

# Panorama

Informationen für passgenaue Vermögenskonzepte

## Die Zuversicht wächst

Ein aufregendes und schwieriges Jahr neigt sich dem Ende zu!

## Verstand vor Emotion

Wie können Anleger besonnen mit Kapitalmarktschwankungen umgehen?

## Blick hinter die Kulissen

Ein fachlicher Gruß aus der Redaktion.

**Dipl.-Volkswirt Florian Widmer**

Vorstandsvorsitzender  
Alpen Privatbank AG

T +43 (5517) 350-232 37  
florian.widmer@alpenprivatbank.com

## Liebe Kundinnen und Kunden,

wir nähern uns dem Ende eines „Annus horribilis“. Der Krieg in der Ukraine, die insbesondere in China noch immer das Leben bestimmende Covid-Pandemie, Lieferkettenengpässe, Energiekrise, Inflation. Und dennoch ist die Welt bzw. unsere Weltwirtschaft als Grundlage des menschlichen Wohlstands erstaunlich resilient. Der zumindest wirtschaftliche „Weltuntergang“ scheint abgewendet. Auch weil Unternehmer weltweit täglich an ihren Firmen arbeiten und sie krisenfest ausrichten.

Darüber hinaus blicken wir bald auf ein Jahr des Zusammenschlusses zur Alpen Privatbank zurück – aus meiner Sicht sehr positiv! Intern verspüren wir einen starken Geist, unsere Bank gemeinsam gestalten zu wollen. Natürlich hätten wir uns für unser erstes Jahr eine andere Kapitalmarktentwicklung gewünscht, insbesondere die Anleiherseite hatte das schlechteste Jahr seit fast 100 Jahren zu verzeichnen. Aber das hat unseren Fokus sehr schnell auf Sie gerichtet und unseren Einsatz nochmals intensiviert, Sie gut durch diese Krise zu begleiten.

Ich wünsche Ihnen ein gesegnetes Weihnachtsfest im Kreis Ihrer Familien und uns allen ein gesundes und erfolgreiches Jahr 2023.

Herzlichst,  
Ihr Florian Widmer

# Themen

**02 Editorial**

*Topthema*

**03 – 08 Markt im Fokus**  
Die Zuversicht wächst

**9 – 12 Anlage aktuell**  
Verstand vor Emotion

**13 Bank aktuell**  
Blick hinter die Kulissen –  
Ein fachlicher Gruß aus der Redaktion

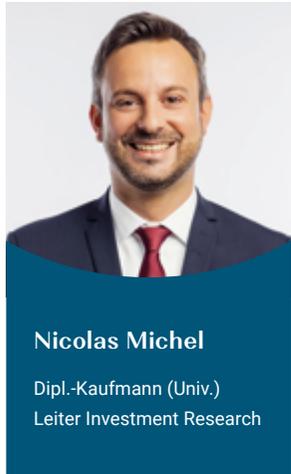
**15 Kontakt**

**17 Impressum**

## Die Zuversicht wächst



Ein aufregendes und schwieriges Jahr 2022 neigt sich dem Ende zu – und viele werden sich darüber freuen. Auch Anlegern hat das Börsenjahr wenig Freude bereitet. Doch die Welt dreht sich weiter, das Schlimmste scheint überstanden.

**Nicolas Michel**

Dipl.-Kaufmann (Univ.)  
Leiter Investment Research

**Sowohl die Aktien- als auch die Anleihemärkte mussten im Jahresverlauf erhebliche Einbrüche verkraften. Mit dem russischen Überfall auf die Ukraine Ende Februar und dem Hochschnellen der Energiepreise im Zuge des Konflikts verschlechterten sich nicht nur die wirtschaftlichen Aussichten in vielen Teilen der Welt drastisch. Auch eine stark ansteigende Inflation sorgte für Turbulenzen an den Finanzmärkten. Denn um die Teuerungsrate einzudämmen, sahen sich die großen Zentralbanken gezwungen, die Zinsen kräftig und ungewöhnlich rasch anzuheben.**

Immerhin: Nachdem der deutsche Leitindex Dax im September ein neues Jahrestief erreichte, konnte er sich in den vergangenen Wochen deutlich erholen. Ähnlich erging es anderen wichtigen Börsenbarometern in den Industriestaaten. Grund für die Erholung waren zum einen die Quartalsberichte der Unternehmen, die besser ausfielen als erwar-

tet. Zum anderen war in den USA zuletzt ein Abflachen der Inflationsdynamik zu beachten, was die Hoffnung auf ein Ende der kräftigen Zinserhöhungen der US-Notenbank Fed befeuerte.

Doch so weit ist es noch nicht. Im Gegenteil: Zumindest in der Eurozone kletterte die Inflation im Oktober auf einen neuen Höchstwert. Angefacht von den hohen Energie- und Lebensmittelpreisen lag die Teuerungsrate im Euroraum zuletzt bei 10%. In der Folge ächzen Unternehmen und Konsumenten unter den anhaltend hohen Preisen.

### **Inflation macht noch Sorgen**

Während in den USA der Inflationshochpunkt bereits überschritten ist, dürfte der Preisdruck in Europa bis zum Jahresende hoch bleiben. Doch die gute Nachricht lautet: Im neuen Jahr wird die Inflationsdynamik dies- und jenseits des Atlantiks merklich nachlassen. Denn ab Januar 2023 werden die preistreibenden Effekte für Strom, Gas, Kraftstoffe sowie für Heizöl erheblich an Kraft verlieren. Einerseits greifen in einigen Ländern wie Deutschland, Österreich und den Niederlanden ab Jahresbeginn Preisdeckel für Strom und Gas. Andererseits mehren sich die Anzeichen, dass auch die Rohstoffnachfrage im Zuge einer sich abschwächenden Weltkonjunktur sinken und der Preisdruck im kommenden Jahr abebben wird.

