

MARKTBERICHT

14. Juni 2017

AKTIEN-BEWERTUNGEN: KEIN TIMING-INDIKATOR

Die Tabelle zeigt die Aktien-Performance (3, 5 und 10 Jahre) in Abhängigkeit von der jeweiligen Bewertung im Ausgangsjahr (KGV). Die Auswertungen basieren auf Daten für den US-Markt, da nur dort ausreichend lange Daten verfügbar sind.

Wenn die Bewertung tief war (KGV unter 12x, erste Datenspalte in der Tabelle), lag der Gesamtertrag (d.h. inkl. Dividenden) des S&P500 in den folgenden 3 Jahren im Mittel bei 51%. Umgekehrt zeigen Perioden mit sehr hohen Bewertungen (KGV über 24x), dass die Erträge in den Folgejahren jeweils unterdurchschnittlich ausfielen. Auch die historisch schlechtesten Perioden (seinen dies 3, 5 oder 10 Jahre) folgten Phasen hoher Aktienbewertungen. Allerdings gab es auch negative 3-Jahresperioden nach sehr tiefen Börsenbewertungen.

Aktuell sind die Bewertungen im historischen Vergleich hoch, aber keinesfalls so extrem wie etwa an der Spitze der Technologie-Blase im Jahr 2000. Die Auswertung zeigt auch, dass die Bewertung für sich genommen kein guter Timing-Indikator für Anlageentscheidungen ist. Dies zeigt sich etwa darin, dass die besten 3-Jahresperioden in allen der vier Bewertungssegmente etwa den gleichen Ertrag erbrachten und dass selbst bei sehr hoher Bewertung 40% der nachfolgenden 3-Jahresperioden positive Erträge lieferten.

Kurs/Gewinn-Verhältnis und Performance				aktuelles KGV: 22.3x
KGV	unter 12x	12-18x	18-24x	über 24x
Anzahl Jahre	35	50	23	10
Durchschnittliche künftige Performance				
3 Jahre	51%	38%	19%	-2%
5 Jahre	99%	69%	30%	2%
10 Jahre	266%	172%	74%	43%
Schlechteste Performance				
3 Jahre	-13%	-14%	-27%	-56%
5 Jahre	13%	-26%	-43%	-41%
10 Jahre	55%	41%	14%	-8%
Beste Performance				
3 Jahre	108%	115%	101%	96%
5 Jahre	187%	244%	171%	64%
10 Jahre	452%	437%	167%	119%
Anteil der Perioden mit positiver Performance				
3 Jahre	94%	90%	78%	40%
5 Jahre	100%	96%	74%	40%
10 Jahre	100%	100%	100%	70%

Anmerkung: Die Tabelle zeigt die Performance für den S&P500 (inkl. Dividenden) in den dem Bewertungszeitpunkt folgenden 3-, 5- und 10-Jahresperioden; als Bewertungsmaßstab dient das Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis normalisierter Gewinne. Daten 1890-2017. Quelle: Robert J. Shiller, R & A Group

SCHLAGZEILEN

	BULLE 	BÄR 
KONJUNKTUR	<ul style="list-style-type: none"> Die ausgezeichnete Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich im Mai nochmals verbessert. Das Geschäftsklima stieg im Mai um 1,6 Punkte auf 114,6 Zähler. Das ist der höchste Wert des ifo-Geschäftsklimaindex seit 1991. Die befragten Unternehmen bewerteten sowohl die aktuelle Geschäftslage als auch ihre Erwartungen für die kommenden sechs Monate besser. 	<ul style="list-style-type: none"> Eigentlich hatten viele Analysten im Zuge der jüngsten konjunkturellen Beschleunigung auch mit einem Anziehen der Produktivität gerechnet. Dem ist aber nicht so. Lag die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate in einem Zeitraum von 10 Jahren vor der Finanzkrise in der Eurozone noch bei 1,3%, so reduzierte sich diese in den vergangenen drei Jahren auf 0,8%.
AKTIENMÄRKTE	<ul style="list-style-type: none"> Die Parlamentswahl in Großbritannien endete mit einem Paukenschlag. Die konservative Partei von Premierministerin May hat ihre absolute Mehrheit verloren. Diesmal reagierten die Aktienmärkte jedoch kaum auf diesen Umstand. Lediglich das britische Pfund schwächte sich im Verhältnis zum US-Dollar und zum Euro leicht ab. 	<ul style="list-style-type: none"> Mitte Juni wird die Fed über ihren weiteren Kurs entscheiden. Es gilt als ausgemacht, dass die Leitzinsen ein weiteres Mal angehoben werden. Außerdem dürfte die Fed konkretisieren, wie sie die Billionen US-Dollar von Wertpapieren, die sie im Zuge der Krise aufgekauft hat, in den kommenden Jahren wieder loszuwerden gedenkt.

