

# AMPULS

**ANLEGERMAGAZIN DER HYPO VORARLBERG**  
NR. 1 | JÄNNER 2024

**DIGITALER EURO:  
DIE ZUKUNFT  
DES BEZAHLENS?**

Seite 06–07

**DER LANGE WEG  
AUS DER REZESSION**

Seite 08–09

**2024 BLEIBT  
FÜR IMMOBILIEN  
SCHWIERIG.**

Seite 24–25

## RECHTLICHE HINWEISE

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

Diese Publikation stellt allgemeine Informationen der Hypo Vorarlberg Bank AG zu den Finanzmärkten zur Verfügung. Sie ersetzt nicht die persönliche Beratung und stellt auch keine umfassende Risikoerklärung dar. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Lesen Sie vor Ihrer Anlageentscheidung die „Risikohinweise zu Veranlagungsgeschäften“ sowie die „Allgemeinen Informationen zum Anlagegeschäft“, welche Sie auf unserer Homepage ([www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at)) finden oder in unseren Filialen zu den üblichen Geschäftszeiten kostenlos erhalten. Für weitere Informationen über Finanzinstrumente oder zum Zwecke einer individuellen Beratung wenden Sie sich bitte an Ihre Anlageberaterin oder Ihren Anlageberater. Zu Auswirkungen in Bezug auf Ihre steuerliche Situation wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberaterin oder 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 50 414-1000, [info@hypovbg.at](mailto:info@hypovbg.at), [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at)

**Redaktion:** Hypo Vorarlberg, Asset Management

**Konzept/Gestaltung:** Hypo Vorarlberg

**Druck:** Druckerei Wenin, Auflage: 1.250 Stück

**Bilder:** Seite 1, 6, 24: Shutterstock, Seite 4, 27: Nussbaumer Photography, Seite 8: Christian Vorhofer/Westend61/picturedesk.com, Seite 10: SIMON BRANDSTÄTTER/APA/picturedesk.com, Seite 18: Meyer Burger Technology AG



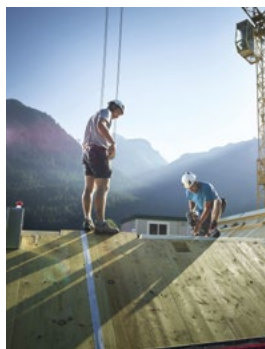
Diese Broschüre wurde  
klimaneutral gedruckt.

Die Gleichbehandlung der Geschlechter ist uns wichtig. Aufgrund der besseren Lesbarkeit sind zum Teil personenbezogene Bezeichnungen in männlicher Form angeführt – diese beziehen sich jedoch gleichermaßen auf alle Geschlechter.

# INHALT



06



08



10



18

---

EDITORIAL	04
<b>AKTUELLE MARKTEINSCHÄTZUNG</b>	<b>05 – 09</b>
MARKTAUSBLICK   GELDMARKT, ANLEIHEN, AKTIEN, ROHSTOFFE	05
TITELGESCHICHTE   DIGITALER EURO: DIE ZUKUNFT DES BEZAHLENS?	06 – 07
KONJUNKTUR   DER LANGE WEG AUS DER REZESSION	08 – 09
<b>ANLAGEMÄRKTE</b>	<b>10 – 19</b>
AKTIEN   VERHALTENE ZUVERSICHT FÜR 2024	10 – 11
AUSWAHLLISTE AKTIEN	12 – 13
RENTENMÄRKTE   RENTENMÄRKTE BIETEN GUTE BEDINGUNGEN	14
WÄHRUNGEN   AUSBLICK FÜR PFUND STERLING HAT SICH AUFGEHELLT	15
AUSWAHLLISTE ANLEIHEN	16 – 17
ALTERNATIVE ANLAGEN   ROHSTOFFE 2024: EDELMETALLE MIT POTENZIAL	18 – 19
<b>VERMÖGENSVERWALTUNGSSTRATEGIEN IM ÜBERBLICK</b>	<b>20 – 21</b>
<b>FONDS IM FOKUS</b>	<b>22 – 23</b>
<b>HYPO VORARLBERG NEWSROOM</b>	<b>24 – 25</b>
2024 BLEIBT FÜR IMMOBILIEN SCHWIERIG	24 – 25
<b>HYPO VORARLBERG – WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS</b>	<b>26</b>

---

# EDITORIAL

Liebe Leserin, lieber Leser,

das Jahr 2023 ganz kurz zusammengefasst: Turbulent und voll geopolitischem Zündstoff, aber mit überraschend versöhnlichem Jahresausklang. Während rückläufige Inflationszahlen durchaus zu erwarten waren, überraschten die Aktienmärkte trotz trüber Wirtschaftsaussichten mit so etwas wie einer Jahresend rally. Man stellt sich zu Recht die Frage, ist das eine positiv zu sehende Neubewertung der Abwärtsrisiken oder treiben die zeitgleich deutlich gesunkenen Langfristzinsen schon wieder die Aktienfantasien in die Höhe?

Ich persönlich würde beides mit „JEIN“ beantworten. Die wirtschaftlichen Vorlaufindikatoren lassen für 2024 nur mäßige Zuversicht aufkommen und der Anleger kann sich weder bei der Fiskalpolitik der Staaten noch bei der Geldpolitik der EZB sicher sein. Aber schon eine kleine erste Senkung hätte die Signalwirkung, dass der Zinspeak überwunden ist und könnte aus meiner Sicht auch den zinsensitiven Immobilienmarkt wieder in Schwung bringen. Kriegsgeschehen mit wirtschaftlichen Nebenwirkungen, die Rohstoffabhängigkeit Europas, der enorme Auftrieb der Lohnkosten durch hohe Kollektivvertragsabschlüsse und der Versuch, Schlüsseltechnologien wieder nach Europa zurückzuholen, schwächen die internationale Wettbewerbsfähigkeit Europas deutlich. Die Gewinner dieser Entwicklung sitzen jedenfalls nicht in „good old europe“. Damit setzt Europa viel auf die Karte „Binnennachfrage“.



Bemerkenswert auf der Zinsseite war doch, dass sich seit vielen Jahren sogar wieder einmal positive Realzinsen – ja Sie haben richtig gehört – erzielen ließen. Wer sich als Anleger bei günstig hohem Zinsniveau mit langlaufenden Anleihen eingedeckt hat, dürfte längere Zeit Freude am Depot haben. Aber für die Notenbanken bleibt es eine Gratwanderung, beiden Herren zu dienen: Inflationsbekämpfung einerseits und Softlanding der Konjunktur andererseits. 2024 wird vermutlich wieder für die eine oder andere Überraschung gut sein: US-Wahlen, Zinsentscheide der Notenbanken und unerwartete Entwicklungen an unseren geopolitischen Hotspots.

Spannend wird es vermutlich auch am europäischen Immobilienmarkt: Die Preise sind gesunken, die Baukosten aber nicht wirklich. Zinsen sind an dem für langfristige Investoren wichtigeren Zinsende deutlich zurückgekommen (Swapsatz 10 Jahre bei 2,54%, 20 Jahre bei 2,56%) und das hübscht die erzielbaren Renditen schon wieder auf. Die Mietpreise haben kräftig angezogen und die Nachfrage nach Wohnraum ist konstant vorhanden. Es scheint, als seien hier noch nicht alle Parameter so wirklich in den Marktpreisen angekommen. Für liquide Investoren könnte das durchaus schon bald ein geeigneter Zeitpunkt sein, sich die Schnäppchen zu holen und den Immobilienanteil auszubauen. Steigende Mieten und sinkende Zinsen arbeiten dann brav für sie.

Wir wünschen Ihnen ein erfolgreiches Jahr 2024 und halten Sie weiter auf dem Laufenden.

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

Das Jahr 2023 war geprägt durch einen ständigen Wechsel zwischen Hoffen und Bangen in Bezug auf die Inflations- und Zinsentwicklung. Dennoch konnten die Märkte im letzten Jahr eine durchaus erfreuliche Entwicklung vollziehen. Die letzten Handelswochen des alten Jahres gingen mit einem regelrechten Kursfeuerwerk an den Märkten einher. Der deutsche Aktienindex DAX knackte zwischenzeitlich die 17.000-Punkte-Marke und erreichte damit ein neues Allzeithoch. Der heimische ATX entwickelte sich zwar auch positiv, konnte dieser Dynamik jedoch nicht ganz folgen. Auch am Anleihenmarkt kam es zu einem Kursfeuerwerk, das zu einem Renditerückgang von 100 Basispunkten in nur drei Monaten führte. Die Renditen 10-jähriger österreichischer Staatsanleihen lagen Ende Dezember nur noch bei rund 2,60%. Auch im neuen Jahr stehen uns wirtschaftliche Herausforderungen bevor. Eine Vielzahl von Faktoren trägt aber dazu bei, dass trotz gewisser Bedenken positive Perspektiven für Anleger bestehen. Die Aussicht auf eine weiterhin sinkende Inflation könnte positive Auswirkungen auf die Wirtschaft haben. Dies könnte zu niedrigeren Kosten für Unternehmen führen und somit die Gewinnmargen weiter verbessern. Perspektivisch sinkende Zinsen könnten die Wirtschaft zusätzlich stimulieren und den Aktienmarkt positiv beeinflussen. Dies sollte die Basis für eine optimistische Stimmung im Jahr 2024 bilden und die Kapitalmärkte positiv voranbringen.