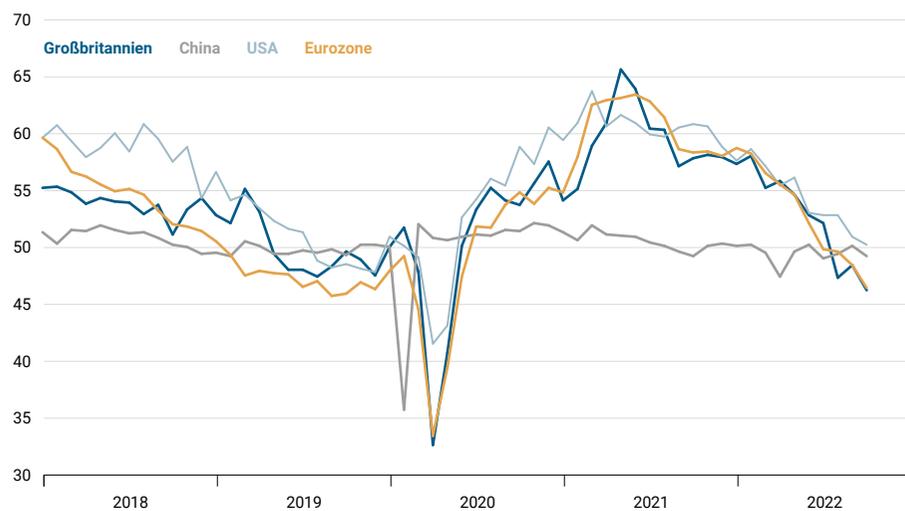
Klar ist aber auch: Sollte bei den Inflationsraten in den kommenden Monaten wider Erwarten nicht der gewünschte deutliche Schwenk nach unten erfolgen, dann sind noch höhere Leitzinsen denkbar. Die Notenbanken haben signalisiert, dass die Inflationsbekämpfung auch 2023 zunächst weiter höchste Priorität haben wird, selbst wenn es zu Lasten der Wirtschaft geht.

### **Notenbanken im Fokus**

Die US-Notenbank Fed hat in diesem Jahr bereits kräftig an der Zinsschraube gedreht und dürfte dies bis Ende des 1. Quartals 2023 fortsetzen, so dass die Zinsen bis dahin bei etwa 4,75% bis 5,0% stehen dürften. Doch sinkende Inflationsraten verringern den geldpolitischen Handlungsdruck. Die amerikanische Zentralbank wird daher im Frühjahr aller Voraussicht nach zunächst eine Zinspause einlegen und die weitere Entwicklung der Konjunktur und der Immobilienmärkte beobachten. Denn das größte Risiko wäre, wenn die US-Wirtschaft überraschenderweise in eine schwere Rezession abgleiten sollte. In diesem Fall wären im 2. Halbjahr sogar Zinssenkungen denkbar und auch wahrscheinlich.

Wichtige Konjunktursignale zeigen, dass der globale Wirtschaftsmotor stottert. Konkret hinterlassen die deutlich gestiegenen Energiepreise, anhaltende Lieferkettenprobleme sowie eine sich abschwächende globale Nachfrage bereits

**Der Konjunkturmotor stottert: Einkaufsmanagerindizes in der Industrie**  
(Indexwerte)



Stand: 24. November 2022; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

merkliche Bremsspuren in der Industrie. Hinzu kommt die aggressive Straffung der Zinspolitik, die die Dynamik zusätzlich dämpft. Kostensteigerungen, Margendruck und notwendige Anschlussfinanzierungen zu völlig veränderten Zinskonditionen

beginnen die Unternehmensbilanzen zu belasten. In den meisten Regionen sind die vielbeachteten Einkaufsmanagerindizes bereits unter die kritische 50er-Marke gefallen und signalisieren für die Folgequartale somit eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung.

### Konjunktur verliert an Schwung

Auch in den USA dürfte sich die Wirtschaftsleistung im Jahr 2023 weiter abkühlen. Das 3. Quartal 2022 verlief zwar mit einem Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,6% gegenüber dem Vorquartal noch solide. Doch viele Bereiche der

US-Wirtschaft verlieren deutlich an Schwung, auch weil sich die Rahmenbedingungen für die Unternehmen aufgrund der

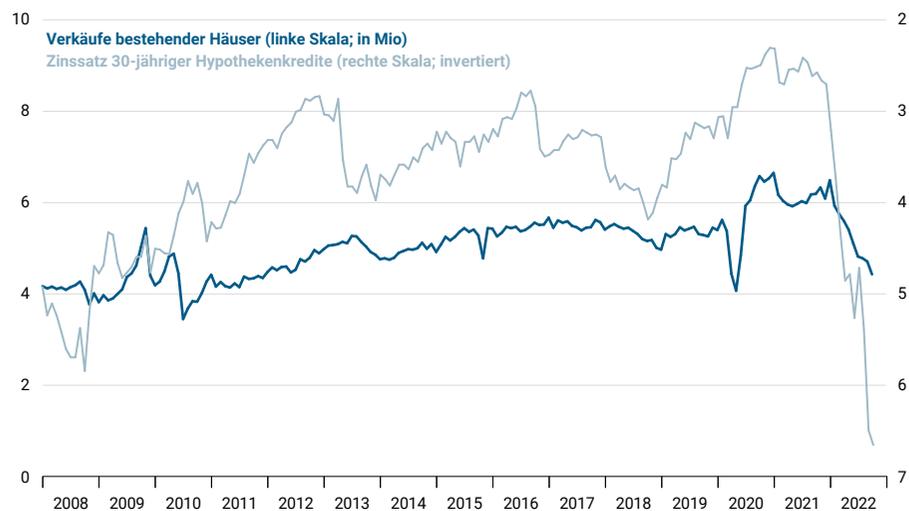
deutlich gestiegenen Zinsen und der sich abschwächenden Weltwirtschaft eingetrübt haben. Noch stützen die Ausgaben der Konsumenten sowie der Unternehmen das Wachstum, allerdings werden die markanten Zinserhöhungen mit der üblichen zeitlichen Verzögerung auch in der größten Volkswirtschaft der Welt ihren Tribut fordern und die Konjunkturdynamik in den kommenden Monaten spürbar bremsen.

Erschwerend kommt hinzu: Der kräftige Zinsanstieg setzt auch den US-Immobilienmarkt zunehmend unter Druck. So hat sich der Zinssatz für 30-jährige Hypothekenkredite innerhalb nur eines Jahres mehr als verdoppelt – von 3% auf aktuell rund 7,5%. Weil die Kosten einer Immobilienfinanzierung rasant steigen, gehen Kreditanträge deutlich zurück, ebenso die Zahl der Hausverkäufe sowie der Baubeginne. Die Folgen für die Bauwirtschaft und die US-Industrie in Summe sind entsprechend negativ.

In Europa war lange Zeit vor allem die Energieknappheit das bestimmende Thema. Nachdem es Europa gelungen ist, seine Gasspeicher zu füllen, hat das Risiko abgenommen, dass Gas in diesem Winter zwangsweise rationiert werden muss. Die Preise für Gas sind zwar immer noch sehr hoch, haben aber in den vergangenen Wochen deutlich nachgegeben. Das grenzt die konjunkturellen Abwärtsrisiken ein. Auch die Hilfspakete mancher Regierungen werden helfen, die belastenden

Folgen der hohen Energiepreise für Privat-Haushalte und Unternehmen zu lindern. Eine moderate Rezession im Winterhalbjahr bleibt zwar weiterhin das wahrscheinlichste Szenario, ein kräftiger Wirtschaftseinbruch mit deutlich steigenden Arbeitslosenraten sollte gleichwohl vermieden werden können.