BERICHT ANLAGESTRATEGIE

Mit der besten Konjunktur seit Jahren und positiven Trends bei den Unternehmensgewinnen, bleibt das fundamentale Umfeld unterstützend für Risikoanlagen (besonders für Aktien und Unternehmensanleihen). Dies ist unabhängig davon, dass nach dem guten Marktverlauf der letzten Monate die Korrektur-Risiken zugenommen haben (es wäre tatsächlich ungewöhnlich, wenn die Sommermonate nicht die eine oder andere Korrektur mit sich bringen würden). Aufgrund des intakten Umfelds bieten Rückschläge weiterhin Kaufgelegenheiten. Zweifelsohne sind die aktuellen Marktbewertungen hoch, was sich in hohen Kurs-Gewinn-Verhältnissen von Aktien und tiefen Renditeaufschlägen von Unternehmens- gegenüber Staatsanleihen zeigt. Andererseits zeigt die Geschichte, dass die Bewertungen erst dann zum Risikofaktor werden, wenn sich das fundamentale Umfeld verschlechtert, was sich momentan nicht abzeichnet.

Der regionale Fokus im Aktienbereich bleibt auf Europa und den USA. Basisinvestments sind somit der global in dividendenstarke Aktien investierende **DWS Top Dividende** Aktienfonds und der Europa-Aktienfonds **Fidelity European Growth**. Taktisch erhöhen wir die zyklische Komponente bei Aktien einerseits mittels eines währungsgesicherten ETF-Investments in den **MSCI Japan Index (LU0659580079)** und andererseits mit einem nicht währungsgesicherten ETF-Investment an den Aktienmärkten Zentral- und Osteuropas (**MSCI Eastern Europe, IE00B0M63953**). Zudem erscheint uns aufgrund der weiterhin divergierenden Notenbankpolitik Europas und der USA, eine temporäre Beimischung von in US-Dollar denominierten Unternehmensanleihen guter Bonität als sinnvoll. Produktseitig kann dies über einen entsprechenden Anleihefonds, **Nordea US Corporate Bond Funds (LU0705272606)**, abgebildet werden. Unsere vorgeschlagene Branchenallokation bleibt sowohl mittelfristig als auch langfristig gut diversifiziert (derzeit keine speziellen Branchenfavoriten). Aus diesem Grund bleiben wir auch weiterhin im aktiv gemanagten Assetklassen-übergreifenden Mischfonds von Acatis, namentlich **Acatis Gane Value Event Fonds**, investiert. Bei interessanten Langfristthemen zur Veranlagung legen wir den Fokus auf „Alternde Gesellschaft“ - abgebildet über den **iShares Ageing Population ETF (IE00BYZK4669)** - und „Robotik“ - abgebildet über den Fonds **Pictet Robotics (LU1279334210)**.

Wir bleiben bei einer Übergewichtung der Industrieländer und einer maximal neutralen Gewichtung der Schwellenländer. Nach einer markanten relativen Schwäche in 2015 konnten sich die Schwellenländermärkte in 2016 teilweise erholen. Als Risikofaktor bleibt aber weiterhin die hohe Fremdwährungsverschuldung (vorwiegend in US-Dollar). Asien bleibt die am besten positionierte aufstrebende Region, und wir erwarten dort ein langfristig positives Ertrags-Risikoverhältnis.