### MARKTEINSCHÄTZUNG ZUM 1. QUARTAL 2024

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 digitale Euro soll Euro-Münzen und -Scheine sinnvoll ergänzen.

## DIGITALER EURO: DIE ZUKUNFT DES BEZAHLENS?

### Zwei Jahre Vorbereitung

Seit wenigen Wochen arbeitet die EZB an einem rechtlichen Rahmen für den digitalen Euro. Nach den Europawahlen im Juni 2024 werden die Eckpunkte dann im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses genauer diskutiert. Für den digitalen Euro sind zwei Eigenschaften des physischen Bargelds von besonderer Bedeutung: So soll die digitale Variante zwingend dem Kriterium der Anonymität gerecht werden und zugleich auch Offline-Zahlungen, etwa beim Bäcker, ermöglichen.

### Der digitale Euro ist kein Bargeldsubstitut

Allerdings bedeutet die Einführung einer neuen Digitalwährung nicht, dass die Tage des physischen Bargelds im Euroraum gezählt sind. Die EZB hat den digitalen Euro lediglich als Zahlungsmitteläquivalent und keinesfalls als Bargeldsubstitut konzipiert. Der digitale Euro soll Euro-Münzen und -Scheine lediglich sinnvoll ergänzen. Das spiegelt sich auch in den geplanten Ausstattungsmerkmalen wider: So soll es eine explizite Obergrenze für Guthaben des digitalen Euro geben. Der genaue Betrag ist allerdings noch offen. Hintergrund ist die Sorge, ohne Obergrenze könnte es digitale Bank-

Runs geben, dass Kunden also große Mengen ihrer digitalen Guthaben abziehen könnten. Außerdem soll eine Verzinsung der digitalen Euro-Guthaben ausgeschlossen sein.

### Wesentlicher Nutzen fraglich

Welche Vorteile aber hat der Verbraucher von dem geplanten Digital-Euro? Ein Argument könnte die vollständige Digitalisierung des Bargelds sein. Da der digitale Euro aber kein Bargeldsubstitut ist, bleibt diese Vision auch weiterhin der Zukunft vorbehalten. Zumal der Bedarf auch nicht dringend zu sein scheint, denn in Europa, etwa in Deutschland und Österreich, hängen viele immer noch am Bargeld: Die regelmäßige Auswertung der Deutschen Bundesbank zeigt, dass Bargeld noch immer bei mehr als der Hälfte aller Transaktionen zum Einsatz kommt. Das belegen auch die Zahlen der Bundesbank zum Bargeldumlauf. Noch viel entscheidender ist der Fakt, dass es EU-Bürgern bereits heute problemlos möglich ist, digital und auch kontaktlos zu bezahlen. Ihnen stehen dabei neben den Karten und mobilen Zahlungsmöglichkeiten der klassischen Geschäftsbanken diverse Plattformen wie PayPal, Apple-

und Google Pay zur Verfügung. Es fehlt nicht an Möglichkeiten, digital zu bezahlen. Und da Obergrenzen für Guthaben geplant sind und eine Verzinsung ausgeschlossen ist, bietet auch das Aufbewahren des Digital-Euro keinen zusätzlichen Nutzen.

**Richtige Umsetzung kann mit Chancen einhergehen**

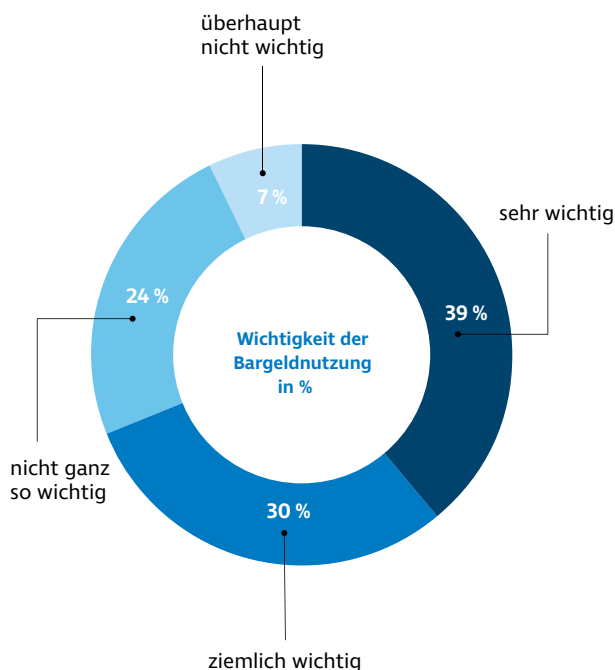
Die Frage ist also, wie die EZB den Digital-Euro konkret umsetzt und ob sie bei den bisher geplanten Einschränkungen seiner Funktionen und Eigenschaften bleibt. Der Erfolg der europäischen Digitalwährung wird entscheidend davon abhängen, welchen Nutzen sie für die Verbraucher mit sich bringt und ob sie neue Anwendungsfälle erschließt. Dass das bei Digitalwährungen nicht immer gelingt, zeigt ein Beispiel aus der jüngeren Vergangenheit: Seit 2020 bemüht sich die Regierung der Volksrepublik China, den e-Yuan in der Bevölkerung zu etablieren. Die App der Zentralbank wurde zwar millionenfach heruntergeladen, aber kaum genutzt. Ein Grund dafür ist offenbar, dass die Chinesen lieber etablierte Bezahldienste wie Wechat Pay und Alipay nutzen. Damit es erst gar nicht zu so einem Flop kommt, kann die Europäische Zentralbank bereits heute an den richtigen Stellschrauben drehen und aktiv Chancen nutzen.

**Der digitale Euro soll das Bargeld nicht ersetzen, sondern lediglich sinnvoll ergänzen**

**Schon jetzt stehen uns verschiedene mobile Zahlungsmöglichkeiten zur Verfügung**

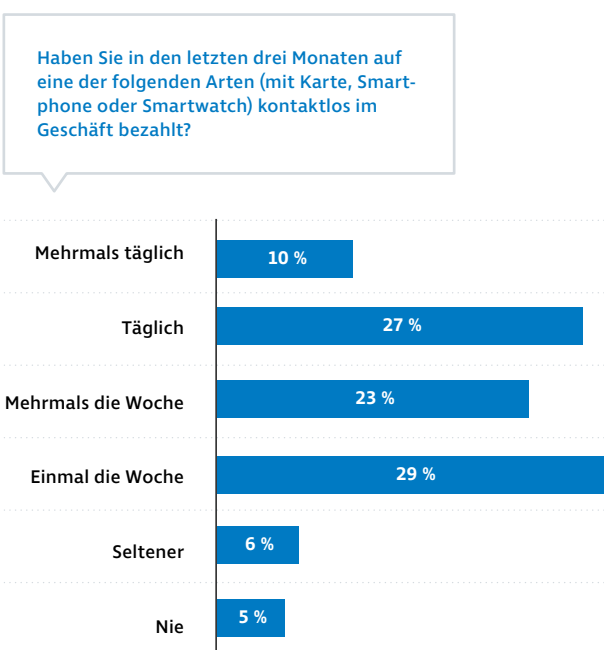
**Der Erfolg des Digital-Euro wird vom tatsächlichen Nutzen abhängen**

**Bargeld hat weiterhin einen hohen Stellenwert.**



Quelle: Deutsche Bundesbank, LBBW Research

**Mobiles Bezahlen ist auch jetzt schon verbreitet.**



Quelle: Bitkom, LBBW Research



Durch hohe Baustoffpreise, steigende Personalkosten und ausbleibende Aufträge wird mit einer Stagnation im Bauwesen gerechnet.

## DER LANGE WEG AUS DER REZESSION

Die deutsche Wirtschaft stagniert mehr oder weniger seit sechs Quartalen. Im kommenden Jahr könnte dennoch ein leichtes Plus erzielt werden. Vor allem der private Konsum dürfte etwas anziehen, aber auch für Investitionen sieht es besser aus – zumindest so weit es keine Bauinvestitionen sind. Die Abwärtsrisiken bleiben indes gewichtig. Neben geopolitischen Gefahren sind dies die Geldpolitik und neuerdings die Fiskalpolitik.



**Konjunktur 2024 – Start mit Handicap**

Das deutsche BIP-Wachstum 2023 dürfte knapp im Minus gelegen haben. Vermutlich bringt das Schlussquartal einen weiteren Rückgang. Ins neue Jahr startet die größte Volkswirtschaft der Euro-Zone daher mit einem statistischen Unterhang: Falls in allen vier Quartalen 2024 ein unverändertes BIP zu verzeichnen wäre, läge die Wirtschaftsentwicklung trotzdem mit etwa 0,2% zum Vorjahr im Minus. Schon deshalb ist für die Prognose Zurückhaltung geboten. Und es gibt Gegenwind: Am Bau herrscht Krise, und in den wichtigen Exportmärkten USA und China wird eine Verlangsamung der Konjunktur erwartet.

**Dieses Mal muss die Binnennachfrage den Karren ziehen**

Die Hoffnungen ruhen auf der Binnennachfrage. Der private Konsum dürfte 2024 aufgrund der fallenden Inflation deutlicher zulegen. Die Energiepreise entspannen sich, der Anstieg der Lebensmittelpreise hat nachgelassen. Auf den Vorstufen der Import-, Erzeuger- und Großhandelspreise sieht man das seit einiger Zeit schon. Zusammen mit hohen Lohnabschlüssen lässt dies das verfügbare Realeinkommen der privaten Haushalte wachsen.