### Zinsschock bei Hypotheken lastet auf dem US-Immobilienmarkt



Stand: 24. November 2022; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

### Perspektiven lassen hoffen

In Summe haben sich die Ausichten für das kommende Jahr in den vergangenen Wochen aufgehellt. Denn wenn der Winter überstanden ist, der Inflationsdruck nachlässt, die Notenbanken ihren Zinsstrafungskurs einstellen und die Unsicherheit auf Unternehmensebene schwindet, kann die Konjunktur im zweiten Halbjahr 2023 wieder anspringen, da auch die Lieferkettenprobleme perspektivisch weiter abnehmen werden.

Viel hängt aber davon ab, wie sich die chinesische Konjunktur entwickelt. Von dem für 2022 prognostizierten Wirtschaftswachstum von 3,3 % können westliche Staaten zwar nur träumen, doch das von der chinesischen Regierung ausgegebene ehrgeizige Wachstumsziel von 5,5 % wird damit deutlich verfehlt. Immerhin sollte für 2023 wieder eine 4 vor dem Komma stehen. Dazu beitragen werden die von der Politik geförderten Infrastrukturinvestitionen sowie die Unterstützung strategischer Industrien.

Dennoch: Die Rolle der globalen Wachstumslokomotive hat China vorerst eingebüßt. Das Land hat mit zu vielen selbstgemachten Problemen zu kämpfen. Dazu zählt einerseits die Krise im Immobiliensektor, die durch die schwache Nachfrage nach Wohnraum und die finanzielle Notlage der Bauträger ausgelöst wurde.

Andererseits hat das starre Festhalten an der strengen Covid-Politik spürbar Wachstum gekostet. Mittlerweile gibt es Signale, dass Chinas Regierung die Abschottungsstrategie im Frühjahr 2023 lockern will. Sollte sich das bestätigen, würde dies die Wirtschaftsdynamik und das Wachstum merklich stützen, da die Null-Covid-Strategie für alle Wirtschaftssektoren sowie für neue Auslandsinvestitionen bis zuletzt ein großes Hindernis darstellte.

### Bereits viel Negatives eingepreist

In diesem herausfordernden Marktumfeld bleiben Aktien ein wichtiger Baustein in einem gut diversifizierten Portfolio. Angesichts von Krieg in Europa, historisch hohen Inflationsraten, kräftig gestiegenen Zinsen

und einer Winterrezession in Europa bleibt die Großwetterlage an den Aktienmärkten vorerst zwar schwierig – aber all das ist keine Überraschung mehr. Die Finanzmärkte haben diese Entwicklungen in den vergangenen Monaten bereits vorweggenommen und entsprechend eingepreist, was die Abwärtsrisiken entsprechend begrenzt.

Darüber hinaus limitieren die defensive Positionierung der Investoren sowie die weiterhin sehr zurückhaltende Anlegerstimmung mögliche weitere Korrekturen. Gleichwohl scheinen die Erwartungen für die Unternehmensgewinne

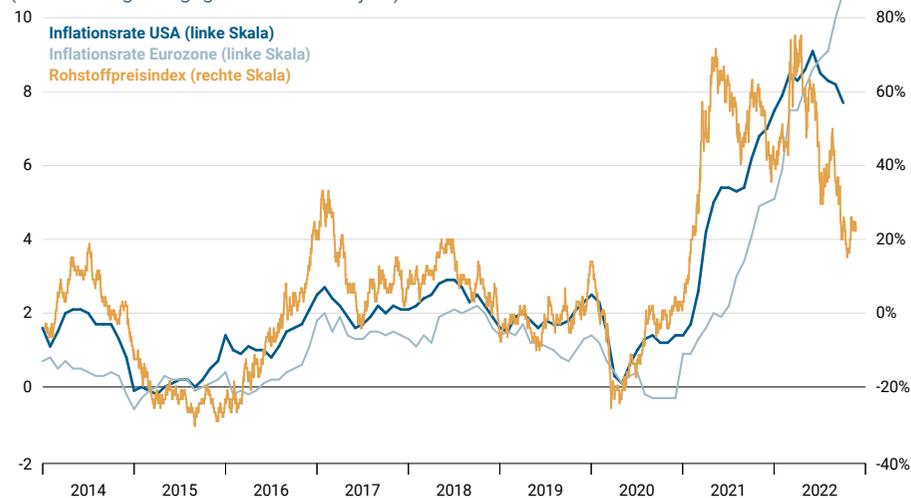
angesichts der hohen Energiekosten etwas zu optimistisch – hier werden sich Revisionen wohl nicht vermeiden lassen.

Sollte die Inflationsdynamik spürbar nachlassen und die Zentralbanken daraufhin wieder den Fuß von der Bremse nehmen, könnten sich neue Chancen für Investoren ergeben. Der Fokus sollte dabei auf einem breiten Branchenmix sowie auf einer Mischung von verschiedenen Investment-Stilen liegen. So konnten seit Jahresbeginn Substanzwerte, sogenannte Value-Aktien, aufgrund deutlich gestiegener Zinsen deutlich stärker zulegen als sogenannte Growth-Aktien aus dem Wachstumsbereich. Zyklische Aktien entwickelten sich dank der Hoffnung auf ein „China-Covid-Umdenken“ zuletzt etwas besser als defensive Titel. Zuversichtlich stimmt, dass die Aktienmärkte derzeit moderat und teilweise sogar günstig bewertet sind, was mittel- bis langfristige ansprechende Renditen an den Aktienmärkten in Aussicht stellt. Gleichwohl müssen Anleger weiterhin eine hohe Volatilität in Kauf nehmen.

