

Panorama

Informationen für passgenaue Vermögenskonzepte

Kurs halten

Trotz wirtschaftlicher Turbulenzen – warum es sich dennoch lohnt!

Unser Fondsselektionsprozess

Tiefe Einblicke in die aktive Fondsauswahl unseres Hauses.

Blick hinter die Kulissen

Wechsel im Vorstandsbereich der „Marktfolge“ – was bedeutet das für Sie?

**Dipl.-Volkswirt Florian Widmer**

Vorstandsvorsitzender
Alpen Privatbank AG

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

Liebe Kundinnen und Kunden,

nun ist es wieder passiert! Eigentlich hatte ich mich sehr über den ersten „ruhigen“ Jahresstart seit vier Jahren gefreut und dann straucheln im März mit der Silicon Valley Bank und der Credit Suisse zwei Schwergewichte des amerikanischen und europäischen Bankenmarkts. Im Bankgeschäft wurde durch die Finanzkrise 2008 ein Kulturwandel eingeleitet, der aber in den USA kaum und auch in der Schweiz nur teilweise ankam. Das Ergebnis sehen wir jetzt.

Um das Positive zu sehen: Zum ersten Mal seit langem scheint das Bankensystem der Europäischen Union stabiler zu sein als insbesondere das der Schweiz. Die Hausaufgaben in der EU wurden offensichtlich gemacht! Einfaches, „langweiliges“ Bankgeschäft im Euroraum erweist sich aktuell als widerstandsfähiger als die Geschäfte Schweizer Banken.

So fühle ich mich mit unserer Strategie der Alpen Privatbank bestätigt. Solides, wertorientiertes Private Banking mit einer gehörigen Portion Bodenständigkeit und Demut – im Sinne unserer Kunden!

Herzlichst,
Ihr Florian Widmer

Themen

02 Editorial

Topthema

03 – 08 Markt im Fokus

Kurs halten

9 – 14 Anlage aktuell

Unser Fondsselektionsprozess

15 – 18 Bank aktuell

Blick hinter die Kulissen

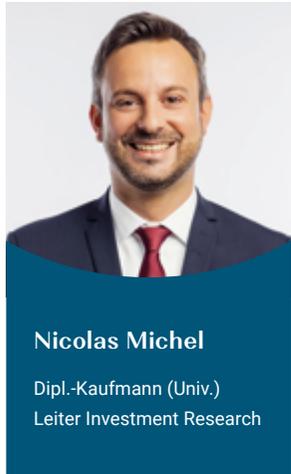
19 Kontakt

21 Impressum

Kurs halten



Die Inflation sinkt, das globale Wachstum erweist sich robuster als gedacht und der Zins ist zurück: Eigentlich eine gute Ausgangsbasis für Investoren, wenn die Turbulenzen rund um amerikanische und europäische Banken nicht wären. Warum es sich dennoch lohnt, Kurs zu halten.



Nicolas Michel

Dipl.-Kaufmann (Univ.)
Leiter Investment Research

Nach einem enttäuschenden Anlagejahr 2022 sind die Finanzmärkte zuächst fulminant ins neue Jahr gestartet, denn besser als erwartete Wirtschaftsdaten sowie rückläufige Inflationsraten haben die Sorge vor einer Rezession in den USA und Europa vorerst zerstreut. Dies beflügelte die Anleihe- und besonders die Aktienmärkte, wobei Euro-

päische Werte die Nase vorn hatten. Mit steigenden Anleiherenditen geriet die Rallye ab Februar ins Stocken, ehe die aufziehende Bankenkrise die Unsicherheit an den Börsen dies- und jenseits des Atlantiks ab März wieder steigen ließ.

Nach einer Phase relativer Ruhe gerieten die Börsen innerhalb weniger Tage, aufgrund der Insolvenz zweier US-Banken (Silicon Valley Bank, Signature Bank) sowie des Notverkaufs der Schweizer Großbank Credit Suisse an die UBS, in Turbulenzen. Erinnerungen an den Ausbruch der globalen Finanzkrise 2008/2009 wurden wach, als die Weltwirtschaft –

ausgelöst durch die Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers – ins Trudeln geriet. Doch sind derartige Ängste begründet?

Wir denken nein. Auch wenn es auf den ersten Blick gewisse Parallelen zur damaligen Situation geben mag, sind die Ursachen der heutigen Entwicklung anders gelagert. Die Insolvenz der beiden US-Institute ist auf ihr sehr spezielles Geschäftsmodell zurückzuführen, das keinesfalls repräsentativ für das gesamte Bankensystem ist. Auch die Credit Suisse befand sich schon seit längerer Zeit in einem Abwärtstrend – die Gründe dafür sind aber hausgemacht und haben auf den ersten Blick keine systematische Komponente. Trotzdem hätte ein Zusammenbruch der Schweizer Großbank erhebliche Auswirkungen auf das globale Bankensystem gehabt, weshalb von der Finanzaufsicht und der Schweizer Notenbank ein Verkauf an die UBS in die Wege geleitet wurde. Das schnelle und vor allem proaktive Eingreifen der Behörden stellt unseres Erachtens einen wesentlichen Unterschied zum Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 dar. Die Reaktionsgeschwindigkeit ist sicherlich auch eine Lehre aus den damaligen Fehlern, als man mit der Pleite von Lehman Brothers ein Exempel statuieren wollte – und so den Flächenbrand erst angefochten hat. Diesmal ist die Botschaft der Behörden eine andere: Die Statik des Finanzsystems darf und wird nicht angegriffen werden. Der Re-

gulator hat seine Hausaufgaben gemacht. Viele Banken im Übrigen auch – deren Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung sind heute deutlich besser als vor 15 Jahren.

Die aktuellen Finanzmarkturbulenzen werden allerdings nicht ohne Auswirkungen auf die Zinspolitik in den USA und Europa bleiben. Ging man noch bis vor kurzem davon aus, dass sowohl die US-Notenbank Fed als auch die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Leitzinsen bis weit ins zweite Halbjahr hinein anheben werden, sind diese Zinserwartungen unter dem Eindruck der Probleme im Bankensektor zuletzt massiv gesunken. Aktuell spekulieren die Märkte darauf, dass die Notenbanker die Zinsen in der zweiten Jahreshälfte erneut senken werden. Ob dies so kommt, dürfte in erster Linie von der weiteren Entwicklung der Inflation abhängen.