**Unternehmen halten ihre Stammebelegschaft**

Indes wird das Einkommen der Haushalte von der Lage am Arbeitsmarkt geprägt. Bislang war die Beschäftigungssituation in Europa über die Konjunkturschwäche hinweg robust, weil die Unternehmen im Zeichen des

„Die rückläufige Inflation dürfte den Konsum stützen.“

MAG. ALEXANDRA TRUSCHNEGG  
LEITERIN PORTFOLIO MANAGEMENT



Fachkräftemangels ihre Stammebelegschaft halten wollen. Allerdings dürfte diese Bereitschaft nicht endlos währen.

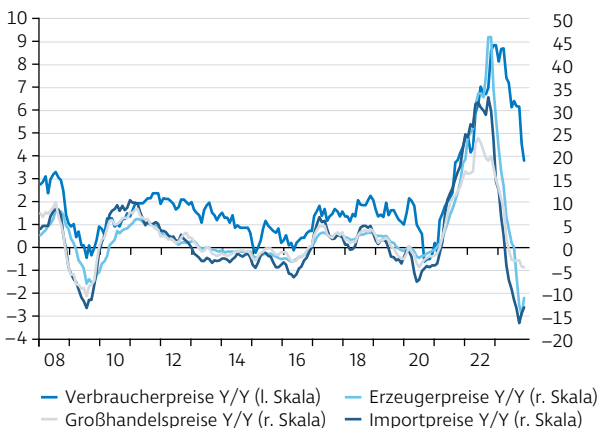
**Aktuelle Konjunkturprognosen (in %)**

	2024e		2025e	
	BIP	Inflation	BIP	Inflation
EURORAUM	0,8	2,2	1,2	2,1
USA	1,0	2,5	2,5	2,0
JAPAN	0,6	0,8	1,0	0,8
WELT	2,6	2,8	3,3	2,9

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

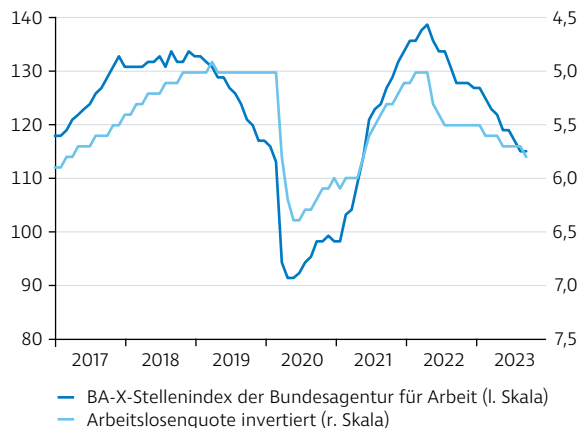
Rechtlicher Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung.

**Die Inflation sinkt wieder.**



Quelle: LSEG, LBBW Research

**Der BA-X Stellenindex weist auf eine gewisse Schwäche hin.**



Quelle: LSEG, LBBW Research



Die guten Lohnabschlüsse lassen das verfügbare Realeinkommen der privaten Haushalte wachsen.

## VERHALTENE ZUVERSICHT FÜR 2024

Die Konjunkturaussichten für 2024 sind verhalten, was auch den Unternehmensgewinnen wenig Dynamik verleiht. Das spricht für einen verhaltenen Jahresbeginn. Im weiteren Verlauf dürften die Börsen aber die absehbare Zinswende der Notenbanken honorieren und spätestens nach der US-Wahl den Blick nach vorne richten. Während 2023 wenige Börsenstars dominierten, erwarten wir 2024 eine Verbreiterung des Aufschwungs.

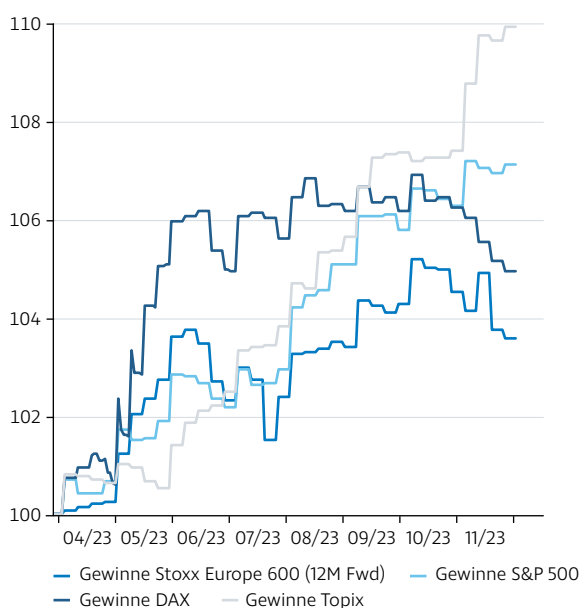
### Börsen-Korrektur mündet in Jahresendrally

Im Oktober kam die lang erwartete Börsen-Korrektur, ausgelöst durch den kräftigen Renditeanstieg am Rentenmarkt und die Furcht vor einem Flächenbrand im Nahen Osten. Ebenso schnell drehten die Kurse dann wieder nach oben, als moderatere Inflationszahlen die Zinsängste schwinden ließen. Hinzu kamen positive Impulse aus der Berichtssaison. In den Ausblicken der Konzerne setzte sich langsam die Erwartung durch, dass der Boden wohl erreicht ist. Insofern könnten die Indizes das Jahr nahe ihren Höchstständen beenden.

### Notenbankpolitik verknappt Kapitalangebot

Die erwartete Abschwächung der US-Konjunktur dürfte ebenso ihre Spuren in den Firmenzahlen hinterlassen wie der Wegfall der inflationsbedingten Umsatzsteigerungen. Während die Erzeugerpreise stagnieren, ziehen die Löhne nach, sodass die Gewinnmargen unter Druck geraten. Hinzu kommt die Liquiditätspolitik der Notenbanken. Deren Verzicht auf die Wiederanlage zurückgezahlter Wertpapiere verknappt das Kapitalangebot an den Märkten. Das belastet vor allem so lange die Nachfrage nach Aktien, wie Anleihen guter Schuldner ebenfalls attraktive Renditen bieten.

### Aktienmärkte international: Gewinnschätzungen.



### US-Wahlen werden zunehmend Thema

Zunehmende Aufmerksamkeit werden die US-Wahlen auf sich ziehen. Da erneut eine Richtungsentscheidung mit weit reichenden Konsequenzen für Geopolitik und Weltwirtschaft ansteht, dürfte die Risikofreude der Investoren mit fortschreitendem Wahlkampf abnehmen. Ist die Entscheidung gefallen, könnte die nächste Stufe der Hausse zünden. Die Aussichten auf einen längeren Konjunkturaufschwung würden die Aktienmärkte ihr aufgestautes Kurspotenzial wieder ausschöpfen lassen.

### Aktienmärkte im Überblick

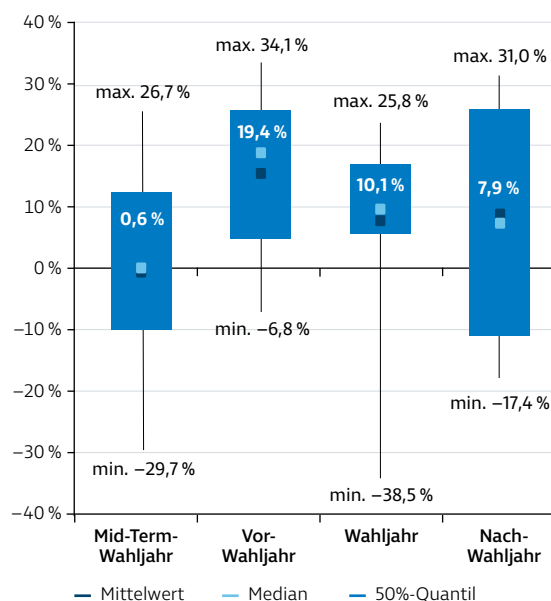
PERFORMANCE (in %)	12/18–12/19	12/19–12/20	12/20–12/21	12/21–12/22	12/22–12/23
Eurostoxx 50 (Europa)	29,36	-2,59	24,10	-8,55	23,22
Dow Jones (USA)	27,83	0,78	29,86	-0,99	12,48
Nikkei 225 (Japan)	24,92	13,79	3,84	-13,95	17,88
ATX (Österreich)	19,01	-10,79	42,78	-16,19	16,04
DAX (Deutschland)	25,48	3,55	15,79	-12,35	20,31

Inkl. Dividenden in EUR in %; Kurswerte per 31.12.2023

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

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

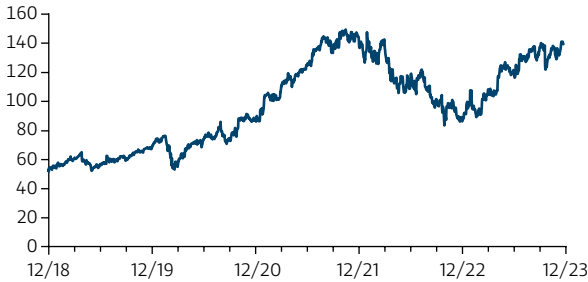
### Performance des S&P 500 im Wahlzyklus.