Auch wenn 2022 aufgrund der hohen Inflationsraten und dem starken Zinsanstieg ein ausgesprochen schlechtes Jahr für Anleihen war, sollten in einem ausgewogenen Portfolio auch festverzinsliche Wertpapiere eine prominente Rolle spielen. Die harte Gangart der Geldpolitik dürfte Wirkung zeigen und die Inflation bald nachlassen. Deshalb haben Anleihen aller Voraussicht nach das Schlimmste bereits hinter sich gebracht. Darüber hinaus kann man nach Jahren mit oftmals

#### Der Preisdruck dürfte bald nachlassen: Inflationsentwicklung in den USA & Europa

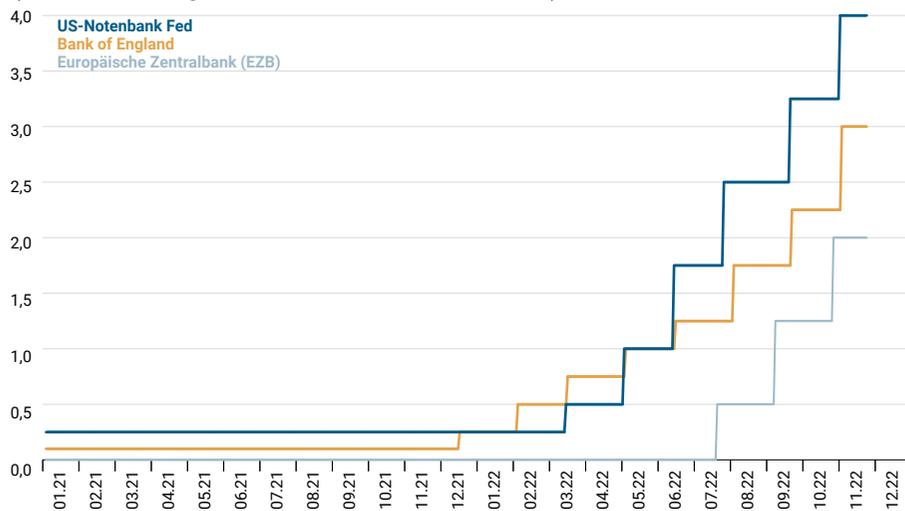
(Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)



Stand: 24. November 2022; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

### Wie hoch werden die Zinsen noch steigen?

(Leitzinsentwicklung der internationalen Zentralbanken in %)



Stand: 24. November 2022; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

negativen Renditen nun endlich auch mit erstklassigen Rentenpapieren wieder eine sehr ansehnliche positive Rendite erzielen. Vor allem Unternehmensanleihen guter Bonität sind wieder einen Blick wert, bieten sie mit rund 4 % doch durchaus

attraktive Zinsen. Auch Hochzins-, Nachrang- sowie Schwellenländeranleihen bieten eine ansprechend hohe laufende Verzinsung. Erstklassige Staatsanleihen mit geringen Zinsänderungs- und Ausfallrisiken sorgen für Stabilität und eine sinnvolle Abrundung im Portfolio.

### Positionierung

Aktuell herrscht bei den Schlüsselfaktoren Inflation, Wachstum und Geldpolitik zwar noch hohe Unsicherheit, doch das Schlimmste scheint überstanden. Abwarten und nicht investieren, ist deshalb keine Option. Ohne das Eingehen von kontrollierten Risiken verliert das Vermögen angesichts der weiter hohen Inflation spürbar an Kaufkraft. Aktien sollten dabei ein elementarer Baustein in jedem Portfolio sein. Trotz

weiter bestehender Unwägbarkeiten sehen wir uns dank unserer ausgewogenen und global diversifizierten Aktienstrategie auch für die kommenden Monate, die durchaus volatil bleiben könnten, gut gerüstet.

Aufgrund des wieder deutlich höheren Zinsniveaus haben auch Staats- und Unternehmensanleihen zuletzt deutlich an Attraktivität gewonnen und bleiben integraler Bestandteil eines sinnvoll diversifizierten Portfolios. Da nach Abzug der Inflation in vielen Rentensegmenten jedoch auch weiterhin eine negative Realverzinsung droht, ist ein Erhalt der Kaufkraft mit festverzinslichen Wertpapieren allein nicht möglich. Um den Geldwert des Vermögens langfristig zu erhalten, müssen somit Aktien Teil der Anlagestrategie sein und im Depot hinzugenommen werden. Dies erfolgt am besten global gestreut und ergänzt um Beimischungen in Gold und Rohstoffe.

Stand: 22. Dezember 2022



# Verstand vor Emotion



**Jürgen Herter**

Dipl. Bankbetriebswirt  
(Bankakademie)  
Leiter Private Banking  
Kleinwalsertal

**Immer wieder werden Anleger von Krisen herausgefordert. Der Krieg in der Ukraine, die Energieknappheit sowie rasant steigende Preise und Zinsen treiben den Investoren die Sorgenfalten auf die Stirn.**

Sowohl Aktien als auch Anleihen weisen dieses Jahr deutliche Kursrückgänge auf. Die über Jahre gewohnte Depotstabilisierung durch Streuung und Qualität konnte 2022 aus-

nahmsweise nicht erreicht werden. Die Gemengelage aus oftmals übertriebenen Medienberichten und fallenden Kursen lässt die Anleger zunehmend nervöser werden. Wenn dann aus der Nervosität Angst wird, möchten viele am liebsten alle Wertpapiere verkaufen und ihr Geld liquide parken. Gleichzeitig muss dann aber auch der realisierte Verlust, oder – je nach bisheriger Haltedauer – der deutlich geringer als erwartet ausgefallene Zuwachs, mental verdaut werden.

Da die Inflation am Kontoguthaben nagt, stellt sich anschließend die Frage nach dem passenden Wiedereinstieg. Verun-

sichert durch die Negativerfahrung beim Verkauf haben viele Anleger erst dann wieder Zutrauen in die Kapitalmärkte, wenn die Kurse, begleitet von medial berichteten Erfolgsgeschichten, wieder deutlich angestiegen sind. Weiter steigende Kurse sorgen dafür, dass am Ende jeder mitmachen möchte.

Dies ist ein in der Anlegerpsychologie sehr relevantes Beispiel dafür, wie emotional getriebenes Anlegerverhalten den langfristigen Anlageerfolg und das mentale Wohlbefinden schmälert. Wenn wir also auf unser Gefühl hören, machen uns fallende Kurse Angst, steigende empfinden wir als attraktiv. Wenn wir auf unseren Verstand hören, wissen wir, dass teuer zu kaufen und billig zu verkaufen unvernünftig ist.

## Geld, Bauchgefühl und Verstand

Da Geld neurobiologisch mit einer Belohnungserwartung verbunden ist, sind die Finanzentscheidungen, die wir im Laufe unseres Lebens treffen, oft stark gefühlsbesetzt. Die „Behavioral Finance“, übersetzt „verhaltensorientierte Finanztheorie“ beschäftigt sich auch mit dem Zusammenspiel unseres Verstandes mit unserer Intuition (Bauchgefühl) bei Anlageentscheidungen. Intuition ist das Ergebnis von Wissen, das tief im Gehirn verankert ist. Intuition speist sich aber auch aus einem klaren und offenen Zugang zu unseren Gefühlen und einer präzisen Wahrnehmung. Erinnerungen und Erfahrungen, die wir im Leben gesammelt haben, sind weite-

re Quellen. Intuition kann irren, kann aber auch zu guten Entscheidungen führen. Daher ist es ratsam, bei Entscheidungen eine Kombination aus intuitivem und reflektierendem Denken anzuwenden.