Inflationsgipfel ist überschritten

Die gute Nachricht in diesem Zusammenhang lautet: Der Inflationshochpunkt ist sowohl in den USA als auch in Europa bereits überschritten. Vor allem aufgrund sinkender Energie- und Rohstoffpreise wird die Inflation ab April 2023 spürbar sinken. Hinzu kommt, dass es für die Unternehmen schwieriger wird, die höheren Kosten auf die Verbraucher abzuwälzen. Weil auch die Lieferketten inzwischen weniger anfällig sind, hilft das der Konjunktur und mindert den Preisdruck.

Wahrscheinlich ist somit spätestens in den Sommermonaten eine Inflationsrate von etwa 4 %. Richtung Spätherbst bzw. zum Jahresende 2023 hin, dürften die Teuerungsraten dann sogar noch etwas weiter sinken. Das bedeutet:

Schlägt die Inflation tatsächlich den oben beschriebenen Weg ein und bleiben neue Preisschocks aus, könnten die Notenbanken im Jahresverlauf den Zinserhöhungsprozess beenden und den Fuß von der geldpolitischen Bremse nehmen.

Stimmung hellt sich auf

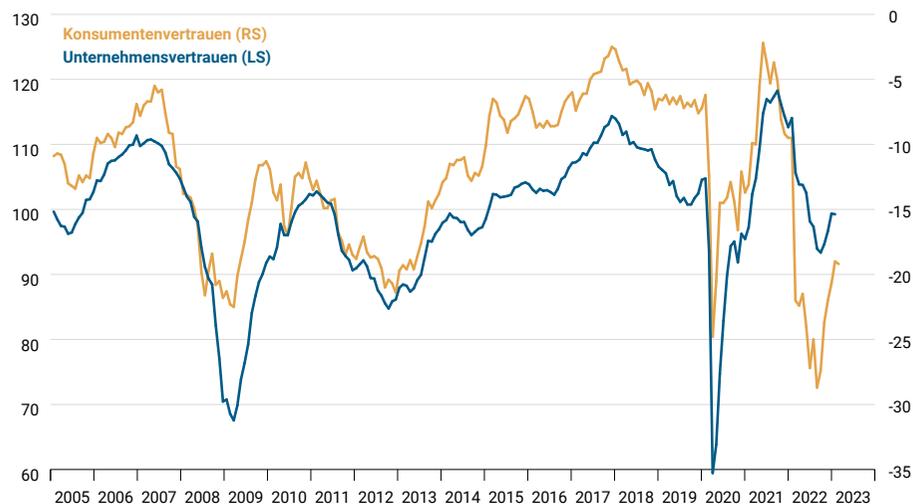
Im Blickpunkt bleibt dabei die Konjunktur. Der Ausblick für die Weltwirtschaft hat sich bis zuletzt spürbar aufgehellt, was vor allem mit den sinkenden Inflationsraten sowie der erwähnten Hoffnung zusammenhängt, dass der Zinsgipfel in diesem Jahr erreicht werden wird. Auch die sinkenden Energie- und Rohstoff-

preise, die Entspannung der Lieferkettenproblematik sowie die Wiedereröffnung der chinesischen Wirtschaft sorgen für

eine verbesserte Stimmung auf Unternehmensebene, wie der Blick auf die Einkaufsmanagerindizes belegt. Die Situation an den Arbeitsmärkten in den USA und Europa bleibt stabil, die Nachfrage nach Arbeitskräften hoch. Dies stützt den Konsum und die Einkommensperspektiven der privaten Haushalte. Ob die zuvor beschriebenen Probleme im Bankensektor daran etwas ändern werden, bleibt abzuwarten. Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung ergäben sich dann, wenn die Banken aufgrund einer erhöhten Risikovorsorge die Kreditvergabe merklich drosseln und einschränken sollten. Für die Konjunktur brächte dies Belastungen mit sich – auf der anderen Seite ist aber genau dies auch von den Notenbanken gewollt, um die Inflation einzudämmen.

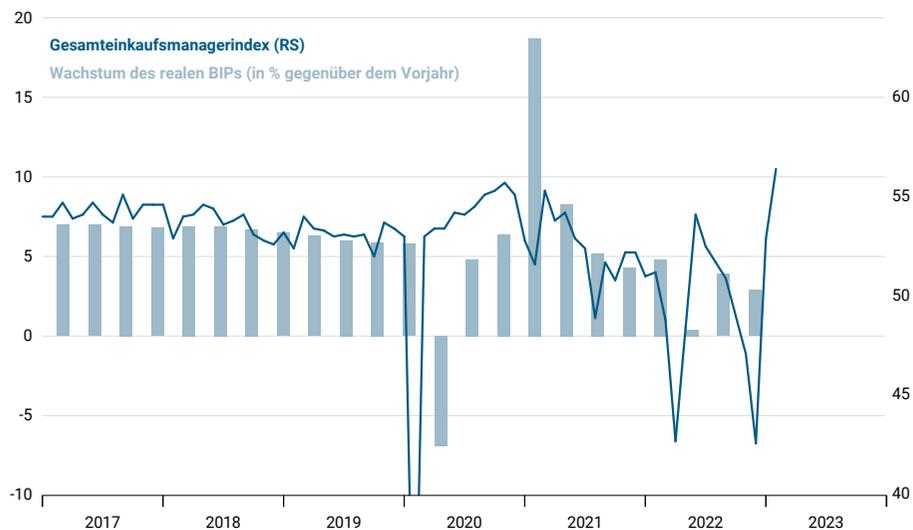
Bemerkenswert ist, dass die konjunkturelle Entwicklung in den USA und Europa in diesem Jahr unterschiedlich verlaufen dürfte. Dank gut gefüllter Gasspeicher, deutlicher Gaseinsparungen sowie umfangreicher staatlicher Entlastungspakete dürfte die Eurozone zunächst knapp an einer technischen Rezession vorbeischrappen. Die Wachstumsdynamik im ersten Halbjahr ist entsprechend gering, bekommt aber ab Frühjahr einen stärkeren Schub durch die Konjunkturerholung Chinas, von der die exportorientierten Länder des Euroraums profitieren sollten. Spätestens ab der Jahresmitte dürfte zudem der Konsum wieder anspringen, was für zusätzlichen Rückenwind sorgen sollte.