Da die Renditen für Regierungsanleihen in Europas Kernländern, ausgenommen für sehr lange Laufzeiten, oft negativ sind, bleibt das Umfeld für Anleihen-Investoren herausfordernd. Auch nach dem Rückgang der Kreditaufschläge in der letzten Zeit, sehen wir bei Unternehmensanleihen weiterhin bessere Ertragsperspektiven als bei Staatsanleihen. Wir geben in diesem Umfeld somit weiterhin Unternehmensanleihen aus dem gesamten Euroraum (**Spängler IQAM Bond Corporate**) den Vorzug. Höherrentierende Unternehmensanleihen schlechterer Bonität (**Invesco Extra Income Bond**) bleiben eine spekulative Depotbeimischung, ebenso Anleihen von aufstrebenden Ländern und Unternehmen in Hartwährungen (**Invesco Emerging Markets Bond II**) und Wandelanleihen (**DWS Convertibles**). Im Bereich Alternative Investments halten wir derzeit den **DB Platinum IV Systemat. Alpha EUR**.

Anlageideen:	Wertpapier:	ISIN:	Max. Beimischung
Aktien Europa:	Fidelity European Growth	LU0048578792	
Dividendenaktien Global:	DWS Top Dividende	DE0009848119	
Wandelanleihen:	DWS Convertibles	DE0008474263	10 %
Alternative Investments:	DB Platinum IV Systemat. Alpha EUR	LU0462954396	10 %
Aktien Emerging Markets:	Fidelity South East Asia	LU0069452877	10 %
	Magna Emerging Markets Dividend	IE00B671B485	10 %
	DWS Inv. Global Emerging M. Equities	LU0210301635	10 %
Aktiver Assetklassen- übergreifender Mischfonds:	Acatis Gane Value Event Fund	DE000A0X7541	15 %
Anleihen:	Spängler IQAM Bond Corporate	AT0000768296	
	Invesco Emerging Markets Bond II	AT0000837091	10 %
	Invesco Extra Income Bond	AT0000673892	5 %
	Nordea US Corporate Bond	LU0705272606	5 %
Langfristthema: Robotik	Pictet Robotics	LU1279334210	5 %
Langfristthema: Alternde Gesellschaft	iShares Ageing Population ETF	IE00BYZK4669	5%

BERICHT VERMÖGENSMANAGEMENT

VKB-Anlage-Mix Classic:

Der Aufschwung hat sich in Europa beschleunigt und auch die Weltkonjunktur hellt sich zusehends auf. So liegen in den USA die ISM-Geschäftsklimaindizes für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor weiterhin deutlich im expansiven Bereich und in den Schwellenländern - sieht man von einer Wachstumsverlangsamung in China ab – ist auch ein ordentliches Wachstum zu erwarten. Insgesamt dürfte das BIP der Weltwirtschaft in diesem Jahr um 2,8 Prozent zulegen. Damit sollte der Weg für höhere Renditen eigentlich frei sein, aber der Renditeanstieg fiel bislang eher verhalten aus. Mögliche Gründe dafür sind, dass kein nachhaltiger Inflationsanstieg in Sicht ist, politische Unsicherheiten weiter bestehen und die EZB möglicherweise schon früher als erwartet die Anleihenkäufe reduzieren könnte. Von der US-Notenbank wird bereits im Juni ein weiterer Zinsschritt erwartet und mehr Informationen zur langsamen Reduktion der enormen Bilanzsumme. Steigende Zinsen erfordern eine kurze Duration. Im Fonds beträgt sie rund 4 Jahre. Auch im Mai haben die höherverzinslichen Anleihen-Segmente erneut besser abgeschnitten als die Euro-Staatsanleihen und die globalen Rentenfonds. Es legten die Schwellenländer-Anleihenfonds, die Wandelanleihenfonds und auch die höherverzinslichen Unternehmensanleihenfonds deutlich zu. Damit erklärt sich auch die positive Monatsperformance von 0,32 Prozent für den VKB-Anlage-Mix-Classic. Es erfolgte keine Änderung in der Gewichtung der unterschiedlichen Anleihensegmente.