# AUSWAHLLISTE AKTIEN

## ALPHABET

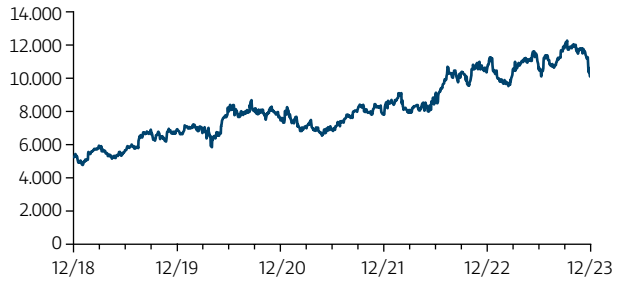
ISIN: US02079K3059, Branche: Technologie



Kurs am	Performance	12/20–12/21:	65,30%	
<b>31.12.2023</b>	12/22–12/23:	58,32%	12/19–12/20:	30,85%
<b>USD 139,69</b>	12/21–12/22:	-39,09%	12/18–12/19:	28,18%
<b>ESG Rating</b>	<b>C+</b>			

## ASTRAZENECA

ISIN: GB0009895292, Branche: Pharma



Kurs am	Performance	12/20–12/21:	21,74%	
<b>31.12.2023</b>	12/22–12/23:	-3,52%	12/19–12/20:	-0,98%
<b>GBP 10.600</b>	12/21–12/22:	32,32%	12/18–12/19:	33,93%
<b>ESG Rating</b>	<b>B+</b>			

## BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA

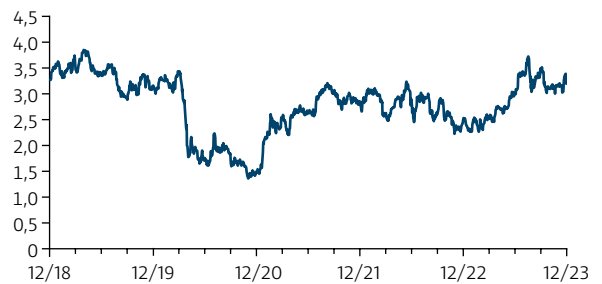
ISIN: ES0113211835, Branche: Banken



Kurs am	Performance	12/20–12/21:	33,62%	
<b>31.12.2023</b>	12/22–12/23:	56,50%	12/19–12/20:	-14,41%
<b>EUR 8,23</b>	12/21–12/22:	15,11%	12/18–12/19:	13,16%
<b>ESG Rating</b>	<b>B-</b>			

## BANCO SANTANDER SA

ISIN: ES0113900J37, Branche: Banken



Kurs am	Performance	12/20–12/21:	18,62%	
<b>31.12.2023</b>	12/22–12/23:	40,53%	12/19–12/20:	-29,00%
<b>EUR 3,78</b>	12/21–12/22:	-0,74%	12/18–12/19:	-0,79%
<b>ESG Rating</b>	<b>B-</b>			

## ENEL SPA

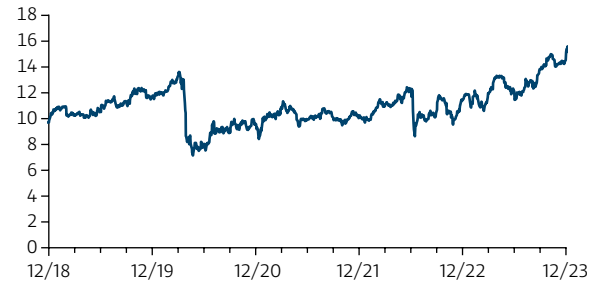
ISIN: IT0003128367, Branche: Versorger



Kurs am	Performance	12/20–12/21:	-11,12%	
<b>31.12.2023</b>	12/22–12/23:	43,23%	12/19–12/20:	21,93%
<b>EUR 6,73</b>	12/21–12/22:	-23,69%	12/18–12/19:	47,28%
<b>ESG Rating</b>	<b>B-</b>			

## ENGIE

ISIN: FR0010208488, Branche: Versorger



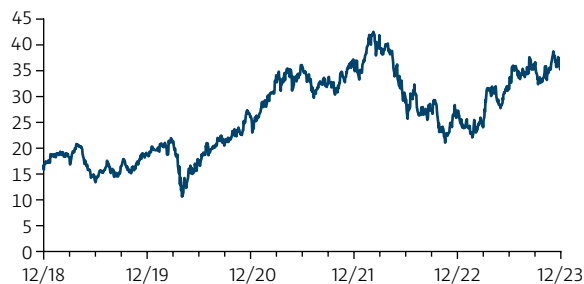
Kurs am	Performance	12/20–12/21:	8,31%	
<b>31.12.2023</b>	12/22–12/23:	30,78%	12/19–12/20:	-13,06%
<b>EUR 15,92</b>	12/21–12/22:	10,66%	12/18–12/19:	21,70%
<b>ESG Rating</b>	<b>C+</b>			

Quelle: Bloomberg

Für die Auswahl der Aktien, Anleihen kommt ein Klassifizierungsmodell (ESG-Rating der Hypo Vorarlberg) zum Einsatz. Dabei wird jedes Unternehmen auf einer Skala von A (bestes) bis E (schlechtestes) bewertet.

**INFINEON TECHNOLOGIES AG**

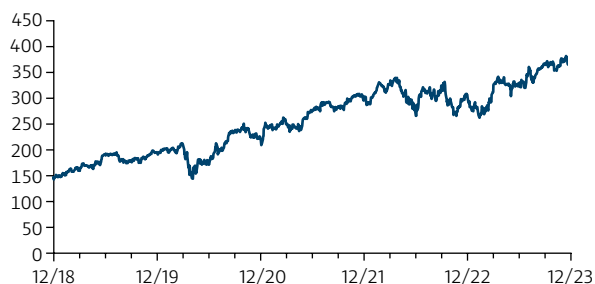
ISIN: DE0006231004, Branche: Technologie



Kurs am	Performance	12/20-12/21:	30,68%	
<b>31.12.2023</b>	12/22-12/23:	34,15%	12/19-12/20:	56,48%
<b>EUR 37,80</b>	12/21-12/22:	-29,66%	12/18-12/19:	18,59%
<b>ESG Rating</b>	<b>B+</b>			

**LINDE PLC**

ISIN: IE00059YS762, Branche: Chemie



Kurs am	Performance	12/20-12/21:	33,39%	
<b>31.12.2023</b>	12/22-12/23:	27,66%	12/19-12/20:	25,88%
<b>USD 410,71</b>	12/21-12/22:	-4,39%	12/18-12/19:	39,04%
<b>ESG Rating</b>	<b>B-</b>			

**MERCEDES-BENZ GROUP AG**

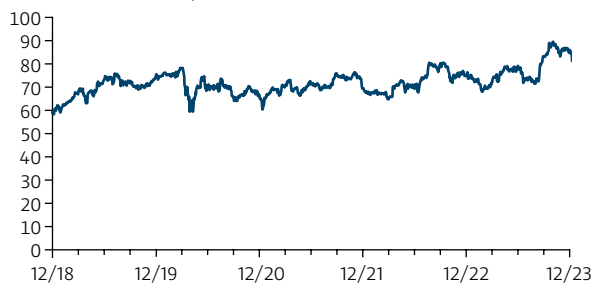
ISIN: DE0007100000, Branche: Automobilindustrie



Kurs am	Performance	12/20-12/21:	41,85%	
<b>31.12.2023</b>	12/22-12/23:	10,04%	12/19-12/20:	19,94%
<b>EUR 62,55</b>	12/21-12/22:	-1,71%	12/18-12/19:	14,86%
<b>ESG Rating</b>	<b>B-</b>			

**NOVARTIS**

ISIN: CH0012005267, Branche: Pharma



Kurs am	Performance	12/20-12/21:	-0,33%	
<b>31.12.2023</b>	12/22-12/23:	11,67%	12/19-12/20:	-5,58%
<b>CHF 84,87</b>	12/21-12/22:	8,50%	12/18-12/19:	27,70%
<b>ESG Rating</b>	<b>B+</b>			

**VODAFONE**

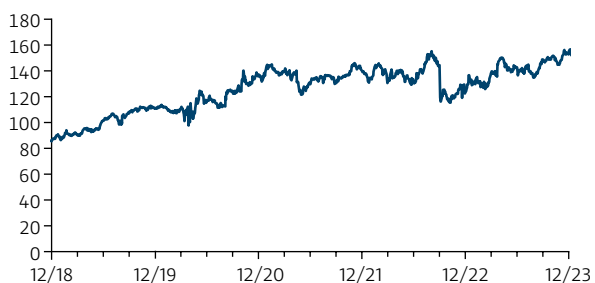
ISIN: GB00BH4HKS39, Branche: Telekommunikation &amp; Medien



Kurs am	Performance	12/20-12/21:	-1,19%	
<b>31.12.2023</b>	12/22-12/23:	-9,66%	12/19-12/20:	-12,37%
<b>GBP 68,56</b>	12/21-12/22:	-19,39%	12/18-12/19:	1,14%
<b>ESG Rating</b>	<b>B-</b>			

**WALMART INC**

ISIN: US9311421039, Branche: Handel &amp; Konsum



Kurs am	Performance	12/20-12/21:	1,97%	
<b>31.12.2023</b>	12/22-12/23:	12,88%	12/19-12/20:	23,32%
<b>USD 157,65</b>	12/21-12/22:	-0,46%	12/18-12/19:	30,16%
<b>ESG Rating</b>	<b>C+</b>			

Quelle: Bloomberg

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

# RENTENMÄRKTE

## RENTENMÄRKTE BIETEN GUTE BEDINGUNGEN

Im neuen Jahr werden vor allem die großen Notenbanken den weiteren Kurs an den Rentenmärkten beiderseits des Atlantiks bestimmen. Geht das LBBW-Research-Konjunktur- und Inflationsbild auf, werden wir 2024 eine weiche Landung für die Weltwirtschaft sehen und eine weiter nachlassende Inflation. Dies sind regelmäßig günstige Umfeldbedingungen für die Akteurinnen und Akteure am Rentenmarkt. 2024 winken maßvolle Kursgewinne.