Eurozone: Unternehmen und Konsumenten schöpfen neue Hoffnung



Stand: 29. März 2023; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

China: Wachstumsausblick hellt sich auf



Stand: 29. März 2023; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

Anders der Konjunkturverlauf in den USA: Hier ist die Wirtschaft vergleichsweise stark ins neue Jahr gestartet. Dank stabiler Arbeitsmärkte profitieren die Unternehmen von einem anhaltend hohen heimischen Konsum. Aber die starken Zinserhöhungen werden im weiteren Jahresverlauf nicht spurlos an der US-Wirtschaft vorbeigehen. Die Dynamik lässt entsprechend nach.

Immerhin hat die US-Notenbank Fed ihren Leitzins innerhalb von nicht einmal zwölf Monaten um 4,75 % erhöht. Das war der stärkste Zinsanstieg seit den frühen Achtzigerjahren. Zur Vorsicht mahnt auch, dass die US-Banken ihre Kreditvergabestandards ähnlich stark verschärft haben, wie es früher oft vor Rezessionen zu beobachten war. Eine leichte Schrumpfung der Wirtschaftsleistung im zweiten Halbjahr 2023 bleibt somit wahrscheinlich.

Chinas Dynamik hilft der Weltwirtschaft

Solche Sorgen hat China nicht. Im Gegenteil: Nach dem abrupten Ende der chinesischen Null-Corona-Politik deutet viel auf eine starke wirtschaftliche Erholung hin. Ein wichtiger Treiber ist der Binnenkonsum, weil die Chinesen das während der Pandemie notgedrungen gesparte Geld ausgeben werden. Wir haben unsere Wachstumsprognose für 2023 für China noch einmal um einen halben Prozentpunkt auf nun 5,2 % angehoben.

Damit schwingt sich das Reich der Mitte – endlich möchte man sagen – auch wieder zum Wachstumsmotor der globalen Wirtschaft auf. Von dieser Dynamik werden nicht nur die asiatischen Nachbarländer, sondern auch alle anderen Handelspartner Chinas profitieren. Für die Weltwirtschaft bedeuten die geschilderten Szenarien vor allem eins: Auf ein schwächeres Jahr 2023 dürfte ein besseres 2024 folgen. Die Perspektive für Kapitalanlagen bleibt vor diesem Hintergrund langfristig gut. Das große Bild ist intakt.

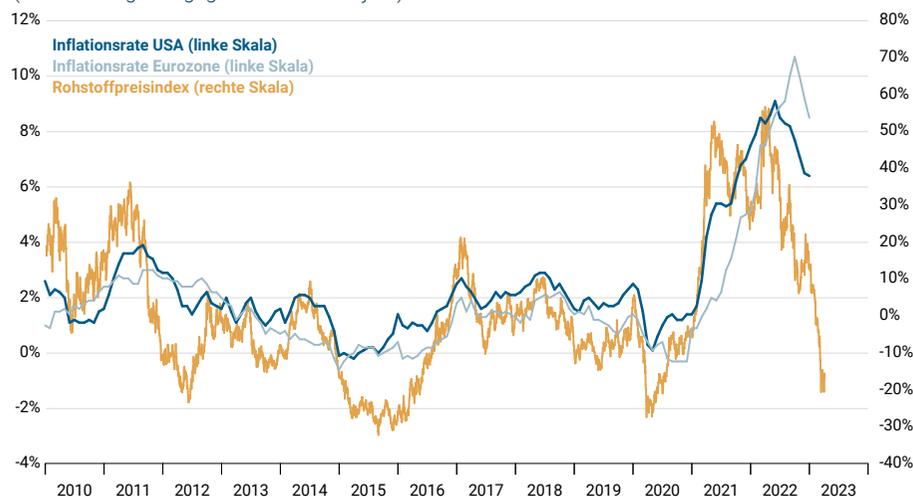
Der Zins ist zurück

Das gilt besonders für die Rentenmärkte. Die erfreuliche Nachricht: Es gibt wieder Zinsen. Nach Jahren mit sehr niedrigen, oftmals sogar negativen Nominalzinsen hat sich die Situation an den Anleihemärkten fundamental geändert. Investoren können nun endlich auch mit erstklassigen Rentenpapieren

eine positive Verzinsung erzielen. Das aktuelle Zinsniveau bei Staats- und Unternehmensanleihen ist so hoch wie seit zehn Jahren nicht mehr. Dies erhöht die künftigen Ertragschancen.

Inflationsentwicklung

(Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)



Stand: 29. März 2023; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

zurück auf der Agenda vieler Anleger. Kurzfristig dürften die Aktienmärkte allerdings unter dem Eindruck der Insolvenz

Lag die Rendite deutscher Bundesanleihen zum Jahresstart 2022 noch bei -0,5 %, werfen die gleichen Papiere nun wieder Zinsen in Höhe von 2,1 % ab. Noch attraktiver sind Unternehmensanleihen. Papiere guter Bonität bieten sogar wieder Renditen von rund 4 %. Bei etwas riskanteren Rentensegmenten, wie bei Anleihen von Firmen mit schlechterer Bonität sowie Schwellenländeranleihen, können Anleger sogar mit einer Verzinsung von knapp 8 % rechnen.

Auch die Aktienmärkte sind dank rückläufiger Inflation, sinkender Rezessionsrisiken in Europa und den positiven Impulsen aus China

der zwei US-Institute sowie der notwendigen Rettung der Credit Suisse stehen. Sorgen vor einer neuen Finanzkrise haben sich zwar inzwischen etwas gelegt und ein Teil der zeitweise erlittenen Verluste konnten wieder aufgeholt werden. Das Thema Finanzmarktstabilität bleibt jedoch vorerst auf der Beobachtungsliste der Marktteilnehmer und dürfte die Schwankungsanfälligkeit der Aktienmärkte zunächst hoch halten. Erfreulich ist, dass es viele Unternehmen geschafft haben, ihre Margen trotz der gestiegenen Inflation auszuweiten, weil sie in der Lage waren, ihre Preise entsprechend anzuheben. Dies wird jedoch zunehmend schwieriger. Die Unternehmensgewinne dürften 2023 leicht sinken, die Märkte haben dies jedoch überwiegend in den Kursen vorweggenommen, sodass von dieser Seite keine größeren negativen Überraschungen zu erwarten sind. Ein Gewinneinbruch bleibt unwahrscheinlich.

Trotz der zuletzt gestiegenen Kurse sind die Aktienmärkte immer noch moderat bewertet. Die meisten Märkte notieren – gemessen an der wichtigen Bewertungskennzahl KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) – im historischen Vergleich in der Nähe ihres langfristigen Durchschnitts, was mittel- bis langfristig ansprechende Renditen an den Aktienmärkten in Aussicht stellt. Lediglich US-Titel notieren inzwischen wieder leicht über ihrem historischen Mittelwert.

