien liegt, wobei mit anderen europäischen Werten die Allokation ergänzt wird. Dadurch wird das Ziel angestrebt, inmitten eines Österreichportfolios auch die Diversifikation und die Selektion zu verbreitern.
Themenfonds			
DNB FUND TECHNOLOGY A  LU0302296495	426,92	10/20 – 10/21: 36,74 % 10/19 – 10/20: 5,26 % 10/18 – 10/19: 20,66 % 10/17 – 10/18: 12,43 % 10/16 – 10/17: 25,40 %	Der Teilfonds investiert hauptsächlich in Aktien von Unternehmen, die im Technologie-, Medien- und Telekommunikationssektor tätig oder damit verbunden sind. In geografischer Hinsicht ist der Teilfonds vollständig flexibel. Der Teilfonds investiert mindestens 51% seines Nettovermögens in Aktien.
CS GLOBAL SECURITY EQUITY FUND USD  LU0909471251	698,59	10/20 – 10/21: 45,5 % 10/19 – 10/20: 6,75 % 10/18 – 10/19: 12,57 % 10/17 – 10/18: 12,44 % 10/16 – 10/17: 15,47 %	Der Fonds investiert mindestens zwei Drittel seines Vermögens weltweit in Aktien und aktienähnliche Wertschriften von Unternehmen, die in den Branchen Informationstechnologie, Gesundheitswesen und Industrie tätig sind und sich auf Sicherheitsprodukte und -dienstleistungen fokussieren.
LBBW GLOBAL WARMING  DE000A0KEYM4**	920,31	10/20 – 10/21: 36,78 % 10/19 – 10/20: 16,29 % 10/18 – 10/19: 16,22 % 10/17 – 10/18: -1,82 % 10/16 – 10/17: 24,29 %	Der Aktienfonds investiert in Unternehmen, deren Geschäftserfolg mit der globalen Erderwärmung im Zusammenhang steht, beispielsweise aus den Branchen erneuerbare Energien, Versorger, Wasser, Bau, Anlagenbau, Versicherungen, Nahrungsmittel, Agrarrohstoffe, Chemie, Erdgas sowie Forstwirtschaft.
Immobilienfonds			
SEMPERREAL ESTATE T  AT0000615158*	466,44	10/20 – 10/21: 1,51 % 10/19 – 10/20: 1,26 % 10/18 – 10/19: 2,37 % 10/17 – 10/18: 2,29 % 10/16 – 10/17: 2,38 %	Der Fonds konzentriert sich in seiner Veranlagungsstrategie auf den deutschen und österreichischen Immobilienmarkt. Der Schwerpunkt liegt auf Einzelhandelsimmobilien und vollvermieteten Bürohäusern, wobei abhängig von der Marktentwicklung auch andere Kategorien in das Portfolio des Fonds aufgenommen werden können.

Performance per 31.10.2021

 Nachhaltige Fonds gemäß Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung.

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

** Nur in DE / AT vertrieblisch zugelassen.

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine zuverlässige Prognose für die Zukunft. Da Investmentfonds Kursschwankungen unterliegen, kann der Wert der Veranlagung nicht garantiert werden. Auf die Möglichkeit einer teilweise erhöhten Volatilität wird hingewiesen. Investments in Derivate können Teil der Anlagestrategie sein. Der zugehörige Prospekt samt allfälligen sich ändernden oder ergänzenden Angaben sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sind in deutscher Sprache unter www.hypovbg.at 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.

LUXUS – MEHR ALS NUR BLING-BLING



WIE DEFINIERT MAN EIGENTLICH DEN BEGRIFF LUXUS?

Patrick Thomas, früherer Vorstand (CEO) von Hermès, hat einmal betont: „Wir sind kein Luxus. Wir stehen für hohe Qualität auf der Grundlage erstklassiger kunsthandwerklicher Arbeit“. Der amtierende Chef der französischen LVMH, Antoine Arnault, hingegen befand: „Luxus hat heute viele Formen, aber eines ändert sich nicht: Bei Luxus geht es um Begehrlichkeiten und die Fähigkeit, Träume zu schaffen.“ Diese beiden unterschiedlichen Auffassungen zeigen: Eine allgemein anerkannte Definition von Luxus gibt es nicht. Doch es herrscht weitgehend Einigkeit darin, dass Luxusmarken eine objektiv höhere Qualität aufweisen und durch ihren Preis, ihre Verfügbarkeit und ihre Markenkommunikation exklusiv sind. Kurzum: Sie überzeugen durch Erstklassigkeit. Und das macht sie so besonders.