### Leitzinssenkungen der US-Notenbank absehbar

Speziell die US-Notenbank befindet sich zum aktuellen Jahreswechsel zunächst noch in einer schwierigen Lage: Sollte der Wirtschaftsmotor in Nordamerika auf vollen Touren laufen wie zuletzt, könnte die Inflation weiter grassieren. Zinssenkungen würden dann weit in die Zukunft vertagt werden müssen. Allerdings ist es nur eine Frage der Zeit, bis die bisherigen Zinserhöhungen der Fed in der Realwirtschaft Bremseffekte zeigen. Zudem wird die Fiskalpolitik in Washington 2024 sehr viel weniger Nachfrage entfalten als im abgelaufenen Jahr – die Zeit großzügiger Investitionsprogramme à la IRA ist vorbei. Insgesamt gesehen sind Senkungen der US-Leitzinsen für den Beginn der zweiten Jahreshälfte 2024 absehbar.

### Auch die EZB steht vor Leitzinssenkungen

Nicht sehr viel später wird die EZB zu Leitzinssenkungen schreiten. Für die Währungshüter hierzulande gelten ähnliche Abwägungen wie für die Kollegen jenseits des großen Teichs. Für den Euroraum wird der erste Leitzinsschritt abwärts im neuen Zyklus für den Herbst 2024 erwartet. Bis zum nachfolgenden Jahresende dürfte der EZB-Einlagesatz von aktuell 4,00% um insgesamt 50 Basispunkte auf 3,50% nachgeben.

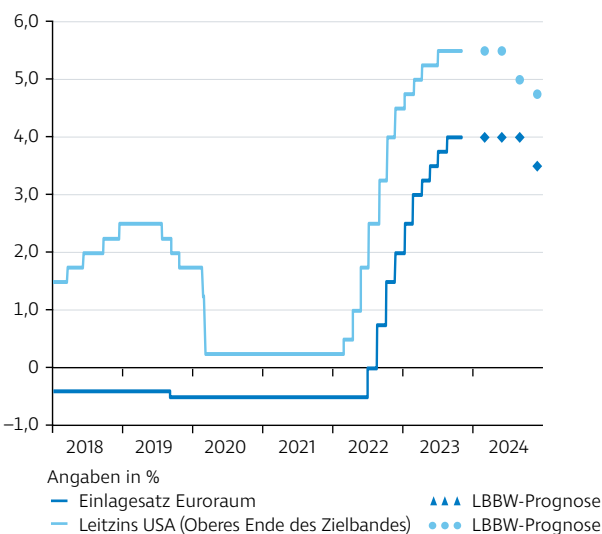
### Prognosen im Überblick: Rentenmärkte (in %)

		Geldmarkt	Rendite 10 Jahre
Euroland	31.03.2024	3,85	2,20
	30.06.2024	3,60	2,00
	31.12.2024	2,90	2,10
USA	31.03.2024	5,30	4,05
	30.06.2024	4,95	3,80
	31.12.2024	4,00	3,85
Japan	31.03.2024	-0,05	0,85
	30.06.2024	0,00	0,95
	31.12.2024	0,25	1,05

Quelle: LBBW Research

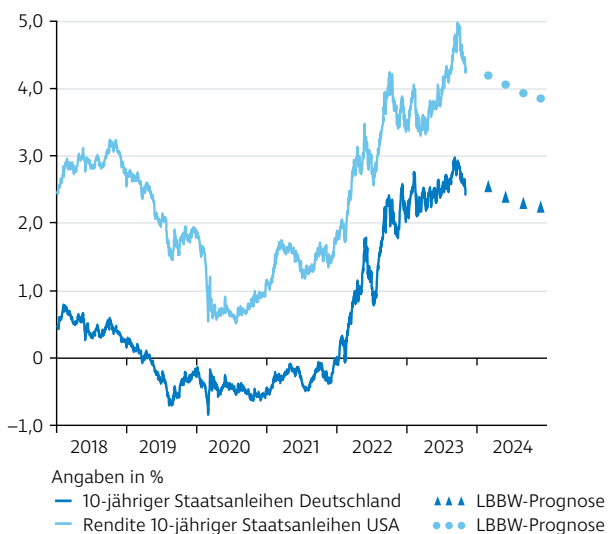
Rechtlicher Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung.

### Leitzinsgipfel in den USA und im Euroraum erreicht.



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

### Für langlaufende Anleihen erwarten wir eine Kurserholung.



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung.

# WÄHRUNGEN

## AUSBLICK FÜR PFUND STERLING HAT SICH AUFGEHELTT

Am Devisenmarkt ist Ruhe eingeekehrt. Der Eurokurs bewegt sich seit Mai 2023 in einem Band von 0,85 bis 0,87 Pfund Sterling. Vor gut einem Jahr sah die Lage gänzlich anders aus. Nachdem die damalige Truss-Regierung schuldenfinanzierte Steuersenkungen angekündigt hatte, ließ das Pfund gegenüber dem Euro mächtig Federn. Im Vereinigten Königreich hat sich seither aber vieles zum Besseren gewendet.

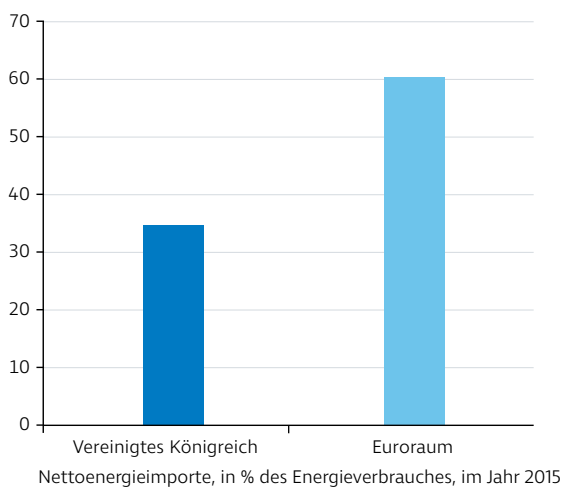
### Die Chaos-Tage in London sind vorbei

Die aktuelle britische Regierung unter dem konservativen Premier Rishi Sunak ist auf eine verlässliche Staatsführung und Haushaltskonsolidierung bedacht. Die nächsten Unterhauswahlen müssen bis Januar 2025 erfolgen. In den Umfragen liegt die Arbeiterpartei zwar vorne. Eine Labour-Regierung sollte nach dem Abgang des sozialistischen Parteiführers Jeremy Corbyn aber kein Schreckgespenst für die Devisenmärkte mehr sein.

### Von Energieimporten weniger abhängig

Die Sicherheit der Energieversorgung ist angesichts des Konflikts zwischen Russland und dem Westen zum bestimmenden Thema geworden. Hier kann das Vereinigte Königreich mit seiner Öl- und Gasförderung gegenüber der EU punkten.

### Vereinigtes Königreich ist weniger von Energieimporten abhängig.



Quelle: Weltbank, LBBW Research

„Pfund Sterling ist auf Basis der Kaufkraftparität aktuell unterbewertet.“

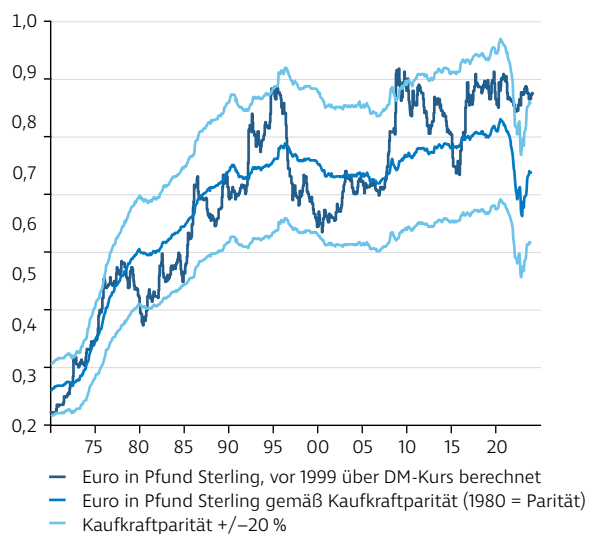
THORSTEN LINDEMANN  
PORTFOLIO MANAGEMENT



### Wirtschaftsleistung stagniert

Die britische Wirtschaftsleistung tritt seit dem 2. Quartal 2022 zwar auf der Stelle. Daraus ist aber kein Argument gegen das Pfund zu stricken, denn im Euroraum läuft es nicht besser.