Positionierung

Die Sorgen wegen einer möglicherweise bevorstehenden schweren Rezession sind abgeflaut. Sobald sich die Wogen im Bankensystem wieder glätten, sehen wir nach wie vor gute

Chancen, dass die Kapitalmärkte ihre Aufholjagd nach dem verkorksten Vorjahr in den nächsten Monaten fortsetzen können, wenngleich zwischenzeitliche Rücksetzer und Konsolidierungsphasen mit eingeplant werden sollten. Die Robustheit des globalen Wachstums dürfte eine wichtige Stütze für die Märkte sein. Zumal durch die jüngsten Turbulenzen im Bankensektor nunmehr auch ein weniger aggressiver Kurs der Notenbanken wahrscheinlicher geworden ist.

Daher gilt aus Portfoliosicht mehr denn je: Flexibilität ist Trumpf. Anleihen sollten dabei ein wichtiger Baustein sein, auch wenn die

Zinsen bei Staatsanleihen bester Bonität – trotz zuletzt gesteigener Attraktivität – immer noch nicht ausreichen, um die

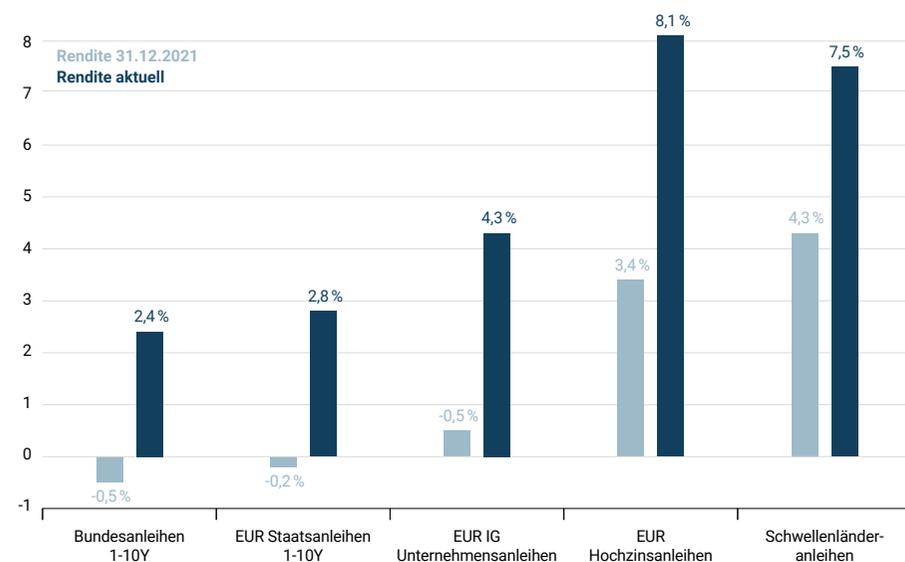
Inflation auszugleichen. Doch nach dem jüngsten Anstieg der Renditen sollten Staatspapiere bei negativen wirtschaftlichen oder geopolitischen Ereignissen ihrer traditionellen Rolle als „sicherer Hafen“ im Portfoliokontext wieder gerecht werden können. Darüber hinaus bieten Unternehmensanleihen guter Bonität sowie Hochzins- und Schwellenländeranleihen eine attraktive, hohe laufende Verzinsung, mit der es langfristig auch gelingen sollte, die Inflation zu schlagen.

Gold bleibt als „Versicherung“ gegen bereits bekannte sowie noch unbekannte Risiken am Kapitalmarkt als Portfoliobeimischung ebenfalls gesetzt. Bei einer Normalisierung der Geldpolitik sollten sich sinkende Realzinsen sowie ein schwächerer US-Dollar perspektivisch als Stützen erweisen.

Und Aktien? Angesichts der Wachstumsabschwächung werden die Gewinnschätzungen zunächst weiter reduziert werden. Sinkende Inflationsraten, sich allmählich aufhellende Konjunkturperspektiven sowie die Aussicht auf ein Ende des Zinsanhebungszyklus sorgen jedoch mittelfristig für Rückenwind. Die zu erwartende höhere Schwankungsintensität an den Börsen eröffnet speziell in der ersten Jahreshälfte Chancen für mutige Anleger.

Stand: 30. März 2023

Der Zins ist zurück!



Stand: 29. März 2023; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.



Unser Fondsselektionsprozess



Von unserer Idee bis zu Ihrer Portfolio-konstruktion – tiefe Einblicke in die aktive Fondsauswahl

Die Vermögensverwaltung der Alpen Privatbank setzt seine Investmentstrategie für Sie mehrheitlich mit Fremdfonds um. Die Auswahl der Fremdfondsmanager ist Teil des Investmentprozesses. Am Anfang

des Investmentprozesses stehen volkswirtschaftliche Analysen, Aktien- (z. B. Gewinnentwicklung, Bewertung) und Rentenmarktanalysen (Bonitätsaufschläge, Zinskurven etc.), aber auch Sentiment- und Markttechnikanalysen.

Nachdem wir uns eine Meinung zu den Märkten und die optimale Allokation einer Strategie je nach Risikotyp gebildet haben, erfolgt die Umsetzung in Ihrer Vermögensverwaltung – und damit der Startzeitpunkt zur Auswahl der Zielfonds und die Portfoliokonstruktion.

Mittels verschiedener Analysen versuchen wir, die langfristig unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten besten Manager zu identifizieren. Als Selektor von aktiven Fremdfondsmanagern müssen wir uns jedoch darüber im Klaren sein, dass wir nicht alles beeinflussen können – und manche Entscheidungen (wie z. B. welche Aktien gekauft, welche Sektoren unter- oder übergewichtet werden) in deren Hände liegen. Dies stellt für uns im Zusammenspiel jedoch kein Problem dar, vielmehr ist es eine Mischung aus jahrelanger Erfahrung und regelmäßiger Kontrolle. Auf dieser Grundlage vertrauen wir auf die Expertise dieser Manager, da sie darüber hinaus ihre Fähigkeiten in der Vergangenheit bereits erfolgreich bewiesen haben. Es versteht sich also von selbst, dass die Entwicklung der Fonds laufend überwacht und das Portfolio monatlich aggregiert (d. h. das Engagement aller Fonds in einzelne Aktien, Sektoren etc.) von uns dargestellt wird, um Klumpenrisiken in Einzeltitel oder Sektoren zu identifizieren. Die Fremdfondsselektion und Portfoliokonstruktion kann also auch mit der Aufgabe eines Dirigenten oder Fußballtrainers verglichen werden: man stellt sich ein Team/Orchester zusammen und coacht bzw. dirigiert es – für den langfristigen Erfolg muss jedoch das Zusammenspiel der einzelnen Komponenten, d. h. der Fonds passen (Details, siehe Grafik Seite 11).