## Anlegen am Kapitalmarkt: Gute Vorbereitung ist alles

Das eingangs beschriebene Szenario macht deutlich, dass unser Bauchgefühl bei Anlageentscheidungen eine wichtige aber nicht immer zieldienliche Rolle spielt. Daher haben wir als Alpen Privatbank den Aspekt „Verstand vor Emotion“ in unsere Investmentphilosophie integriert.

Zu Beginn der Zusammenarbeit bieten wir unseren Kunden eine „finanzielle Blutdruckmessung“\* an. Anhand von 25 Fragen reflektieren Anleger ihre Einstellungen und Erfahrungen zu Geldanlage, Ertrag und Risiko. Das Ergebnis ist die finanzielle Risikobereitschaft im Vergleich zu anderen Anlegern. Dieser geleitete Selbsterkenntnisprozess führt zu einem deutlich fundierteren Ergebnis als eine Risikoklassifizierung, wie sie in den gesetzlich vorgesehenen Anlegerprofilen mit beispielsweise zwei Fragen erhoben wird.

Die finanzielle Risikobereitschaft ist das Ausmaß, in dem eine Person Verluste in Kauf nimmt, um Gewinne zu erreichen. Sie ist ein Persönlichkeitsmerkmal, das über die Zeit weitge-

\*FinaMetrica Risk Profiler

hend stabil bleibt – ähnlich einem Fahrstil im Straßenverkehr. Der Vorteil ist, dass sie damit als Grundlage für eine langfristige Anlagestrategie verwendbar ist. Während einige Anleger sich bei 10 % vorübergehendem Wertrückgang unwohl fühlen, ist es für andere in Ordnung, wenn Ihr Portfolio um ein Drittel schwankt.

### Probefahrt über die Finanzmärkte

Zur so herausgefundenen finanziellen Risikobereitschaft wird ein passendes Portfolio ermittelt. Dies wird in einer „historischen Probefahrt“ über die Finanzmärkte genauer betrachtet. Dabei werden erzielte Erträge, vorübergehende maximale Wertrückgänge, Aufholungen und Anstiege näher beleuchtet. Ziel ist es, eine Anlagestrategie mit dem passgenauen Risikograd und damit Wertschwankungsverhalten zu verfolgen. Auch bei Eintritt der maximal zu erwartenden Schwankung sollen Anleger in der sogenannten „angstfreien“ Zone bleiben. Auch wenn Abschwünge unangenehm sind, wird damit der Impuls vermieden, bei Marktrückgängen zu verkaufen und einen Verlust zu realisieren. Somit ist man beim nächsten Aufschwung dabei. Unsere Erfahrung hat gezeigt, dass dieser „nervenschonende Vermögensaufbau“ unsere Kunden darin unterstützt, auch in schwierigen Zeiten gut schlafen zu können und die gewählte Anlagestrategie langfristig durchzuhalten. Wie wichtig dies ist, zeigt der nächste Abschnitt.

### Investiert sein und bleiben

Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, dass der Versuch, den besten Ein- und Ausstiegszeitpunkt zu finden, in der Regel zu schlechteren Anlageergebnissen führt als langfristig investiert zu bleiben. Wer am prominenten Beispiel des DAX von 1990 bis Ende 2021 die 20 besten Handelstage verpasst hat, erzielte einen Wertzuwachs von 2,24 % p. a. Bei einem Durchhalten der Anlage wären jährlich 7,01 % erreicht worden. An nur 20 von 8350 Handelstagen wird über rund 70 % der gesamten Wertentwicklung entschieden. Der Preis dafür ist die Inkaufnahme der unvermeidlichen Wertschwankungen einschließlich deren Auswirkungen auf unser Nervenkostüm. Börsenaltmeister André Kostolany bringt es nüchtern auf den Punkt: „Wer Aktien nicht hat, wenn sie fallen, hat sie auch nicht, wenn sie steigen.“ Diese Weisheit gilt es beim Blick des Anlegers in die Zukunft im Hinterkopf zu behalten.

### Motivation in schwierigen Zeiten: Portfolio mit Zukunftsperspektive

Auch wenn die Weltwirtschaft aktuell in einer schwierigen Phase ist, sehen wir Chancen für die Zukunft. Technologieunternehmen werden vom anhaltenden Digitalisierungstrend profitieren. Der demographische Wandel mit alternden Bevölkerungen nutzt der Gesundheitsbranche. Wachsende Mittelschichten in bevölkerungsreichen Erdteilen werden mehr konsumieren. Die Transformation in Richtung Klimaneutralität

eröffnet zahlreiche Geschäftschancen für Industrieunternehmen, Infrastruktur- und Mobilitätsanbieter. Wir unterstützen unsere Kunden beim Aufbau einer global ausgerichteten Vermögensstruktur, welche diese Trends mitberücksichtigt. Im Zusammenhang mit den wieder vorhandenen Anleihezinsen lassen uns diese Möglichkeiten zuversichtlich in die Zukunft blicken.

### Ihr Wegbegleiter – wir für Sie

Wir sorgen dafür, dass Ihr Portfolio international diversifiziert ist und laufend an die erfolgversprechenden wirtschaftlichen Trends angepasst wird. Ebenso verstehen wir uns als Ihr Wegbegleiter und Unterstützer. Unsere Berater verfügen über durchschnittlich mehr als 25 Jahre Erfahrung in der Betreuung und Begleitung von Kunden über die Höhen und Tiefen der Kapitalmärkte. Insbesondere wenn es mal wieder turbulent an den Finanzmärkten wird, der „finanzielle Blutdruck steigt“ und uns Verstand und Emotion unterschiedliche Signale geben wollen, behalten wir für Sie das gemeinsame Ziel klar im Blick: Die Kaufkraft Ihres Vermögens langfristig zu erhalten.

Investmentphilosophie  
Download



## Unsere Investmentphilosophie



\* Beispielhafte Darstellung auf Basis des MSCI World Total Return Index in US-Dollar

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung, Stand: 2. Dezember 2022

### Chancen

- Anleger können mit unterschiedlichen Investments in Wertpapiere am langfristigen Wachstum der Weltwirtschaft partizipieren.
- Wertpapiere bieten ein hohes Renditepotential.
- Unterschiedliche Wertpapiere können als Beimischung zur Risikostreuung und Portfoliostabilität beitragen.