### Euro ist gegenüber dem Pfund Sterling überbewertet.



Quelle: LSEG, LBBW Research

# AUSWAHLLISTE ANLEIHEN

## HYPO VORARLBERG- UND FREMDANLEIHEN

### HYPO VORARLBERG ANLEIHEN

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %	ESG-Rating
<b>Anleihen (Primärmarkt)</b>						
3,70	HYPO VORARLBERG ANLEIHE	AT0000A36X69	11.09.2026	102,60	2,68	–
3,70	HYPO VORARLBERG KMU ANLEIHE	AT0000A381H1	25.01.2028	104,20	2,59	–
3,70	HYPO VORARLBERG ANLEIHE	AT0000A36X77	11.09.2028	103,95	2,78	–

Rechtlicher Hinweis: Das Angebot erfolgt ausschließlich auf Grundlage der Emissionsbedingungen im Zusammenhang mit dem jeweiligen Rahmenprospekt (Debt Issuance Programm der Hypo Vorarlberg Bank AG). Der Rahmenprospekt, allfällige Nachträge sowie die Emissionsbedingungen sind bei der Hypo Vorarlberg während üblicher Geschäftszeiten sowie unter [www.hypovbg.at/investor-relations/emissionsprospekte](http://www.hypovbg.at/investor-relations/emissionsprospekte) kostenlos erhältlich.

### ANLEIHEN IN EUR

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %	ESG-Rating
<b>Unternehmensanleihen</b>						
1,00	BMW	XS1873143645	29.08.2025	96,76	3,04	C+
1,38	DEUTSCHE TELEKOM	XS1828032786	01.12.2025	97,47	2,75	B–
1,50	MERCEDES-BENZ	DE000A2AAL31	09.03.2026	96,77	3,05	B–
2,00	MERCEDES-BENZ	DE000A289XJ2	22.08.2026	98,08	2,76	B–
1,50	MERCEDES-BENZ	DE000A194DE7	09.02.2027	96,21	2,79	B–
1,00	SIEMENS	XS1874128033	06.09.2027	95,46	2,30	B–
3,25	DEUTSCHE TELEKOM	XS0875797515	17.01.2028	103,11	2,43	B–
1,38	MERCEDES-BENZ	DE000A169NC2	11.05.2028	94,61	2,71	B–
1,50	BMW	XS1948611840	06.02.2029	93,66	2,86	C+
1,50	MERCEDES-BENZ	DE000A2GSCW3	03.07.2029	93,68	2,75	B–
3,25	BMW	XS2625968347	22.07.2030	102,42	2,84	C+
3,70	MERCEDES-BENZ	DE000A3LH6U5	30.05.2031	104,47	3,02	B–
<b>Staatsanleihen</b>						
2,00	REPUBLIK ÖSTERREICH	AT0000A308C5	15.07.2026	99,19	2,33	B+
0,75	REPUBLIK ÖSTERREICH	AT0000A1ZGE4	20.02.2028	93,91	2,31	B+
2,90	REPUBLIK ÖSTERREICH	AT0000A33SH3	23.05.2029	102,97	2,31	B+
0,00	REPUBLIK ÖSTERREICH	AT0000A2CQD2	20.02.2030	86,43	2,41	B+
2,90	REPUBLIK ÖSTERREICH	AT0000A324S8	20.02.2033	102,19	2,63	B+

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](http://www.hypovbg.at) – „Hypo Börsen & Märkte“ erhältlich.



## ANLEIHEN IN FREMDWÄHRUNGEN

Kupon %	Bezeichnung	ISIN	Laufzeit	Briefkurs	Rendite %	ESG-Rating
<b>USD</b>						
3,00	US TREASURY	US91282CEY30	15.07.2025	97,83	4,48	B+
1,88	US TREASURY	US912828Y958	31.07.2026	94,57	4,12	B+
2,75	US TREASURY	US91282CFB28	31.07.2027	95,88	4,00	B+
2,88	US TREASURY	US9128284V99	15.08.2028	95,54	3,94	B+
3,25	US TREASURY	US91282CEV90	30.06.2029	96,62	3,94	B+
3,75	US TREASURY	US91282CHF14	31.05.2030	98,88	3,95	B+
<b>GBP</b>						
1,00	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS1490724975	21.09.2026	92,57	3,94	B-
3,88	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS2610167962	12.04.2028	100,64	3,71	B-
4,50	EUROPEAN INVESTMENT BANK	XS0415532273	07.06.2029	104,18	3,63	B-
<b>AUD</b>						
4,25	AUSTRALIAN GOVERNMENT	AU000XCLWAI8	21.04.2026	101,26	3,67	A+
2,75	AUSTRALIAN GOVERNMENT	AU000XCLWAU3	21.11.2028	95,96	3,66	A+
2,50	AUSTRALIAN GOVERNMENT	AU0000013740	21.05.2030	92,79	3,78	A+
<b>CHF</b>						
1,63	NESTLE	CH1194355108	15.07.2026	101,22	1,13	C+
1,00	COCA-COLA	CH0297974898	02.10.2028	99,76	1,05	B-
0,50	SCHWEIZERISCHE EIDGENOSSENSCHAFT	CH0224397171	27.05.2030	99,30	0,61	A+
<b>NOK</b>						
1,75	KÖNIGREICH NORWEGEN	NO0010786288	17.02.2027	95,40	3,32	A+
2,00	KÖNIGREICH NORWEGEN	NO0010821598	26.04.2028	95,13	3,23	A+
1,25	KÖNIGREICH NORWEGEN	NO0010930522	17.09.2031	86,50	3,26	A+

Kurswerte per 02.01.2024

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 Prospektpflicht gem. § 2 KMG unterliegen, sind zugehörige Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben und Bedingungen unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte 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



Meyer Burger Technology AG entwickeln Solarzellen und -module in der Schweiz und produzieren diese ausschliesslich in Deutschland.

## ROHSTOFFE 2024: EDELMETALLE MIT POTENZIAL

Die wenig dynamische Weltkonjunktur hat 2023 für eine gedämpfte Nachfrage bei den meisten Rohstoffen gesorgt. Im kommenden Jahr wird sich daran wohl nur wenig ändern. Nach einem Weltwirtschaftswachstum von voraussichtlich 2,9% in diesem Jahr, wird für 2024 mit 2,6% gerechnet. Große Sprünge bei den Rohstoffen sind entsprechend nicht zu erwarten. Edelmetalle dürften hingegen von niedrigeren Zinsen profitieren.

**OPEC+ hält das Ölangebot weiter knapp**

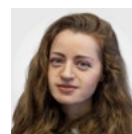
Aufgrund der wenig dynamischen Konjunktur lahmte die Ölnachfrage. Das bedeutet, der Ölpreis ist nur auf einem hohen Niveau zu halten, wenn das Angebot begrenzt wird. Daher hat die OPEC+ 2023 bereits einige Förderkürzungen beschlossen. Ärgerlich für das Ölkartell um Saudi-Arabien ist jedoch, dass die USA genau in die andere Richtung gehen! Sie haben in diesem Jahr die Ölförderung um mehr als 1 mbpd gesteigert. Die OPEC+ hat es zwar geschafft, den Ölpreis mit Förderkürzungen auf einem hohen Niveau zu halten. Der Preis dafür ist aber der Verlust von Marktanteilen. 2024 dürfte sich an diesem Szenario nicht viel ändern. Vor diesem Hintergrund sind keine großen Sprünge beim Ölpreis zu erwarten.

**Zinssenkungen bringen Rückenwind für Edelmetalle**

Interessanter sieht die Situation bei den Edelmetallen aus, die lange Zeit durch steigende Zinsen belastet waren. Das höhere Zinsniveau hat nicht zuletzt bei den ETCs (Exchange Traded Commodities) Verkäufe ausgelöst. Voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2024 werden jedoch die wichtigsten Notenbanken wieder in den Zinssenkungsmodus übergehen. Das sollte Rückenwind für die Edelmetalle bedeuten. Gold dürfte neue Rekordpreise in Angriff nehmen. Eine Studie über die Preise von Silber

„Tendenziell folgen die Silberpreise den Goldpreisen.“

CAROLINE WHITE, MSC  
ADVISORY DESK



ber und Gold zwischen den 1970er und 2010er Jahren zeigte, dass die Silberpreise tendenziell den Goldpreisen folgen. Dementsprechend ist zu erwarten, dass wenn Gold neue Rekordpreise in Angriff nimmt, Silber ebenfalls davon profitieren wird. Auch die industrielle Nachfrage für Silber – insbesondere durch seine Verwendung in PV-Zellen – könnte die Silberpreise stützen. Aber in einem Jahr mit geringem Weltwirtschaftswachstum dürfte dieser Effekt nicht sehr hoch ausfallen.