VKB-Anlage-Mix Dynamik:

Mit der besten Konjunktur seit Jahren und positiven Trends bei den Unternehmensgewinnen, bleibt das fundamentale Umfeld unterstützend für Aktien und Unternehmensanleihen. Dies ist unabhängig davon, dass nach dem guten Marktverlauf der letzten Monate die Korrektur-Risiken zugenommen haben. Auch im Mai haben die höherverzinslichen Anleihen-Segmente erneut besser abgeschnitten als Staatsanleihen. Im Zuge der jährlichen Ertrags-Risiko-Optimierung wurde der Anteil der Unternehmensanleihen leicht reduziert und im Gegenzug der Anteil an Schweizer Franken Anleihen von 5 Prozent auf 7 Prozent erhöht. Die Rohstoffpreise neigten auch im April und Mai zur Schwäche. Industrie-Metalle profitieren zwar von der aktuell recht guten Industrie-Konjunktur und Gold bleibt grundsätzlich negativ mit dem Dollar und den U.S. Zinsen korreliert. Der Angebotsüberschuss beim Erdöl besteht nach wie vor, was einen deutlichen Preisanstieg wenig wahrscheinlich macht. Die Anlageklasse Rohstoffe lieferte im Berichtsmonat negative Ergebnisse. Die Aktienmärkte in Europa liegen seit Ende März leicht im Plus, während der schwächere Dollar aus europäischer Sicht die Performance des S&P 500 belastet hat. Ein zentraler Grund für die steigenden Aktienkurse waren die Unternehmenszahlen für das erste Quartal 2017. Die Gewinnaussage mit einem zweistelligen Wachstum konnten überzeugen, ebenso das Umsatzwachstum. An den Aktienmärkten gab es Ende Mai eine kleine Veränderung. Der ETF auf den MSCI Lateinamerika wurde verkauft, da ein Korruptionsskandal in Brasilien rund um den Präsidenten die Kurse nach unten drückte. Die Gewichtung der Aktienmärkte ist damit auf 24 Prozent gesunken. Im Mai legte der Fonds leicht um 0,10 Prozent zu.

VKB-Anlage-Mix im Trend:

Die europäischen Aktienmärkte wurden nach den französischen Wahlen weiter beflügelt und liegen seit Ende März leicht im Plus, während der schwächere Dollar aus europäischer Sicht die Performance des S&P 500 belastet hat. Ein zentraler Grund für die steigenden Aktienkurse waren die Unternehmenszahlen für das erste Quartal 2017. Die Gewinnaussage mit einem zweistelligen Wachstum konnten überzeugen, ebenso das Umsatzwachstum, das über den Analystenschätzungen lag. Speziell europäische Firmen meldeten gute Quartalszahlen. Positiv ist auch, dass der wirtschaftliche Ausblick seitens der Unternehmen für die kommenden Quartale positiv bleibt. Europa ist weiterhin die bevorzugte Anlageregion. Neben der günstigeren Bewertung spricht nun auch die Beschleunigung des Gewinnwachstums für die Eurozone. Eine Dividendenrendite von über 3 Prozent bestärkt zusätzlich diese Entscheidung. Einzig die sehr tiefe Aktienmarktvolatilität sowie einige Stimmungsindikatoren lasten etwas auf dem positiven Ausblick. Im Mai haben wir die Gewichtung in den USA durch den Verkauf des ESPA Stock Biotech Fonds weiter reduziert, Gewinne mitgenommen und die freigewordenen Mittel zur Aufstockung des Anteils in Managed Futures Fonds genutzt, deren Gewichtung nun rund 9 Prozent beträgt. Der Fonds hat im Mai 0,51 Prozent zugelegt und von der Übergewichtung der europäischen Aktienfonds profitiert. Kleinere und mittelgrosse Unternehmen sind weiterhin eine interessante Beimischung. Die Bewertungen im Vergleich zu grosskapitalisierten Unternehmen sind noch attraktiv. Der Schwellenländerfonds Vontobel Emerging Markets Hdg konnte sich von der schwachen Entwicklung der Märkte in Russland und Brasilien abgrenzen, er stieg im Mai um 3 Prozent. Die Korrektur an den Rohstoffmärkten lastet auf Russland und in Brasilien ist der Präsident in einen massiven Korruptionsskandal verwickelt.

AKTUELLE ANLAGEIDEE

VKB-Stufenzinsanleihe 2017-2024

- **Emittent:** Volkskreditbank AG
- **Laufzeit:** 7 Jahre (bis 04.04.2024)
- **Nominalzins:** 0,800% (1. und 2. Jahr); 0,900% (3. und 4. Jahr); 1,000% (5. Jahr); 1,125% (6. Jahr); 1,500% (7. Jahr);
- **Kurs:** Erstausgabekurs zu 100%, danach laufende Anpassung
- **Tilgung:** 100,00 % am Laufzeitende
- **Sicherstellung:** Die Volkskreditbank AG haftet für die Erfüllung des Zinsendienstes und der Rückzahlungsverpflichtung mit ihrem gesamten Vermögen.
- **Kursrisiko:** Während der Laufzeit unterliegt die Anleihe marktüblichen Kursschwankungen

Bitte beachten Sie die nachstehenden wichtigen Hinweise.