1. Ein mehrstufiger Prozess

Die Fondsauswahl erfolgt in unserem Haus in einem mehrstufigen Prozess. Als Datengrundlage verwenden wir die Datenbank Morningstar Direct, in der Informationen zu mehr als 300.000 Investmentfonds, ETFs und Hedgefonds verfügbar sind. Zudem bietet uns die Datenbank Zugang zu den Nachhaltigkeitsdaten von Sustainalytics und die Möglichkeit zur aggregierten Darstellung von Fondsportfolios, welche Ihnen in unserem Kundenreporting zugutekommt.

Der mehrstufige Prozess innerhalb unserer Vermögensverwaltung enthält sowohl eine quantitative als auch qualitative Analyse der Zielfonds. Wichtig dabei sind für uns die „5-Schlüssel-P’s“; d. h.: Personen (Fondsmanagement), Prozess, Muttergesellschaft (Parent Company), Performance und Preis. Ihre Fondsauswahl funktioniert somit für uns im Ergebnis am besten, wenn sie strukturiert, konsistent, transparent und vertrauenswürdig ist.

In einem ersten Schritt werden jene Fonds durch uns eliminiert, die für eine Investition nicht geeignet sind (keine Steuertransparenz, ungenügende Liquidität, rechtliche Konstruktion). Anschließend werden die Fonds in Vergleichsgruppen eingeteilt und daraus leitet sich dann der zweite Schritt ab.

Der Fondsselektionsprozess – Die Selektion der besten Fondsmanager

Unsere Kernkompetenz:

Wir fokussieren uns auf die Auswahl der besten Fondsmanager und investieren in die aussichtsreichsten Fonds (Investmentfonds, ETFs)



Stand: 30. März 2023

2. Die quantitative Analyse

In einem quantitativen Screening der jeweiligen Vergleichsgruppe werden die Fonds nach Rendite-/Risiko, der Stabilität der Entwicklung innerhalb der Vergleichsgruppe, Kosten,

Fondsvolumen sowie diversen Kennzahlen von uns verglichen.

Wichtig dabei ist uns in der Vermögensverwaltung insbesondere die risikoadjustierte Wertentwicklung. Es gilt dabei zu beachten, die Fonds mit den richtigen Benchmarks zu vergleichen und die Investmentstile im Vergleich zu berücksichtigen. In die Entscheidungsfindung fließen mehrere Kennzahlen ein – zwei der wichtigsten, werden wir Ihnen nachfolgend exemplarisch darstellen und erklären.

Zwei unverzichtbare Kennzahlen in unserer Analyse

a) Sharpe Ratio

Die „Sharpe Ratio“ misst Ihnen den Überschussertrag eines Fonds gegenüber einer Geldmarktanlage im Verhältnis zur Volatilität (Schwankung eines

Wertpapierkurses); d. h. eine positive Kennzahl zeigt uns an, dass gegenüber der risikolosen Geldmarktanlage eine höhere Rendite erreicht wurde. Negative Sharpe Ratios sind dagegen nicht vergleichbar.

b) Upside-Downside Capture Ratio

Die „Upside-Downside Capture Ratio“ verdeutlicht Ihnen am besten, welche Fondsprofile wir insbesondere für unsere Kerninvestments suchen; d. h. die Kennzahl misst für uns das Verhalten des Fonds zur Benchmark in Aufwärts- und Abwärtsphasen. Ein Wert von 100 bedeutet also, dass der Fonds sich sowohl in Aufwärts- als auch in Abwärtsphasen genauso entwickelt wie die Benchmark.

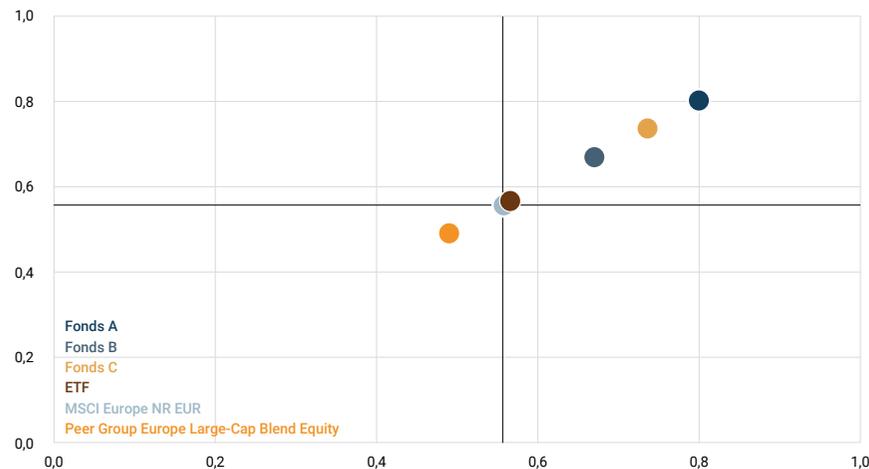
3. Die qualitative Analyse

Die besten Fonds der quantitativen Analyse werden von uns anschließend einer Qualitätsprüfung unterzogen. Hier werden unter anderem analysiert:

- das Zustandekommen der Wertentwicklung (Attributionsanalyse),
- wer dafür verantwortlich war (gab es einen Wechsel im Fondsmanagement?),
- der Investmentprozess (ist er robust genug, um die Ergebnisse in der Zukunft zu wiederholen?)
- die Fondsgesellschaft und deren Kapazitäten

Sharpe Ratio

Peer Group (5 – 95 %): Open End Funds –Europe/Africa/Asia – Europe Large-Cap Blend Equity Calculation
Benchmark: MSCI Europe NR EUR



Stand: 29. März 2023; Quelle: Morningstar Direct (X- und Y-Achse: Sharpe Ratio), Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

4. Ergebnis unserer Fondsslektion

Votieren unsere abschließenden Prüfergebnisse in Summe positiv, findet sich der ausgewählte Fonds im Portfolio Ihrer Vermögensverwaltung wieder und unterzieht sich selbstverständlich darüber hinaus einer wiederholenden Überwachung; d. h. der Prozess wird auch bei bereits im Einsatz befindlichen Fonds regelmäßig angewandt.