HINTERGRUND

Jede Sekunde steigen weltweit fünf Menschen in die Mittelschicht auf. In Asien wird die Mittelschicht bis 2030 um jährlich ca. 6% wachsen, die entwickelten Industrieländer lediglich um 0,50% p.a. Besonders interessant ist dabei die Volksrepublik China, die sich bereits in den letzten Jahren zum „Konsummarkt der Welt“ gewandelt hat. Hohe Wohneigentumsquoten und finanzielle Unterstützungen durch die Familie führen zu höheren verfügbaren Einkommen der Generationen Y (geboren zwischen 1981 und 1995) und Z (geboren ab 1995). Jüngere Menschen haben ein größeres Interesse an Luxusgütern und sind konsumorientierter als die Generationen zuvor. Sie geben deutlich mehr

Geld für den Konsum aus. In Zeiten von sogenannter Fast Fashion können Marken mit Produktqualität, -langlebigkeit und höheren Wiederverkaufswerten punkten. Schätzungen von Bain & Company zufolge betrug Chinas Anteil am Luxusmarkt bereits 2019 ca. 35%. Und auch das Durchschnittsalter der Luxusconsumenten ist in China mit 28 Jahren deutlich geringer als in der westlichen Welt.

IMPULS

Der globale Markt für persönliche Luxusgüter wuchs in den Jahren 1996 bis 2019 um durchschnittlich 6% p.a., das globale BIP um lediglich 4,4% p.a. Auffällig im Luxussegment ist die relative Krisenresistenz bzw. die rasche Erholung nach wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Negativereignissen wie der Finanzkrise oder Covid-19.

Dies lässt sich auch gegenwärtig an den Börsen beobachten. Nach den starken Einbrüchen zu Beginn der Pandemie im Frühjahr 2020 – legte der Luxussektor ein beeindruckendes „Comeback“ aufs Parkett und steht gemessen am MSCI World Textiles Apparel & Luxury Goods deutlich höher als Ende 2019. Der Luxusmarkt ist zudem geprägt von relativ robusten Margen. In Phasen inflationärer Tendenzen konnte man in den letzten Jahren auch überproportional steigende Preise für Luxusgüter beobachten. Eindrucksvoll wird dies am Beispiel der bekannten Hermès Birkin Bags verdeutlicht. Die hochpreisigen Kulttaschen stiegen von 1980 bis 2015 um durchschnittlich 14,20% – pro Jahr. Potenzielle Kunden schreckt dies weniger ab. Wie eine Umfrage von Agility Research unter chinesischen Verbrauchern aus dem Frühjahr 2021 zeigt. Zwei Drittel der Befragten gaben an, dass sie ein gewünschtes Luxusprodukt auch bei einer Preiserhöhung von 10% kaufen würden.

LUXUS ALS INVESTMENT?

Zu den bekanntesten Unternehmen in diesem Segment zählt sicherlich **LVMH**. Die Wurzeln des 1987 aus dem Zusammenschluss von Moët, Hennessy und Louis Vuitton entstandenen Konzerns reichen bis ins Jahr 1743 zurück. Das ausgewogene Produktportfolio umfasst darüber hinaus Marken wie Hublot, Dior oder Bulgari. Die Franzosen haben den chinesischen Markt ins Visier genommen und beschreiten dort hinsichtlich der Interaktion mit dem Kunden neue Wege. So war beispielsweise Dior als erste Luxusmarke auf der beliebten Kurzvideoplattform Douyin – der lokalen Version von TikTok – in China vertreten.

Auch die US-Marke **Sonos** hat sich ihren Platz im Segment gesichert. Ihre smarten Lautsprecher überzeugen mit einer breiten Vernetzung der gängigen Streamingportale und einer erstklassigen Tonqualität, die ihnen einen Wettbewerbsvorteil gegenüber den Branchenriesen Amazon und Google verschafft. Darüber hinaus unterstützen die Kalifornier die Wiederverwertung von Altgeräten über ein Recyclingprogramm.