### Risiken

- Marktbewegungen und Wechselkurse können sich negativ auf die Wertentwicklung von Wertpapieren auswirken.
- Der Preis der Wertpapiere kann jederzeit unter den Preis fallen, zu dem der Anleger sie erworben hat. Der Verlust des eingesetzten Kapitals ist möglich.
- Die Kurse der Wertpapiere können starken Schwankungen unterliegen.

# Blick hinter die Kulissen – Ein fachlicher Gruß aus der Redaktion



**Sabine Krug**

Vertriebsunterstützung  
& Marketing,  
Produktmanagerin

## Liebe Panorama Leserinnen und Leser,

ich hoffe, Ihnen gefällt unsere aktuelle Ausgabe, mit welcher wir das Jahr 2022 beschließen werden und es ist wieder der ein oder andere spannende Artikel für Sie dabei!

Möchten Sie die Finanzmärkte im Jahr 2023 noch intensiver erleben, sind Sie zudem an regelmäßigen Fachinformationen und dem zeitnahen Blick un-

serer Analysten interessiert? Wir bieten Ihnen exklusiv über unser Haus und in Kooperation mit der Raiffeisen Bank International (RBI) diesen gemeinsamen Service an. Sie entscheiden, welches Informationspaket Sie wählen, teilen es Ihrem Berater bzw. Ihrer Beraterin mit und schon erhalten Sie – wenn gewünscht und bei Bedarf – täglich Neuigkeiten von unserem etablierten Research-Anbieter aus Wien.

Die RBI analysiert neben der nationalen Volkswirtschaft in Österreich, ebenso die Eurozone als auch alle internationalen Märkte, sowie die am Kapitalmarkt relevanten Wirtschaftsthemen (Prognosen und Entwicklungen der Aktien-/Anleihen-

märkte, ESG, Notenbanken und Zinsen, Währungen, Gold, Öl, etc.). Darüber hinaus hält die RBI ca. 100 westeuropäische und internationale Aktien-Einzeltitel unter Beobachtung.

Eine aktuelle Gesamtübersicht der Aktien-Einzeltitelliste liegt jedem unserer Private Banking Berater(innen) vor, sprechen Sie uns gerne darauf an! Alternativ können Sie sich mit Ihrer neuen Registrierung ab sofort die Einschätzungen per E-Mail direkt ins Haus liefern lassen – und wenn Sie diesen Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, genügt eine Info an Ihre(n) Berater(in) und wir melden Sie jederzeit wieder ab.

Wenn Sie sich für eins der beiden rechts beschriebenen Research-Pakete entschieden haben, lassen wir Sie persönlich freischalten; d.h. sobald Sie von uns angemeldet sind, erhalten Sie direkt eine Willkommens-E-Mail von Raiffeisen Research und ab sofort Ihre gewünschten Informationen.

Haben Sie Fragen, Anregungen oder benötigen Sie Unterstützung? Dann kommen Sie bitte auf uns zu und Ihr(e) Private Banking Berater(in) hilft Ihnen selbstverständlich weiter. Wir wünschen Ihnen viel Freude mit dem individuellen Serviceangebot und bleiben Sie mit uns gut informiert!

Herzliche Grüße,  
Ihre Sabine Krug

## Raiffeisen Research – Unser Angebot, Ihre Vorteile

Für Sie als Kunden der Alpen Privatbank AG gibt es zwei Research-Informationspakete zur Auswahl:

**Research-Paket 1:** Wenn Sie einmal zum Tagesstart zusammengefasst einen guten Blick auf den Markt und die zu erwartenden Ereignisse an den internationalen Kapitalmärkten haben möchten, dann ist die aktuelle Information „Morgenkommentar“, die richtige Wahl für Sie.

**Research-Paket 2:** Wenn es für Sie jedoch wichtig ist, neben dem täglichen Morgenkommentar ergänzende Informationen im Detail zu erfahren, wie z. B. die Aktienkurzmitteilungen/Infos, bzw. – je nach Anlass – aktuelle Wertpapieranalysen und Prognosen von wirtschaftlichen Entwicklungen, dann ist dieses erweiterte Informationspaket genau das Richtige für Sie.

Registrierung für  
Raiffeisen RESEARCH



**Alpen Privatbank** | 05. Dezember 2022 8:06 MEZ  
Helge RECHBERGER

### Morgenkommentar

Trotz einer Vielzahl an veröffentlichten Daten insbesondere bezüglich der konjunkturellen Entwicklung und der Notenbankpolitik ging die letzte Woche an den Börsen Westeuropas und der USA so unspektakulär zu Ende, wie sie von Beginn an verlaufen war: da leichte Zugewinne, dort kleine Einbußen. Am Freitag haben die Anleger sogar einen überraschend starken US-Arbeitsmarktbericht und die Perspektive doch weiter steigender Zinsen erstaunlich gut weggesteckt. Am heutigen Morgen legen zwar die chinesischen Börsen kräftig zu, aber gemäß den aktuellen Indikationen für Europas Aktienindizes greift dieses Morgenluftferi aber noch nicht in unsere Sphären durch. DAX & Co. dürften wenig verändert in die neue Woche starten.

#### Aktienmarktentwicklung

|                 | aktuell | 1T & 1m % | \$2 Hoch | \$2 Tief | YTD & 1m % |
|-----------------|---------|-----------|----------|----------|------------|
| ATX             | 3.208   | 0,16      | 4.058    | 1.631    | -16,9      |
| DAX             | 14.529  | 0,27      | 16.272   | 8.442    | -8,5       |
| Euro STOXX 50   | 3.978   | -0,17     | 4.401    | 2.386    | -7,5       |
| Dow Jones I. A. | 34.430  | 0,19      | 34.800   | 18.992   | -5,3       |
| S&P 500         | 4.072   | -0,12     | 4.797    | 2.237    | -14,4      |
| Nasdaq 100      | 11.994  | -0,40     | 16.573   | 5.899    | -26,5      |
| TOPIX (JP)      | 1.954   | -1,44     | 2.119    | 1.236    | -1,9       |
| HSCEI (CN)      | 6.349   | -0,25     | 13.724   | 4.939    | -22,7      |
| Sensex (IN)     | 62.849  | -0,44     | 63.284   | 25.981   | 7,9        |
| Bovespa (BR)    | 111.924 | 0,90      | 130.776  | 63.570   | 6,8        |
| WIG 20 (PL)     | 1.733   | -1,86     | 2.430    | 1.306    | -23,5      |

Sämtliche Kurse sind Schlusskurse vom Vortag  
Quelle: Refinitiv, RBI/Rafflesen Research

Mehr...