Exkurs in die Welt der passiven Investments – was gilt es für Sie zu beachten?

Grundsätzliches:

Passive Fonds, das sind Indexfonds, börsengehandelte Wertpapiere wie Exchange Traded Funds (ETFs), Exchange Traded Commodities (ETCs) und Exchange Traded Notes (ETNs), haben in den letzten Jahrzehnten weltweit an Beliebtheit gewonnen. Ob aktive Fonds oder passive Investments – für uns ist dies keine entweder/oder Frage, sondern eine sowohl als auch. Es gilt für jeden Markt/

Thema/Sektor das am besten geeignete Instrument zu finden. Bei der Selektion eines passiven Investments gilt es jedoch einige Dinge zu beachten: Die rechtliche Konstruktion kann sowohl als Fonds (Sondervermögen) als auch als sogenannter ETN (Exchange Traded Notes = Schuldverschreibungen) erfolgen. Dies kann bei finanziellen Problemen des Emittenten einen großen Unterschied bedeuten (Stichwort: „Lehman Brothers Pleite“ im Krisenjahr 2008).

Physische Nachbildung:

Die Nachbildung des Index kann entweder synthetisch (mittels Derivate, Swap) oder physisch erfolgen. Bei physisch replizierenden ETFs unterscheidet man

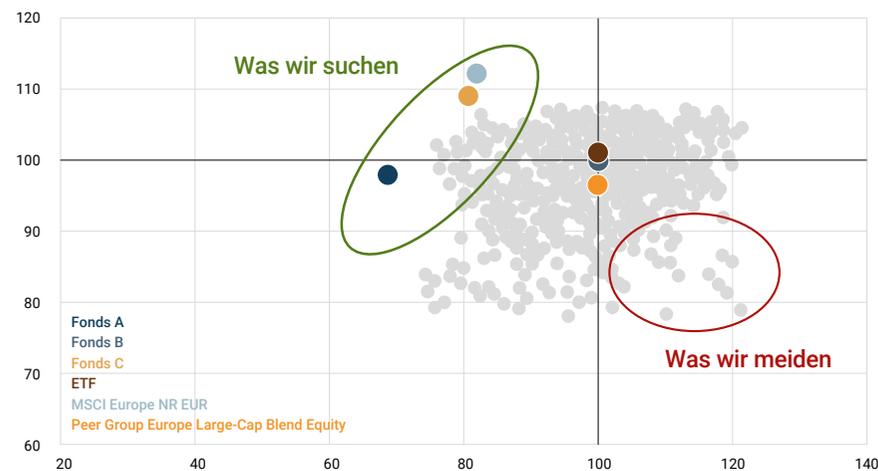
- a) zwischen vollreplizierenden (alle Aktien des Index werden anteilig gekauft) und
- b) teil-replizierenden (es werden nicht alle Wertpapiere des Index gekauft, sondern nur die wichtigsten zur Nachbildung; dies wird vor allem bei Indizes angewandt, die weniger liquide Wertpapiere enthalten, um Kosten zu sparen).

Synthetische Nachbildung:

Bei der synthetischen Nachbildung mittels Swaps besteht jedoch ein Gegenparteierrisiko, d. h. dass die Swap-Gegenpartei nicht in der Lage ist, ihren Teil des Vertrages zu erfüllen.

Upside-Downside Capture Ratio

Peer Group (5 – 95 %): Open End Funds - Europe/Africa/Asia - Europe Large-Cap Blend Equity
Currency: Euro, Source Data: Total, Monthly Return



Stand: 29. März 2023; Quelle: Morningstar Direct (X-Achse: Downside Capture Ratio/Y-Achse: Upside Capture Ratio), Alpen Privatbank Investment Research; Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Disclaimer.

passive Investments – für uns ist dies keine entweder/oder Frage, sondern eine sowohl als auch. Es gilt für jeden Markt/

Andererseits haben synthetische Indexnachbildungen vor allem bei breiten Indizes einen Kostenvorteil (ein voll-replizierender ETF auf den MSCI World muss ca. 1.600 Aktien erwerben).

Quellensteuer:

Die Replikationsmethode hat jedoch ebenso wie die Ansässigkeit der Fondsgesellschaft einen Einfluss auf die Höhe der zu bezahlenden Quellensteuer auf US-Titel. Swap basierte ETFs haben den strukturellen Vorteil, dass das US-HIRE Gesetz ausdrücklich Swaps, die auf Indizes mit tiefen und liquiden Terminmärkten geschrieben sind, von der Verpflichtung zur Zahlung von Quellensteuern auf Dividenden ausnimmt. In Irland domizilierte physische ETFs profitieren von einem Doppelbesteuerungsabkommen und einem damit verminderten Quellensteuersatz von 15 % auf US-Aktien.

Produktdetails (Indexausgestaltung und Kosten):

Von Bedeutung sind zudem die Auswahl und Analyse des verwendeten Index. Bekannte Indizes wie der MSCI World, S&P 500 oder STOXX 600 stellen kein Problem dar, da sie breit diversifiziert sind. Aber nicht alle passiven Fonds bilden einfache und transparente Indizes ab und es kann zu einer starken Konzentration auf einige wenige Einzeltitel und einer ungenügenden Diversifikation kommen. In diesem Zusammenhang sind unter anderem ESG-, thematische und Strategic Beta Fonds zu nennen. Die zuletzt genannten Pro-

dukte auf diese Indizes weisen zudem sehr oft eine Kostenstruktur auf, die annähernd so hoch bzw. so niedrig ist, wie jene, welche in den institutionellen Anteilklassen von aktiven Fonds bei uns innerhalb Ihrer Vermögensverwaltung bereits Verwendung finden.

Was bedeutet unser Fondsselektionsprozess nun für Ihre Wertpapieranlage?

Letztlich geht es bei der beschriebenen Darstellung in unserer Vermögensverwaltung, um die prozessualen Einbindungsmöglichkeiten Ihrer Anlageentscheidungen – oder Sie überlassen diese umfangreichen Wissensdetails und Ihre Investments eben uns! Wie eingangs erläutert, kümmern wir uns um Ihre Wünsche und Vorgaben. Ein Haus, ein durchgängiger und transparenter Fondsselektionsprozess. Wichtig dabei: In welchem Ausmaß Sie im Rahmen einer Anlageberatung oder Portfolioverwaltung aktive oder passive Produkte berücksichtigen können und möchten, bespricht mit Ihnen gerne Ihr(e) VermögensmanagerIn im Rahmen eines Beratungsgesprächs. Bleiben Sie mit uns gut informiert!