Innovativ zeigt sich auch **Farfetch**, das sich mit einem einzigartigen Marktmodell als führender Online-Marktplatz für Luxusgüter etabliert hat. In einer Branche, die bis dato noch sehr stark von traditionellen Vertriebskanälen wie Boutiquen und Outlets abhängig war, hat das britische E-Commerce-Unternehmen ein vor allem bei jüngeren Konsumenten dynamisch wachsendes Portal geschaffen. Der Schwerpunkt liegt inzwischen auf dem Wiederverkauf von Artikeln sowie auf nachhaltig hergestellter Mode.

Spannend ist auch die Story der kanadischen **Lululemon Athletica Inc.** Ursprünglich als Einzelhändler für Sportbekleidung gestartet, hat sich Lululemon durch den

„Das Luxussegment kann in Phasen hoher Inflation einen gewissen Schutz bieten“.

GÜNTHER KRUCKENFELLNER,
BERATER PRIVATE BANKING/
WEALTH MANAGEMENT,
FILIALE WIEN



Zukauf des Fitnessunternehmens Mirror zu einem attraktiven Anbieter im Gesundheits- und Wellnessbereich entwickelt. Hierfür nutzen sie ihre Influencer-Community in den sozialen Netzwerken und verbinden geschickt Bekleidung mit Fitnessinhalten.

GAM MULTISTOCK – LUXURY BRANDS EQUITY A

Exemplarisch für ein Investment in diesem Bereich steht der GAM Multistock – Luxury Brands Equity. Er investiert weltweit in führende Marken und qualitativ hochwertigen Produkten, die zudem kontinuierlich um Innovation bemüht sind. Dabei legt er Wert auf ein sehr konzentriertes Portfolio aus 25 – 35 Titeln. Fokussiert werden Unternehmen mit einem stetigem Umsatzwachstum, attraktiven Margen und modernen Geschäftsmodellen. Dies umfasst klassische Luxusbereiche wie Mode und Schmuck, aber auch E-Commerce und Freizeitaktivitäten.

Es gilt zu beachten, dass insbesondere das Engagement in spezielle Themengebiete und mittelbar in Schwellenländern zu einer höheren Volatilität führen kann. Auch politische Einflüsse oder die Abschwächung der Weltkonjunktur sowie der einzelnen Fremdwährungen können sich negativ auswirken.

Das Beraterteam der Hypo Vorarlberg erläutert Ihnen ausführlich die Chancen und Risiken und steht für eine Beratung gerne zur Verfügung.

GAM Multistock – Luxury Brands Equity A

ISIN:	LU0329429384
Fondswährung:	EUR
Ausgabeaufschlag:	5,00%
Fondsaufgabe:	31. Januar 2008
Einstufung gemäß Offenlegung SFDR:	Artikel 6 (nicht nachhaltig)

Fondschart



Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

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

WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

VORARLBERG

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

KLEINWALSERTAL

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

WIEN

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

STEIERMARK

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

ÖBERÖSTERREICH

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

SALZBURG

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

SCHWEIZ

**Hypo Vorarlberg Bank AG, Bregenz,
Zweigniederlassung St. Gallen**
9004 St. Gallen, Bankgasse 1
T +41 71 228 85-00, F -19
www.hypobank.ch

TOCHTER- GESELLSCHAFTEN UND BETEILIGUNGEN

VORARLBERG

Hypo Immobilien & Leasing GmbH
6850 Dornbirn, Poststraße 11
T +43 50 414-4400, F -4450
www.hypo-il.at

comit Versicherungsmakler GmbH
Poststraße 11, 6850 Dornbirn
T +43 5572 908 404
www.comit.at


ITALIEN

Hypo Vorarlberg Leasing AG
39100 Bozen
Galileo-Galilei-Straße 10 H
T +39 471 060-500, F -550
www.hypoleasing.it





globe.at

 Achrain, Dornbirn



MIT STARKEN WURZELN HOCH HINAUS.

WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

Wir in Vorarlberg streben nach Höherem und bleiben unseren Werten stets treu. Denn es sind unsere starken Wurzeln, die uns helfen, hoch hinaus zu kommen. Das gilt für private Ziele und unternehmerischen Ehrgeiz genauso wie für uns als Bank – mit ausgezeichneter Beratung und schnellen Entscheidungen wird auch das Unmögliche möglich.

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