**Alpen Privatbank** | 15. Dezember 2022 15:28 MEZ  
Gertfried STENDL, Oliver MARK

### Blickpunkt EZB: Zinsanhebungen und Bilanzreduktion

Die EZB beschloss heute die Leitzinsen um 50 Basispunkte anzuheben und signalisierte weitere signifikante Erhöhungen. Zudem wurde eine Richtschnur zum Bilanzabbau über eine Verringerung der Anleihebestände bekannt gegeben. Die EZB wird die Geldpolitik also nicht nur unter Einsatz der Leitzinsen weiter steuern, diese sollen aber die Hauptrolle spielen. Die Leitzinsen sollen für längere Zeit auf einem restriktiven Niveau gehalten werden. Immanin weisen die neuen Wirtschaftsprognosen trotz anhaltender Konjunkturschwäche einen zähen Inflationsabbau aus.

#### Wirtschaftsprognosen (in p.a.)

| Jahr | BIP-Wachstum        |                  | Inflation (in Klammern - Kernrate*) |                  |
|------|---------------------|------------------|-------------------------------------|------------------|
|      | Aktuell (Dec. 2022) | Über (Sep. 2022) | Aktuell (Dec. 2022)                 | Über (Sep. 2022) |
| 2022 | 0,4                 | 3,1              | 6,4 (3,9)                           | 6,1 (3,9)        |
| 2023 | 0,5                 | 0,9              | 4,3 (4,2)                           | 3,3 (3,4)        |
| 2024 | 1,9                 | 1,9              |                                     |                  |
| 2025 | 1,8                 |                  |                                     |                  |

\* Inflationsrate ex Energie  
Quelle: EZB, IHS/Markit

**Alpen Privatbank** | 02. Dezember 2022 15:43 MEZ  
Helge RECHBERGER

### Aktien-Unternehmensliste

Die Aktien-Unternehmensliste zeigt die aktuellen Empfehlungen sowie einige wenige Kennzahlen zu den von Rafflesen Research analysierten Aktien-Einzelteilen an.

Mehr...

**Alpen Privatbank** | 15. November 2022 12:07 MEZ  
Benedikt Luka ANTC

### Bayer

**Empfehlung: Kauf**  
Kursziel: 475,00  
auf dem 19. November  
Kurs: 434,30  
\* Kurs vom 15.11.2022, 14:00 Uhr

#### Aktieninfo Bayer: Attraktive Bewertung und robuste Geschäftsdynamik

Das Q3 fiel für Bayer im Rahmen der Erwartungen aus, der Ausblick wurde bestätigt. Nach Rückschlüssen im Gleichlauf-Verfahrenskontext verzeichnete der Konzern zuletzt eine Steigerung vor Gericht. Aufgrund der starken Fundamentaldaten sehen wir noch einiges an Kurspotenzial. Kauf.

Mehr...

**Alpen Privatbank** | 14. November 2022 14:54 MEZ  
Franz ZEBL, Anika HERR

### Blickpunkt Währungen: Risikoumfeld wird ausgewogener

Die Risikoprämie hebt sich auf und alle präferieren nun nicht die US-Dollar. Die schwächer als erwartet Mikromarkten bei Südkorea den letzten Anstieg gab, um die Rendite zu überbieten, so die faktischen Erwartungen zu Fall überdacht werden. Der Markt ist zu einer ausgeprägten Risikoprämie übergegangen. Die Fundamentaldaten sprechen aber noch für eine Erholungsphase an. Lediglich, die Wertschöpfung der Produktion wird nach lange in Anspruch nehmen und das geringere Tempo der globalen Konjunktur dürfte nicht mit hohen Zinsanhebungen vereinbar werden. Die Zentralbanken in Q3 haben sich der geringeren Risikoprämie angepasst. Die technische Krone verlor nach weitehänger Statistik auf, und der ungenügende Fortschritt und der politische Streit zentralisierte sich auf einen fokussierten Prozess. Lokale Faktoren bleiben jedoch wichtig. Eine Nachfriche über die Ausrichtung von Südkorea und geopolitisch-gelegene Bräunungen können wichtige Signale geben.

#### FX-Entwicklung und Prognosen

| Währung | % Veränderung |          |          |          |          |          |          |          |          |          |
|---------|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|         | 12.11.22      | 11.11.22 | 10.11.22 | 09.11.22 | 08.11.22 | 07.11.22 | 06.11.22 | 05.11.22 | 04.11.22 | 03.11.22 |
| USD     | 1,00          | 1,00     | 1,00     | 1,00     | 1,00     | 1,00     | 1,00     | 1,00     | 1,00     | 1,00     |
| EUR     | 0,93          | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     |
| JPY     | 1,48          | 1,48     | 1,48     | 1,48     | 1,48     | 1,48     | 1,48     | 1,48     | 1,48     | 1,48     |
| GBP     | 0,85          | 0,85     | 0,85     | 0,85     | 0,85     | 0,85     | 0,85     | 0,85     | 0,85     | 0,85     |
| CHF     | 0,93          | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     | 0,93     |
| HKD     | 0,78          | 0,78     | 0,78     | 0,78     | 0,78     | 0,78     | 0,78     | 0,78     | 0,78     | 0,78     |
| SGD     | 1,34          | 1,34     | 1,34     | 1,34     | 1,34     | 1,34     | 1,34     | 1,34     | 1,34     | 1,34     |
| INR     | 0,01          | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     |
| BRL     | 0,14          | 0,14     | 0,14     | 0,14     | 0,14     | 0,14     | 0,14     | 0,14     | 0,14     | 0,14     |
| RUB     | 0,01          | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     |
| TRY     | 0,01          | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     |
| ZAR     | 0,01          | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     | 0,01     |

Mehr...

## Wir sind in Ihrer Nähe – unsere Teams im Überblick:

### Jürgen Herter

Leiter Private Banking · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Walsersstraße 61  
6991 Riezlern · Österreich  
T +43 (5517) 350-0  
info@alpenprivatbank.com

### Mag. Martin Sterzinger

Leiter Private Banking · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Kaiserjägerstraße 9  
6020 Innsbruck · Österreich  
T +43 (512) 599 77  
innsbruck@alpenprivatbank.com

### Dr. Manfred Althammer

Niederlassungsleiter · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Dr.-Franz-Rehrl-Platz 1  
5020 Salzburg · Österreich  
T +43 (662) 830 083-0  
salzburg@alpenprivatbank.com

### Dennis Scheller

Niederlassungsleiter · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Benrather Straße 11  
40213 Düsseldorf · Deutschland  
T +49 (211) 506 678-0  
duesseldorf@alpenprivatbank.com

### Dennis Scheller

Niederlassungsleiter · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Kronprinzstraße 30  
70173 Stuttgart · Deutschland  
T +49 (711) 252 805-0  
stuttgart@alpenprivatbank.com