**Tendenz bei Rohstoffen 2024: seitwärts bis abwärts.**



Quelle: LSEG, LBBW Research

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

**Gold und Silber mit Potenzial in 2024.**









Quelle: LSEG, LBBW Research


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

# HYPO VERMÖGENSVERWALTUNGS-STRATEGIEN

## ÜBERBLICK STRATEGIEN

Strategie	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Zeitraum	Rendite	Risikoklasse
<b>HYPO VORARLBERG ANLEIHEN GLOBAL*</b> 							
Globales Anleiheportfolio mit aktivem Durationsmanagement. Der Investitionsfokus liegt auf dem Heimatmarkt Europa. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 1,50% angestrebt. ESG-RATING: B-	5,16%	4,10%	-4,87%	-	11/22 – 11/23 11/21 – 11/22 11/20 – 11/21 11/19 – 11/20	4,10% -7,44% -1,28% 1,44%	3
<b>HYPO VORARLBERG SELEKTION DEFENSIV</b> 							
Risikoarme Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 2,50% angestrebt. ESG-RATING: B-	4,42%	1,57%	1,88%	12,51%	11/22 – 11/23 11/21 – 11/22 11/20 – 11/21 11/19 – 11/20 11/18 – 11/19	1,57% -6,09% 6,82% 4,25% 5,93%	3
<b>HYPO VORARLBERG SELEKTION BALANCED</b> 							
Ausgewogene Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 4,50% angestrebt. ESG-RATING: B-	6,35%	2,28%	10,11%	28,30%	11/22 – 11/23 11/21 – 11/22 11/20 – 11/21 11/19 – 11/20 11/18 – 11/19	2,28% -5,51% 13,92% 8,72% 7,17%	4
<b>HYPO VORARLBERG SELEKTION OFFENSIV</b> 							
Offensive Gesamtlösung, die in eine Vielzahl an verschiedenen Assetklassen investiert. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 6,00% angestrebt. ESG-RATING: B-	8,00%	2,65%	17,10%	41,30%	11/22 – 11/23 11/21 – 11/22 11/20 – 11/21 11/19 – 11/20 11/18 – 11/19	2,65% -5,15% 20,28% 10,59% 9,11%	5
<b>HYPO VORARLBERG AKTIEN GLOBAL*</b> 							
Globales Aktienportfolio mit einer strategischen Erweiterung um Thementrends. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 7,00% angestrebt. ESG-RATING: B-	11,71%	5,46%	15,60%	-	11/22 – 11/23 11/21 – 11/22 11/20 – 11/21 11/19 – 11/20	5,46% -9,77% 21,48% 11,45%	5
<b>HYPO VORARLBERG EINZELAKTIEN GLOBAL</b> 							
Einzelaktienportfolio basierend auf Value- und Momentumkriterien. Es wird bei aktivem Management eine Zielrendite von 7,00% angestrebt. ESG-RATING: B-	19,50%	11,63%	34,90%	36,62%	11/22 – 11/23 11/21 – 11/22 11/20 – 11/21 11/19 – 11/20 11/18 – 11/19	11,63% -1,91% 23,20% -10,18% 12,75%	5

Stand per 30.11.2023

 Nachhaltige Fonds gemäß Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung.

\* 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.

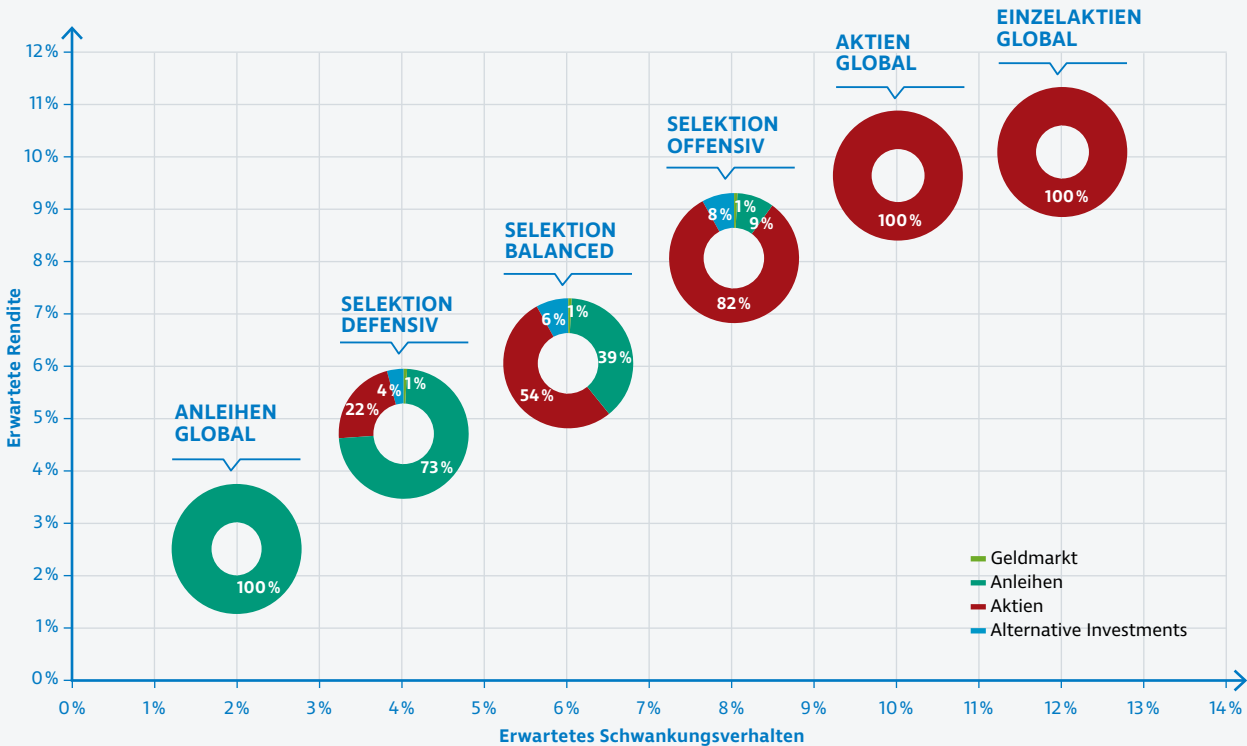
Unter Umständen kann dabei ein Direktinvestment in Fonds ohne Vermögensverwaltungsauftrag für den Kunden günstiger sein.

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

**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.

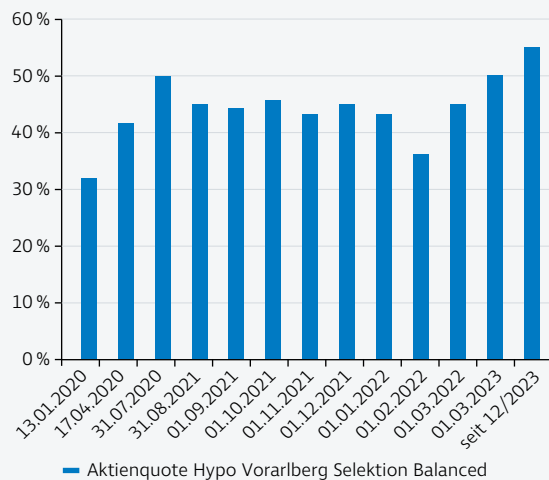


Stand: 31.12.2023, Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

**KOMMENTAR DES ADVISORY DESK-TEAM**

Wir gehen davon aus, dass das Thema Inflation weitgehend vorbei ist und die Zinsen bereits im heurigen Jahr zu sinken beginnen werden. In dieser Hinsicht bestehen gute Chancen für ein positives Aktienjahr und daher haben wir bereits im Dezember 2023 die Aktienquoten unserer Selektionsstrategien erhöht. Hierfür haben wir unsere Anleihen und alternativen Investments leicht reduziert. Bei unseren alternativen Investments sind wir im Energiebereich aufgrund der zu erwartenden konjunkturellen Abkühlung vorsichtig. Daher haben wir diese Subanlageklasse sowie Industriemetalle zugunsten von Edelmetallen, insbesondere Gold reduziert. Derzeit sind wir mit unseren Selektionsstrategien nicht in Immobilien investiert und werden aufgrund der anhaltenden Abwärtsspirale der Bewertungen in diesem Sektor auch weiterhin zurückhaltend bleiben.

**Entwicklung Aktienquoten SELEKTION BALANCED.**



Stand: 31.12.2023






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
<b>Aktienfonds</b>			
<b>HYPO VORARLBERG WELTPORTFOLIO AKTIEN</b> 	172,34	12/22 – 12/23: 16,41% 12/21 – 12/22: -17,97% 12/20 – 12/21: 29,92% 12/19 – 12/20: 7,66% 12/18 – 12/19: 28,91%	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.
<b>HYPO VORARLBERG EINZELAKTIEN GLOBAL*</b> 	62,58	12/22 – 12/23: 16,59% 12/21 – 12/22: -13,63% 12/20 – 12/21: 22,69% 12/19 – 12/20: -9,09% 12/18 – 12/19: 8,67%	Der Fonds ist für risikoorientierte Anlegerinnen und 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.
<b>Aktien mit Wertsicherung</b>			
<b>HYPO VORARLBERG DYNAMIK WERTSICHERUNG</b> 	18,81	12/22 – 12/23: 7,46% 12/21 – 12/22: -9,18% 12/20 – 12/21: 16,30% 12/19 – 12/20: 1,40% 12/18 – 12/19: 15,05%	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.
<b>Mischfonds</b>			
<b>HYPO VORARLBERG AUSGEWOGEN GLOBAL</b> 	85,34	12/22 – 12/23: 10,73% 12/21 – 12/22: -14,59% 12/20 – 12/21: 11,50% 12/19 – 12/20: 4,11% 12/18 – 12/19: 10,44%	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.
<b>HYPO VORARLBERG MULTI ASSET GLOBAL</b> 	63,36	12/22 – 12/23: 12,06% 12/21 – 12/22: -13,99% 12/20 – 12/21: 15,35% 12/19 – 12/20: 11,33% 12/18 – 12/19: 13,37%	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.