Interessante Veranlagungsideen finden Sie auf unserer Homepage unter:
<http://www.vkb-bank.at/>

Marketingmitteilung: Bei diesen Informationen handelt es sich um eine Marketingmitteilung, die von der Volkskreditbank AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Diese Informationen sind unverbindlich und stellen weder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch eine Finanzanalyse oder Beratungsleistung, ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar, noch ersetzen sie ein persönliches Beratungsgespräch mit einem Anlage- und Steuerberater. Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen und steuerrechtlichen Verhältnisse und Bedürfnisse des Anlegers.

Keine Finanzanalyse: Diese Informationen wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Risikohinweis: Jede Anlage in Finanzinstrumenten und Wertpapieren ist mit dem Risiko des Kapitalverlusts (auch mit einem Totalverlust) verbunden. Insbesondere können Kursschwankungen, Zinsänderungen und Bonitätsverschlechterungen eines Emittenten Wert, Kurs oder Ertrag des Wertpapiers oder Finanzinstruments negativ beeinflussen. Bei Veranlagung in fremder Währung entsteht zusätzlich ein Währungsrisiko, welches sich ertragsmindernd oder ertragserhöhend auswirken kann. Darüber hinaus können der Abwicklungsbehörde (Finanzmarktaufsicht – „FMA“) gemäß dem Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken („BaSAG“) zur Verfügung stehende Abwicklungsinstrumente und Befugnisse, im Besonderen die Abschreibung oder Umwandlung von Eigenkapital- und Fremdkapitalinstrumenten, die Rechte der Anleger ernsthaft gefährden und mitunter zum gänzlichen Verlust des eingesetzten Kapitals sowie erwarteter Erträge führen.

Rendite: Angaben zur Wertentwicklung sind vergangenheitsbezogen und stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Entwicklung dar.

Prognosen: Renditeerwartungen, allfällige Prognosen oder Simulationen sind bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen. Gebühren, Provisionen, Spesen sowie Steuern mindern den Ertrag. Individuelle Kosten sind in der Wertentwicklung nicht berücksichtigt, diese können bei Ihrem Bankberater erfragt werden.

Haftungsausschluss: Die dargestellten Informationen, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Daten und Inhalte sowie das Eintreten von Prognosen wird keine Haftung übernommen. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor.

Hinweis Bedingungen: Im Zusammenhang mit dem Angebot von Wertpapieren sind ausschließlich die Angaben in den Emissionsbedingungen, verbindlich. Diese Dokumente sind am Sitz der Volkskreditbank AG, Rudigierstraße 5-7, 4020 Linz, sowie in jeder Filiale der Volkskreditbank AG kostenlos erhältlich. Bitte beachten Sie die entsprechenden Verkaufsbeschränkungen.

Prospekthinweis: Im Zusammenhang mit dem Angebot von Wertpapieren sind ausschließlich die Angaben im Prospekt verbindlich. Der (jeweilige) Prospekt und das (jeweilige) Kundeninformationsdokument sind am Sitz der Kapitalanlagegesellschaft und/oder bei der Volkskreditbank AG, Rudigierstraße 5-7, 4020 Linz, sowie in jeder Filiale der Volkskreditbank AG in deutscher (in Ausnahmefällen nur in englischer) Sprache und in Papierform kostenlos erhältlich. Bitte beachten Sie die entsprechenden Verkaufsbeschränkungen.

Zentrale

Volkskreditbank AG, 4010 Linz, Rudigierstraße 5-7, Postfach 116, Tel. +43 732 76 37-0, Fax +43 732 76 37-1484, www.vkb-bank.at, E-Mail service@vkb-bank.at, DVR 0035254, BIC VKBLAT2L, Firmenbuch: Landesgericht Linz, FN 76096g, UID-Nr. ATU23004503 GIIN YL48A1.99999.SL.040