Chancen

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

Risiken

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

Blick hinter die Kulissen: Wechsel im Vorstandsbereich der „Marktfolge“ - was bedeutet das für Sie?



**Dr.
Jürgen H. Kessler**
Vorstand

Der Jahreswechsel in der Alpen Privatbank stand u. a. auch im Zeichen eines Personalienwechsels:

MMag. Erhard Tschmelitsch verabschiedete sich nach langjähriger Vorstandstätigkeit (zuerst in der Walser Privatbank und seit 04.01.2022 in der Alpen Privatbank) in den wohlverdienten Ruhestand. Im Rahmen eines Nachfolgeprozesses hat der Aufsichtsrat der Alpen Privatbank mich als seinen Nachfolger bestimmt.

Mein Name ist Dr. Jürgen Kessler, ich wohne mit meiner Frau und meinen beiden Töchtern in Vorarlberg und bin 54 Jahre alt. Beruflich war ich die letzten 30 Jahre bei der Raiffeisen Bankengruppe Vorarlberg in sehr vielen Bereichen tätig, sodass ich die „Marktfolge“ einer Bank sehr gut kenne. Zuletzt war ich der stellvertretende Vorstandsvorsitzende und Finanzvorstand der Raiffeisen Landesbank Vorarlberg. Ich freue mich schon sehr darauf, gemeinsam mit Florian Widmer und Heidi Verocai-Dönz als Vorstandsteam die Geschichte der Bank erfolgreich zu gestalten. Florian Widmer

kümmert sich dabei um die Themen des Marktes und des Personalmanagements, während Heidi Verocai-Dönz und ich die „Marktfolge“ verantworten.

Ich möchte meinen redaktionellen Beitrag in dieser aktuellen Panorama-Ausgabe dazu nutzen, Ihnen die mir unterstehenden Abteilungen der „Marktfolge“ vorzustellen.

„Marktfolge“ sind die nicht unmittelbar mit Kundenkontakt betrauten und organisatorisch von den Marktbereichen getrennten Geschäftsbereiche einer Bank. Sie sorgen gemeinsam dafür, dass die von den Markteinheiten entgegengenommen Kundenwünsche und -aufträge in bester Qualität erfüllt bzw. umgesetzt werden. Wir freuen uns in neuer Besetzung auf eine weiterhin angenehme Zusammenarbeit mit Ihnen!



Dr. Jürgen H. Kessler
Vorstand

**Dipl.-Volkswirt
Florian Widmer, MBA**
Vorstandsvorsitzender

Dr. Heidi Verocai-Dönz
Vorstand

Konkret sind folgende Abteilungen meinem Vorstandsbereich „Marktfolge“ (hier im Detail, Leitung Risiko und Infrastruktur) zugeordnet:

Recht: Die Abteilung Recht ist unsere zentrale Anlaufstelle für Rechtsfragen aller Art. Sie unterstützt Markt und Marktfolge mit ihrem Wissen und ihrer Erfahrung. Konkret stellt sie auch Ihnen ihre Expertise in Rechtsfragen persönlicher Lebensbereiche – wie z. B. Erbschafts- und Familienangelegenheiten – gerne zur Verfügung.

Compliance: Die Abteilung Compliance ist für alle betrieblichen Maßnahmen verantwortlich, die das regelkonforme Verhalten aller Unternehmensangehöriger sicherstellen. Durch ein funktionierendes Compliance Management können auch Verstöße aufgedeckt oder frühzeitig verhindert werden. Sie trägt damit wesentlich zur Reputation der Alpen Privatbank als verlässliche und redliche Bank bei. Als KundIn können Sie sich darauf verlassen, dass Sie im Rahmen seiner Wertpapiergeschäfte vor Fehlern geschützt werden und Ihr Geld bei einer Bank veranlagt ist, die die bestehenden Gesetze und Regelungen beachtet und einhält.

AML (Anti Money Laundering) – Geldwäschebekämpfung: Ziel der Abteilung AML ist es, illegale Geldströme im Wirtschaftskreislauf und Terrorismusfinanzierung zu verhindern, KundInnen und UnternehmerInnen vor Missbrauch durch Kriminelle zu schützen, den Ruf der Alpen Privatbank zu schüt-

zen und insgesamt den Ruf des Finanzplatzes Österreich zu bewahren. Als KundIn können Sie sich sicher sein, dass Ihr Geld bei einer Bank veranlagt ist, die Kriminalität und Terrorismus ablehnt und bekämpft.

Ertrags- und Risiko-Controlling: Ziel und Aufgabe der Abteilung Ertrags- und Risikocontrolling ist die wahrheitsgemäße Darstellung der finanziellen Situation der Bank. Sie unterstützt damit die Geschäftsführung in der Steuerung des Unternehmens und der Umsetzung der Strategie. Als KundIn profitieren Sie dadurch, dass die Abteilung einen wichtigen Beitrag zur nachhaltigen und positiven Geschäftsentwicklung Ihrer Bank beiträgt.

Innenrevision: Die Abteilung Innenrevision der Alpen Privatbank prüft alle Geschäftsbereiche auf wirtschaftliche und rechtliche Risiken, identifiziert Schwachstellen in den Geschäftsprozessen und führt präventive Kontrollen zur Vermeidung von Betrug und sonstigem Fehlverhalten durch. Die Prüfungsergebnisse werden für den Vorstand, den Aufsichtsrat und die Aufsichtsbehörden transparent und nachvollziehbar dokumentiert und die Umsetzung notwendiger Empfehlungen und Maßnahmen konsequent überwacht. Die Innenrevision leistet damit einen wesentlichen Beitrag zur

hohen Qualität der Ihnen angebotenen Dienstleistungen und stärkt für Sie somit die Sicherheit Ihrer Anlagen und die Zuverlässigkeit und das Vertrauen in Ihre Alpen Privatbank.

Marktservice: Die umfassende Abteilung Marktservice, verteilt auf die Standorte Riezlern und Innsbruck, kümmert sich um die Anlage und Verwaltung Ihrer Kunden-, Konto- und Depotdaten, die Weiterleitung und Abrechnung Ihrer Wertpapieraufträge, die Anlage Ihrer Festgelder sowie um Fragen rund um den Zahlungsverkehr. Auch unsere zuvorkommenden MitarbeiterInnen am Telefon und Empfang in Riezlern und Innsbruck sind Teil dieses Teams.