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

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.

## FREMFONDS

Bezeichnung	Volumen in EUR Mio	Performance	Anlagegrundsatz
<b>Rentenfonds</b>			
<b>LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL RC EUR</b> FRO010858498 ESG-RATING: C+	355,69	12/22 – 12/23: 5,63% 12/21 – 12/22: -17,98% 12/20 – 12/21: 3,16% 12/19 – 12/20: 25,35% 12/18 – 12/19: 14,93%	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.
<b>Aktienfonds</b>			
<b>AMUNDI FUNDS GLOBAL EQ SUSTAINABLE INC A</b> LU1883321298 ESG-RATING: B-	300,68	12/22 – 12/23: 13,84% 12/21 – 12/22: -2,53% 12/20 – 12/21: 27,45% 12/19 – 12/20: -2,13% 12/18 – 12/19: 22,25%	Der Teilfonds investiert hauptsächlich in ein breites Spektrum von Aktien von Unternehmen aus aller Welt, einschließlich Schwellenländern, die Aussichten auf Dividendenzahlung bieten. Der Anlageverwalter ist zwar bestrebt, in Wertpapiere mit ESG-Rating zu investieren, jedoch verfügen nicht alle Anlagen des Teilfonds über ein ESG-Rating.
<b>Themenfonds</b>			
<b>DNB FUND TECHNOLOGY A</b> LU0302296495 ESG-RATING: C+	480,26	12/22 – 12/23: 36,85% 12/21 – 12/22: -17,07% 12/20 – 12/21: 27,08% 12/19 – 12/20: 17,44% 12/18 – 12/19: 32,64%	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.
<b>PICTET-NUTRITION-P EUR</b> LU0366534344 ESG-RATING: B-	119,19	12/22 – 12/23: -2,84% 12/21 – 12/22: -18,53% 12/20 – 12/21: 16,02% 12/19 – 12/20: 10,14% 12/18 – 12/19: 21,46%	Der Teilfonds legt hauptsächlich in Aktien von Unternehmen aus mit Lebensmitteln verbundenen Sektoren an, vor allem jenen, die sich mit einer Verbesserung der Qualität, des Zugangs zu und der Nachhaltigkeit der Lebensmittelproduktion befassen. Er kann weltweit anlegen, unter anderem in Schwellenländern und in Festlandchina.
<b>NORDEA 1 – GLOBAL CLIMATE AND ENVIRONMENT FUND</b> LU0348926287 ESG-RATING: B-	3.159,68	12/22 – 12/23: 6,44% 12/21 – 12/22: -15,42% 12/20 – 12/21: 33,56% 12/19 – 12/20: 19,79% 12/18 – 12/19: 38,06%	Dieser Fonds strebt ein langfristiges Kapitalwachstum an, das durch Anlage in ein diversifiziertes Portfolio aus Aktien und aktienähnlichen Wertpapieren von Unternehmen erzielt werden soll, denen voraussichtlich direkt oder indirekt künftige Entwicklungen in Verbindung mit Umweltproblemen wie dem Klimawandel zugutekommen werden.

Performance per 31.12.2023

 Nachhaltige Fonds gemäß Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung.

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 Basisinformationsblätter (BIB) sind in deutscher Sprache unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at) einsehbar. Auf Wunsch können Prospekte oder die Basisinformationsblätter (BIB) in Papierversion zu den üblichen Geschäftszeiten in den Filialen kostenlos abgeholt werden. Der Prospekt und das BIB werden in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt.



Leerstände bei Büroimmobilien: Die Frage, in welchem Umfang Homeoffice Flächen freisetzen wird, ist offen.

## 2024 BLEIBT FÜR IMMOBILIEN SCHWIERIG.

Seit ihrem Gipfel im zweiten Quartal 2022 sind die Hauspreise mittlerweile um insgesamt 9,9% gefallen. Laut offiziellen Statistiken gab es in Deutschland seit 1970 keinen derart starken Preisverfall. Wir erwarten zwar vorerst weiter sinkende Preise, mehr als die Hälfte der Strecke auf dem Weg zur Talsohle ist jedoch bereits geschafft. Anders könnte es bei Büroimmobilien aussehen.



**Zinsanstieg noch nicht vollständig verarbeitet**

Die Immobilienmärkte haben bereits eine deutliche Preiskorrektur vollzogen. Ein Boden ist bislang aber nicht gefunden. Der Markt sucht weiterhin nach Orientierung. Der Zinsanstieg von Juli 2022 bis September 2023 übt nach wie vor Abwärtsdruck auf die Bewertung von Immobilien aus. Die gute Nachricht ist, dass mit dem Ende des Zinserhöhungszyklus der EZB und dem Rückgang der Inflation das Risiko noch weiter steigen der Zinsen gesunken ist. Die Strategie vieler Marktteilnehmer, die Hochzinsphase auszusitzen, könnte ein Stück weit aufgehen. Risikolos ist sie aber nicht, zumal klar scheint, dass die Zinsen nicht wieder auf ihr Niveau der Corona-Zeiten zurückfallen werden. Und die Scheu, Immobilien mit deutlichen Abschlägen zu verkaufen, zieht die Konsolidierungsphase in die Länge. 2024 dürfte damit noch einmal ein schwieriges Jahr für die Immobilienmärkte werden.

**Wohnungen bleiben knapp**

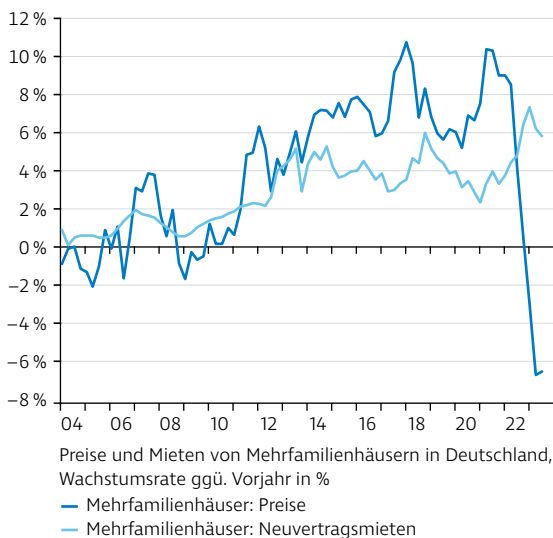
Bei Wohnimmobilien erzielen Objekte, die für Selbstnutzer infrage kommen, erheblich bessere Preise als Mehrfamilienhäuser, die der Kapitalanlage dienen. Die Preisbereinigung ist u.E. noch nicht zu Ende. 2024 dürfte sich aber ein Boden bilden, zumal sich die Wohnraumknappheit noch verschärft hat.

„Die allgemeine Wohnraumknappheit könnte zu einer Preisstabilisierung beitragen.“

**Strukturwandel bei Büroimmobilien**

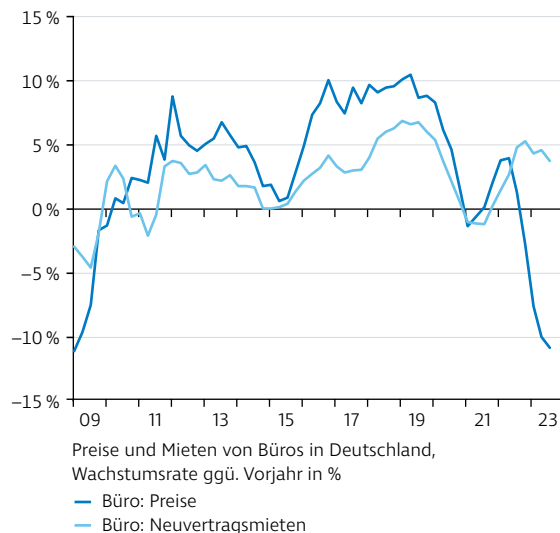
Eine Reihe von Bauträgern ist 2023 angesichts massiv gestiegener Kosten und Zinsen bereits in Schwierigkeiten geraten. Deshalb halten sich Investoren und Kreditgeber am Immobilienmarkt zurück, welches das Risiko eines nicht mehr gerechtfertigten Preisverfalls erhöht. Während der Wohnungsmarkt diesem Szenario angesichts sinkender Leerstände starke fundamentale Argumente entgegensetzen hat, sieht es beim Büroimmobilienmarkt schlechter aus. Die Frage, in welchem Umfang Homeoffice Flächen freisetzen wird, ist offen.

**Wohnungsmieten steigen weiter an.**



Quelle: vdpResearch, LBBW Research

**Büromarkt spürt Gegenwind.**



Quelle: vdpResearch, LBBW Research

# 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 30**  
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](http://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](http://www.hypo-il.at)

**comit Versicherungsmakler GmbH**  
Poststraße 11, 6850 Dornbirn  
T +43 5572 908 404  
[www.comit.at](http://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](http://www.hypoleasing.it)





# BEI JEDEM SCHRITT GUT BERATEN.

## WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

Als zuverlässiger Partner begleiten wir Sie mit achtsamer und ambitionierter Beratung bei Ihren Finanzentscheidungen. Mit über 125 Jahren Erfahrung unterstützen wir Sie dabei, zur richtigen Zeit den richtigen Weg einzuschlagen.

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

**HYPO**  
VORARLBERG