### Dr. Norbert Alber

Niederlassungsleiter · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Kornplatz 2 / Piazza del Grano, 2  
39100 Bozen / Bolzano · Italien / Italia  
T +39 (0471) 301 461  
bozen@alpenprivatbank.com  
bolzano@alpenprivatbank.com

## Termine Beratertage

Unsere Beratertage finden Sie unter:

[alpenprivatbank.com/beratertage-nordrhein-westfalen](https://alpenprivatbank.com/beratertage-nordrhein-westfalen)

[alpenprivatbank.com/beratertage-bayern](https://alpenprivatbank.com/beratertage-bayern)

[alpenprivatbank.com/beratertage-baden-wuerttemberg](https://alpenprivatbank.com/beratertage-baden-wuerttemberg)



[www.alpenprivatbank.com](https://www.alpenprivatbank.com)

Sie fanden die Informationen  
in diesem Newsletter  
nutzwertig und interessant?

APB Panorama - Weiterempfehlung  
Ausgabe 4/2022

## Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument stellt eine Werbemitteilung mit absatzfördernder Zielrichtung dar und ist weder als Angebot noch als Einladung zur Abgabe eines Angebots anzusehen. Die Werbemitteilung als solche genügt nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung geeigneter Anlage- und/oder Strategieempfehlungen. Zudem unterliegt das vorliegende Dokument nicht dem Verbot des Handels vor Veröffentlichung entsprechender Empfehlungen. Sofern Sie Interesse an einem Vertragsabschluss haben, vereinbaren Sie bitte ein Beratungsgespräch. In diesem werden Ihnen weitere Informationen zur Verfügung gestellt.

Jede Anlageempfehlung bzw. Geeignetheitserklärung muss auf Ihre persönlichen finanziellen Verhältnisse und Interessen abgestimmt sein (Risikobereitschaft, Kenntnisse/Erfahrungen, Anlageziele, Präferenzen etc.). Die Anlageempfehlung muss für Sie geeignet sein, unabhängig davon, ob sie bspw. den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten betrifft. Der Geeignetheitserklärung der Bank geht eine Geeignetheitsprüfung voraus. Voraussetzung für die Geeignetheitsprüfung sind zunächst vollständige und korrekte Informationen Ihrerseits. Der Umfang der

Informationen ist abhängig von der Komplexität und vom Risikogehalt der jeweiligen Finanzinstrumente. Ihre Informationen sind unerlässlich, damit Ihnen die Bank geeignete Produkte oder Dienstleistungen empfehlen kann. Die Entscheidung über die Geeignetheit einer Anlage liegt auf Seiten der Bank.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung. Etwaige Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei Prognosen über eine künftige Wertentwicklung handelt es sich um eine unverbindliche Simulation. Von dieser kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, da Entwicklungen des Kapitalmarkts nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Finanzinstrumente und Veranlagungen bergen mitunter erhebliche Risiken – bis hin zum Totalverlust – in sich. Weitere mögliche Risiken sind insbesondere das Emittentenausfallrisiko, das Ga-

rantenausfallrisiko, das Wechselkursrisiko, marktbedingte Kursschwankungen, die Möglichkeit eingeschränkter/fehlender Handelbarkeit, mögliche Nachschusspflichten und Sonderkündigungsrechte des Emittenten. Anlageentscheidungen, Gebühren, Serviceentgelte/Ausgabeaufschläge (etwa bei Investmentfonds) und interne Kosten sowie allgemeine Marktrisiken können sich auf die Wertentwicklung eines Finanzinstruments negativ auswirken.

Ertragsmindernde Provisionen, Gebühren, Steuern oder andere Entgelte sind in der Regel nicht berücksichtigt. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Steuerliche Erträge sind grundsätzlich nach dem Recht des Wohnsitzstaates zu versteuern. Die steuerliche Behandlung von Kapitalerträgen hängt von Ihren persönlichen Verhältnissen ab. Sie kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bei Steuerausländern beinhaltet eine Steuerfreiheit in Österreich keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Bei steuerlichen Fragen rät Ihnen die Bank, einen Steuerberater zu konsultieren.

Eine Haftung aus dieser Publikation wird ausdrücklich ausgeschlossen, soweit die Alpen Privatbank AG hierbei nicht Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit zu vertreten hat. Die vollständigen Angaben zu einem Finanzprodukt sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem jeweiligen Verkaufsprospekt, ggf. ergänzt durch den letzten Jahres- und/oder Halbjahresbericht, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar und sind bei der Alpen Privatbank AG in elektronischer und gedruckter Form kostenfrei erhältlich.

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter [alpenprivatbank.com](https://www.alpenprivatbank.com) („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch unter Tel. +43 (5517) 350-0.

Personenbezogene Daten behandeln wir vertraulich den gesetzlichen Vorschriften entsprechend. Detaillierte Informationen hierzu finden Sie unter [alpenprivatbank.com/datenschutz](https://www.alpenprivatbank.com/datenschutz)

Stand: Januar 2022

# Impressum

## Alpen Privatbank AG

Walsersstraße 61  
6991 Riezlern, Österreich  
T +43 (5517) 350-0  
info@alpenprivatbank.com  
alpenprivatbank.com

## Vorstand

Dipl.-Volkswirt Florian Widmer, MBA  
Dr. Heidi Verocai-Dönz  
MMag. Erhard Tschmelitsch

## Verantwortlich

Sabine Krug  
Marketing und Vertriebsunterstützung  
T +43 (5517) 350-232 08  
sabine.krug@alpenprivatbank.com

Dipl.-Volkswirt Florian Widmer, MBA  
Vorstandsvorsitzender  
T +43 (5517) 350-232 37  
florian.widmer@alpenprivatbank.com

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter [alpenprivatbank.com](http://alpenprivatbank.com) („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Die dortigen Erläuterungen unterliegen der regelmäßigen Aktualisierung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch.



T +43 (5517) 350-0

## Hier finden Sie uns

### Österreich

---

Riezlern (Unternehmenssitz)

T +43 (5517) 350-0

info@alpenprivatbank.com

Innsbruck

T +43 (512) 599 77

innsbruck@alpenprivatbank.com

Salzburg

T +43 (662) 830 083-0

salzburg@alpenprivatbank.com

### Deutschland

---

Düsseldorf

T +49 (211) 506 678-0

duesseldorf@alpenprivatbank.com

Stuttgart

T +49 (711) 252 805-0

stuttgart@alpenprivatbank.com

### Italien

---

Bozen

T +39 (0471) 301 461

bozen@alpenprivatbank.com