Digitalisierung und Organisation: Die Abteilung Digitalisierung und Organisation unterstützt unsere Private Banking BeraterInnen durch die Zurverfügungstellung von optimierten und digitalisierten Prozessen und verschafft den Beratern somit wertvolle Zeit, die Ihnen als unsere KundInnen zugutekommt. Digitale Schnittstellen zwischen Ihnen und uns ergänzen die persönlichen Kontakte und vereinfachen in vielen Fällen die Beziehung zur Bank. Regelmäßige Schulungen über die Prozesse und die damit zusammenhängenden IT-Systeme leisten einen wichtigen Beitrag zu einem Beratungsgespräch mit einem positives Kundenerlebnis.

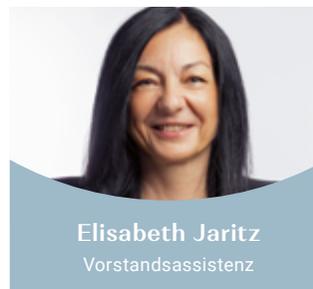


WIR FÜR SIE

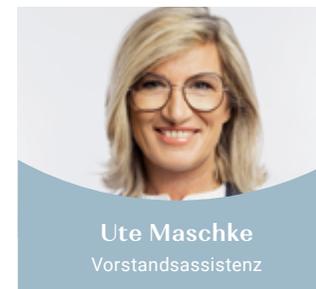
Unsere Abteilungen der „Marktfolge“



Dr. Jürgen H. Kessler
Vorstand Risiko und Infrastruktur



Elisabeth Jaritz
Vorstandsassistentin



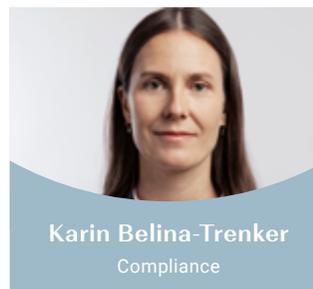
Ute Maschke
Vorstandsassistentin



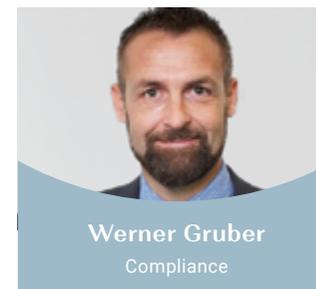
Claudia Grabenweger-Reinmayr Leitung Recht



Regina Reitter
Leitung Compliance



Karin Belina-Trenker
Compliance



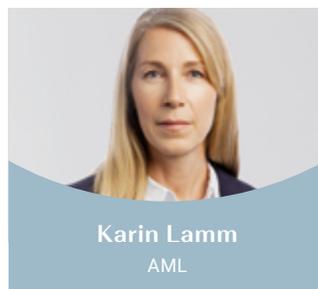
Werner Gruber
Compliance



Gerhard Micheler
Leitung AML



Ayse Bandey
AML



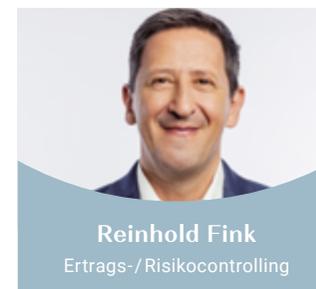
Karin Lamm
AML



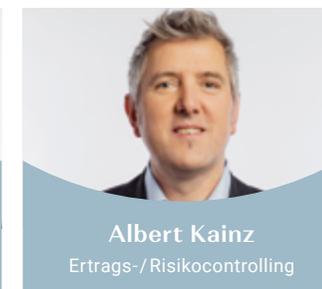
Brigitte Sambale
AML



Markus Strasser
Leitung Ertrags-/Risikocontrolling



Reinhold Fink
Ertrags-/Risikocontrolling



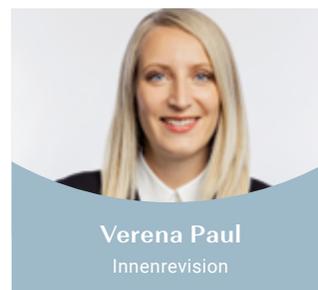
Albert Kainz
Ertrags-/Risikocontrolling



Martina Jachmanovsky
Leitung Innenrevision



Hubert Fritz
Innenrevision



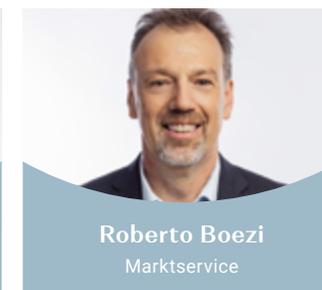
Verena Paul
Innenrevision



Ingrid Haggemiller
Leitung Marktservice



Thomas Böckle
Marktservice



Roberto Boezi
Marktservice



Caroline Gogl
Marktservice



Gerlinde Jakoby
Marktservice



Andrea Jochum
Marktservice



Alexandra Just
Marktservice



Maxi Oeing
Marktservice



Lukas Payr
Marktservice



Michael Riedhofer
Marktservice



Nicole Rudolph
Marktservice



Gerhard Saurwein
Marktservice



Sonja Sayed
Marktservice



Elke Schuster
Marktservice



Anne Türtscher
Marktservice



Sebastian Fauland Leitung
Digitalisierung und Organisation



Christine Schild Leitung
Digitalisierung und Organisation



Sandor Baas
Digitalisierung und Organisation



Verena Furlan
Digitalisierung und Organisation



Hannes Gilg
Digitalisierung und Organisation



Thomas Gorbach
Digitalisierung und Organisation



Sabine Krug
Digitalisierung und Organisation



Maximilian Laschak
Digitalisierung und Organisation



Günter Oeing
Digitalisierung und Organisation



Ralf Sauer
Digitalisierung und Organisation



Oliver Weng
Digitalisierung und Organisation



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

Mag. Dr. Rouven Tuerk

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

www.alpenprivatbank.com



Sie finden die Informationen
in diesem Newsletter
nutzwertig und interessant?

APB Panorama – Weiterempfehlung
Ausgabe 1/2023

Termine Beratertage

Unsere Beratertage finden Sie unter:

alpenprivatbank.com/beratertage-nordrhein-westfalen

alpenprivatbank.com/beratertage-bayern

alpenprivatbank.com/beratertage-baden-wuerttemberg



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

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

Vorstand

Dipl.-Volkswirt Florian Widmer, MBA
Dr. Heidi Verocai-Dönz
Dr. Jürgen H. Kessler

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 („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